

Федеральное государственное бюджетное научное учреждение
«Исследовательский центр частного права имени С.С. Алексеева
при Президенте Российской Федерации»

На правах рукописи



ЧИРКОВА ЕЛИЗАВЕТА АНДРЕЕВНА

**ПРЕДЕЛЫ СВОБОДЫ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА ПРИ
ОТКЛОНЕНИИ ОТ ПРИНЦИПА ПРОПОРЦИОНАЛЬНОСТИ**

Специальность 5.1.3 – Частно-правовые (цивилистические) науки

Диссертация на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научные руководители:

Третьяков Сергей Васильевич,
доктор юридических наук

Степанов Дмитрий Иванович,
кандидат юридических наук

Оглавление

Введение	3
Глава 1. Роль принципа пропорциональности в корпоративном праве.....	20
1.1. Понятие принципа пропорциональности как способа установления объема прав участников корпораций	20
1.2. История принципа пропорциональности в отечественном и зарубежных правовых порядках	42
1.3. Обоснование и критика принципа пропорциональности	52
1.3.1. Утилитарное обоснование и критика принципа пропорциональности.	52
1.3.2. Этическое обоснование и критика принципа пропорциональности.	66
1.3.3. Догматическое обоснование и критика принципа пропорциональности.	72
Глава 2. Корпоративный договор как способ установления отклонений от принципа пропорциональности	82
2.1. Концепции корпоративного договора как догматические основания ограничения свободы корпоративного договора	82
2.2. Пределы свободы корпоративного договора при введении прямых отклонений от принципа пропорциональности	122
2.3. Пределы свободы корпоративного договора при введении косвенных отклонений от принципа пропорциональности	157
Заключение.....	187
Список литературы.....	193

Введение

Актуальность темы исследования. Тема исследования находится на пересечении таких дискуссионных вопросов, как пределы свободы договора в корпоративном праве, правовая природа корпоративного договора и допустимость отклонений от принципа пропорциональности как базовой нормы-принципа современного корпоративного права.

В отечественном праве существуют различные взгляды на то, в какой мере корпоративное право должно рассматриваться как императивное и какие ограничения автономии воли в целом и принципа свободы договора в частности существуют или должны существовать в корпоративном праве.

Исследователи расходятся во мнениях относительно не только выделяемых оснований ограничения принципа свободы договора в корпоративном праве, но также в отношении их весомости, политико-правовой обоснованности и допустимости в принципе.

При этом значимость сохранения и дальнейшего расширения принципа свободы договора объясняется необходимостью поддержания рыночной экономики, защиты свободы и индивидуальности личности¹. Свобода, которая реализуется в том числе благодаря принципу свободы договора, стимулирует общественный прогресс и рост благополучия людей². Свобода представляет собой не просто один из элементов культуры, а выступает условием других элементов культуры и цивилизации³. Следовательно, проблема пределов свободы договора в корпоративном праве является частью более широкой проблемы ограничения свободы человека и автономии воли, неосновательное ограничение которых чревато неоправданным ущемлением их интересов и замедлением общественного прогресса.

¹ Каранетов А.Г., Савельев А. И. Свобода договора и ее пределы: в 2 т. М., 2012. Т. 1. С. 278, 287.

² Mill J.S. On Liberty // Essays on Politics and Society by John Stuart Mill / Ed. by J.M. Robson. Toronto, Buffalo. 1977. P. 260-261.

³ Ibid. P. 261-262.

Принцип свободы договора в корпоративном праве реализуется в том числе посредством заключения корпоративных договоров. В науке корпоративного права отсутствует единство взглядов на то, что представляет собой «корпоративный договор». Ученые по-разному наполняют данное понятие смыслом, неоднозначно выявляют его правовую природу, предлагают разное регулирование в зависимости от избранной конкретным исследователем теоретической модели. Такая множественность подходов свидетельствует о том, что, несмотря на обилие исследований по теме корпоративного договора, на настоящий момент общепризнанное решение основных проблем корпоративных договоров так и не было найдено. Следовательно, тема корпоративного договора не теряет своей дискуссионности.

Посредством заключения корпоративных договоров возможны удовлетворение и защита интересов различных лиц, включая миноритариев и кредиторов корпорации. Неопределенность, связанная с возможностями использования корпоративных договоров, значительно сужает практическую применимость данного института.

Принцип пропорциональности повсеместно используется для определения объема корпоративных прав. Существуют различные теоретические позиции относительно наличия у принципа пропорциональности в корпоративном праве достаточной социальной ценности, чтобы быть закрепленным императивно, а также относительно пределов возможных отклонений от него. В отечественных работах по корпоративному праву принцип пропорциональности часто рассматривается как непреложное правило и редко подвергаются разностороннему изучению. Приведенный в настоящей работе анализ принципа пропорциональности с догматической стороны, а также с точки зрения этики и его экономических последствий позволяет более взвешенно подойти к вопросу о том, в какой мере и когда возможно отступление от данного принципа.

Указанные дискуссионные темы (пределы свободы договора в корпоративном праве, понятие и правовая природа корпоративного договора, принцип пропорциональности как он понимается в корпоративном праве), взятые

в отдельности, представляются довольно широкими, в силу чего выводы могут быть чересчур общими. Тема настоящего исследования позволила объединить и нюансировать данные дискуссии, использовать их результаты для решения более узкого вопроса о пределах свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности.

Терминология. Для целей настоящего исследования понятие «корпоративное право» используется в значении совокупности правовых норм, регулирующих корпоративные отношения, а также как юридическая наука о корпоративном праве в предыдущем значении⁴.

Корпоративные отношения обычно рассматриваются в соответствии с их легальным определением в отечественном праве (п. 1 ст. 2 ГК РФ⁵), согласно которому такие отношения возникают в любых корпорациях в связи с участием в них или управлении ими. При этом в пионерной для отечественной науки корпоративного права работе Д.В. Ломакина указывается, что только один критерий может использоваться для отграничения корпораций от некорпоративных организаций, а именно наличие отношений участия⁶. Следовательно, обычно корпоративное право охватывает все корпорации. Мы присоединяемся к определению корпоративных отношений Д.В. Ломакина, согласно которому корпоративными отношениями являются отношения участия (членства), опосредующие принадлежность лица к внутренней структуре корпорации⁷.

Вместе с тем в настоящей работе корпоративные отношения рассматриваются только применительно к коммерческим корпорациям: хозяйственным обществам в России, а также аналогичным им юридическим лицам

⁴ Корпоративное право: Учебный курс. В 2 т. / Отв. ред. И.С. Шиткина. Т. 1. М., 2017. С. 49-51.

⁵ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ // Российская газета. N 238-239, 08.12.1994 (далее – ГК РФ).

⁶ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика её применения в хозяйственных обществах. М., 2008. С. 71. (далее – Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения ...).

⁷ Там же. С. 84.

в зарубежных правовых системах (в частности, общества с ограниченной ответственностью (далее – ООО) и акционерные общества (далее – АО) в Германии, предпринимательские корпорации в США (публичные и закрытые), публичные и частные компании в Великобритании). Далее по тексту диссертации данные юридические лица обозначаются как «корпорации».

Указанное ограничительное понимание категорий «корпоративное право» и «корпорация» в настоящей работе обосновано тем, что в российском праве возможность заключения корпоративного договора легально закреплена именно в отношении хозяйственных обществ (п. 1 ст. 67.2 ГК РФ), в связи с чем сама конструкция корпоративного договора обсуждается в науке преимущественно в данном контексте. Таким образом, мы присоединяемся к уже сложившемуся на сегодняшний день в России пониманию границ дискуссионного поля. Кроме того, проблематика отклонения от принципа пропорциональности стоит наиболее остро применительно к хозяйственным обществам, для которых пропорциональное определение объема правомочий участников рассматривается законодателем в качестве основного положения (абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ).

В настоящей работе будет использоваться понятие «корпоративные правоотношения», имеющее в основе определение Д.В. Ломакина, в значении урегулированных нормами права общественных отношений, которые возникают между корпорациями и их участниками и которые оформляют участие в деятельности корпорации ее участников⁸. При этом вопрос правовой природы корпоративных правоотношений рассматривается исключительно с позиции его влияния на пределы свободы корпоративного договора, а именно то, каким образом различные подходы к решению данной теоретической проблемы определяют указанные пределы свободы договора.

В российской литературе на сегодняшний день отсутствует единство взглядов на принадлежность корпоративных прав участников к имущественным

⁸ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения ... С. 124.

или неимущественным субъективным правам⁹. В настоящей работе автор присоединяется к позиции Н.В. Козловой и других исследователей, которые полагают, что все корпоративные права участников, включая право голоса и информационные права, имеют имущественный характер, так как все права участников коммерческих корпораций, включая те, которые по отдельности могут квалифицироваться с догматической точки зрения как неимущественные, связаны с имущественным участием в корпорации соответствующего субъекта права, опосредуют управление ее деятельностью со стороны участников, при этом такая деятельность носит сугубо экономический характер, а значит, все права участника корпорации служат удовлетворению имущественных интересов участников¹⁰. Соответственно, отдельные права из набора прав участника корпорации не могут искусственно обособляться или дробиться и тем самым выделяться как неимущественные права. При этом для удобства изложения в дальнейшем под собственно имущественными правами участника корпорации будут пониматься право на участие в распределении прибыли и право на ликвидационный остаток, если не указано иное.

Степень научной разработанности темы исследования и теоретическая основа исследования. По вопросу корпоративных договоров было защищено немалое количество диссертаций¹¹, а также были написаны многочисленные

⁹ Обзор различных точек зрения см. *Ломакин Д.В.* Корпоративные правоотношения ... С. 102-105.

¹⁰ *Козлова Н.В.* Правосубъектность юридического лица. М., 2005. (далее - *Козлова Н.В.* Правосубъектность юридического лица). С. 119.

¹¹ См. например: *Ахмадуллин Р.И.* Гражданско-правовые средства осуществления прав акционера: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Казань, 2016; *Бородкин В.Г.* Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015; *Варюшин М.С.* Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2015; *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2021 (далее - *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис.); *Иноземцев М.И.* Ответственность сторон за нарушение акционерного соглашения по праву России и зарубежных государств: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017; *Каржавина Н.С.* Юридическая природа внутрикорпоративного договора: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009; *Марасанов В.М.* Осуществление прав участников хозяйственных обществ при заключении и исполнении корпоративного договора: дис. ... канд. юрид. наук. М. 2020; *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015 (далее - *Осипенко*

научные статьи и монографии, в которых в той или иной мере затрагиваются проблемы понятия «корпоративный договор» и его правовой природы, а также некоторые аспекты пределов свободы корпоративных договоров. Неоценимый вклад в развитие учения о корпоративном договоре был внесен исследованиями Е.А. Суханова¹² и Д.В. Ломакина¹³. Также следует отметить работы А.В. Асоскова¹⁴, В.В. Долинской¹⁵, А.А. Кузнецова¹⁶, О.А. Макаровой¹⁷, Д.И. Степанова, В.А. Фогеля, Х.-И. Шрамма¹⁸, С.П. Степкина¹⁹, С.И. Федорова²⁰, И.С. Чупрунова²¹, И.С. Шиткиной²². В иностранном праве проблемы, связанные с корпоративным договором, рассматриваются, в частности, в работах следующих авторов: G. Muth,

К.О. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: дис.); *Степкин С.П.* Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011; *Трубина М.В.* Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентально Европы: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015.

¹² *Суханов Е.А.* Сравнительное корпоративное право. М., 2014. (далее - *Суханов Е.А.* Сравнительное корпоративное право.)

¹³ *Ломакин Д.В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ как новелла корпоративного законодательства // Вестник ВАС РФ. 2009. № 8. (далее – *Ломакин Д.В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ...)

¹⁴ *Асосков А.В.* Коллизионное регулирование договоров об осуществлении корпоративных прав (корпоративных договоров) // Закон. 2014. № 8.

¹⁵ *Долинская В.В.* Корпоративный договор // Законы России: опыт, анализ, практика. 2016. № 2.

¹⁶ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли в корпоративном праве: краткий очерк. М., 2017 (далее - *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ...).

¹⁷ *Макарова О.А.* Пределы свободы корпоративного договора // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 7.

¹⁸ *Степанов Д.И., Фогель В.А., Шрамм Х.-И.* Корпоративный договор: подходы российского и немецкого права к отдельным вопросам регулирования // Вестник ВАС РФ. 2012. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

¹⁹ *Степкин С.П.* Гражданско-правовой институт акционерных соглашений: монография. М., 2011. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс». (далее - *Степкин С.П.* Гражданско-правовой институт акционерных соглашений.)

²⁰ *Федоров С.И.* Правовое регулирование корпоративных договоров и модернизация гражданского права России // Вестник гражданского права. 2013. № 1.

²¹ *Чупрунов И.С.* Устав и корпоративный договор. Принципиальная разница в правовом эффекте // Российский акционерный закон: сборник статей к 25-летию юбилею принятия. / Отв. ред. А.А. Кузнецов. М., 2021 (далее – *Чупрунов И.С.* Устав и корпоративный договор).

²² *Шиткина И.С.* Соглашения акционеров (договоры об осуществлении прав участников) как источник регламентации корпоративных отношений // Хозяйство и право. 2011. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - *Шиткина И.С.* Соглашения акционеров...).

*S. FitzGerald*²³, *C.H. Quack*²⁴, *F. Belot*²⁵, *M. J. Duffy*²⁶, *B. Gomard*²⁷, *S. Mock*, *K. Csach*, *B. Havel*²⁸, *F.H. O'Neal*²⁹, *M. Roth*³⁰, *P. Miliauskas*³¹.

Тема пределов свободы договора, включая свободы корпоративного договора, в отечественном корпоративном праве получила глубокую проработку в знаковых исследованиях Д.И. Степанова³² и И.С. Чупрунова³³. Также необходимо отметить работы С.А. Бабкина³⁴, О.В. Гутникова³⁵ и А.А. Маковской³⁶. В иностранном праве по проблеме свободы договора в корпоративном праве следует

²³ *Muth G., FitzGerald S.* Shareholders' Agreements. London, 2009.

²⁴ *Quack C.H.* Shareholder Agreement in Canadian Close Corporations. Montreal, 1982.

²⁵ *Belot F.* Shareholder Agreements and Firm Value: Evidence from French listed firms. 2008. URL: <https://www.efmaefm.org/0efmameetings/efma%20annual%20meetings/2008-Athens/papers/Belot.pdf> (accessed: 11.08.2025).

²⁶ *Duffy M. J.* Shareholders Agreements and Shareholders' Remedies Contract Versus Statute? // Bond law review. Vol. 20. Issue 2. URL: <https://www.eurologo.org/wp-content/uploads/2017/09/shareholder-agreement.pdf> (accessed: 11.08.2025).

²⁷ *Gomard B.* Shareholders' Agreements in Danish Law // Scandinavian Studies in Law. 1972. Vol. 16.

²⁸ *Mock S., Csach K., Havel B.* Shareholders' Agreements between Corporate and Contract Law // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

²⁹ *O'Neal F.H.* Protecting Shareholders' Control Agreements against Attack // The Business Lawyer. 1958. Vol. 14. № 1.

³⁰ *Roth M.* Shareholders' Agreements in Listed Companies: Germany // RULES Research Unit Law and Economics Studies. Paper № 2013-9. 2013. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2234348 (accessed: 11.08.2025).

³¹ *Miliauskas P.* Company Law Aspects of Shareholders' Agreements in Listed Companies. Doctoral Dissertation on Social Sciences, Law. Vilnius, 2014.

³² *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право // Гражданское право и современность: Сборник статей, посвященный памяти М.И. Брагинского / Под ред. В.Н. Литовкина и К.Б. Ярошенко. М., 2013 (далее - *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право).

³³ *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 11.06.2020 N 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 8. (далее - *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве.).

³⁴ *Бабкин С.А.* Принцип диспозитивности и свободы договора в корпоративном праве России // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.

³⁵ *Гутников В.О.* Пределы императивности в акционерном праве // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. Москва: Статут, 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - *Гутников В.О.* Пределы императивности в акционерном праве.).

³⁶ *Маковская А.А.* Императивные и диспозитивные нормы в корпоративном законодательстве (ошибки в формулировках, проблемы толкования и правоприменения) // Вестник гражданского права. 2019. N 5. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

выделить работы *J.C. Coffee*³⁷, *J.N. Gordon*³⁸, *M. Galanis*³⁹, *L.A. Bebchuk*⁴⁰, *F.H. Easterbrook*, *D.R. Fischel*⁴¹, *M.A. Eisenberg*, *R.K. Winter*, *F.S. McChesney*⁴².

Принцип пропорциональности в корпоративном праве и отклонения от него исследуются, в частности, в отечественных работах следующих авторов: Г.Е. Москевича⁴³, О.В. Гентовт⁴⁴, Е.Ю. Ивановой⁴⁵, Г.В. Цепова⁴⁶, А.А. Кузнецова⁴⁷,

³⁷ *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: an Essay on the Judicial Role // *Colum. L. Rev.* 1989. Vol. 89. (Further - *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law...)

³⁸ *Gordon J. N.* The Mandatory Structure of Corporate Law // *Colum. L. Rev.* Vol. 89. № 7. 1989.

³⁹ *Galanis M.* Vicious Spirals in Corporate Governance: Mandatory Rules for Systemic (Re)Balancing? // *Oxford Journal of Legal Studies.* Vol. 31. № 2. 2011.

⁴⁰ *Bebchuk L. A.* Freedom of Contract and the Corporation: An Essay on the Mandatory Role of Corporate Law // *Harvard Program in Law and Economics Discussion Paper No. 46.* 1988 (further - *Bebchuk L. A.* Freedom of Contract...).

⁴¹ *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. Cambridge, 1991. (Further - *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law.)

⁴² *Eisenberg M.A., Winter R.K., McChesney F.S.* The structure of corporation law // *Colum. L. Rev.* 1989. Vol. 89.

⁴³ *Москевич Г.Е.* Принцип пропорциональности в корпоративном праве // *Вестник экономического правосудия Российской Федерации.* 2019. N 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁴⁴ *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: монография. М., 2022.

⁴⁵ *Иванова Е.Ю.* Соглашение о порядке голосования в обществах с ограниченной ответственностью: пределы свободы договора в сравнительно-правовом аспекте // *Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО/ Отв. ред. А.А. Кузнецов.* М., 2020.

⁴⁶ *Цепов Г.В.* Как поделить шкуру неубитого медведя? Или правовые способы устранения неопределенности и оппортунизма при распределении прибыли хозяйственных обществ // *Закон.* 2019. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - *Цепов Г.В.* Как поделить шкуру неубитого медведя?)

⁴⁷ *Кузнецов А.А.* К вопросу о реформе регулирования золотой акции // *Вестник экономического правосудия Российской Федерации.* 2022. N 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - *Кузнецов А.А.* К вопросу о реформе регулирования золотой акции.)

Д.Р. Арнаутова⁴⁸, В.В. Черного⁴⁹, И.А. Дергунова⁵⁰, Горбунова⁵¹, Е.Д. Суворова⁵², С.Ю. Филипповой⁵³. В иностранном праве проблемы принципа пропорциональности рассматриваются в работах *W. Ringe*⁵⁴, *A. Gurrea-Martinez*⁵⁵, *L. Enriques*, *H. Hansmann*, *R. Kraakman*, *M. Pargendler*⁵⁶, *R.S. Karmel*⁵⁷, *R.C. Clark*⁵⁸, *H.T.C. Hu*, *B. Black*⁵⁹, *M.C. Schouten*⁶⁰, *F.H. Easterbrook*, *D.R. Fischel*⁶¹ и др.

Исследований, посвященных исключительно детальному и систематическому изучению пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности, в российской науке гражданского

⁴⁸ Арнаутков Д.Р. Будущее акций с разным объемом прав в России // Закон. 2020. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее – Арнаутков Д.Р. Будущее акций с разным объемом прав в России).

⁴⁹ Черный В.В. Стратегии расщепления собственности и риска в корпоративном праве: теоретическая модель и практические импликации (часть первая) // Вестник гражданского права. 2021. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Черный В.В. Стратегии расщепления собственности и риска...).

⁵⁰ Дергунов И.А. Принцип пропорциональности в акционерном праве как инструмент баланса прав акционеров // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2015. N 1.

⁵¹ Горбунов Е.Ю. О договорах «продажи голосов» третьим лицам // Вестник ВАС РФ. 2012. N 9.

⁵² Суворов Е.Д. К вопросу о допустимости осуществления права голосования по указанию третьего лица за вознаграждение // Вестник ВАС РФ. 2011. № 9.

⁵³ Филиппова С. Сделки, направленные на управление правом голоса участника корпорации: природа, применение, новеллы правового регулирования // Хозяйство и право. 2017. № 12 (далее - Филиппова С. Сделки, направленные на управление правом голоса...).

⁵⁴ Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality – Economic Protectionism Revisited // Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration / ed. by U. Bernitz, W. Ringe. Oxford, 2010 (Further - Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality).

⁵⁵ Gurrea-Martinez A. Theory, Evidence, and Policy on Dual-Class Shares: A Country-Specific Response to a Global Debate // European Business Organization Law Review. 2021. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-021-00212-4/> (accessed: 11.08.2025).

⁵⁶ Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholder Constituencies // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017.

⁵⁷ Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk: How Should Proxy Reform Address the Decoupling of Economic and Voting Rights? // Brooklyn Law School. 2010. Vol. 55. (Further - Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk...)

⁵⁸ Clark R.C. Vote Buying and Corporate Law // Case Western Reserve Law Review. 1979. Vol. 29. № 4 (further - Clark R.C. Vote Buying ...).

⁵⁹ Hu H.T.C., Black B. The New Vote Buying: Empty Voting and Hidden (Morphable) Ownership // Southern California Law Review. 2006. Vol. 79.

⁶⁰ Schouten M.C. The Decoupling of Voting and Economic Ownership. Rotterdam, 2012.

⁶¹ Easterbrook F. H., Fischel D. R. Voting in Corporate Law // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26 (further - Easterbrook F. H., Fischel D. R. Voting in Corporate Law.)

права до настоящего времени не проводилось.

Объектом исследования являются пределы свободы корпоративного договора⁶² при отклонении от принципа пропорциональности применительно к корпоративному праву.

Кроме того, объектом исследования выступают этические, утилитарные и догматические основания⁶³ введения указанных пределов свободы корпоративного договора. Этические основания имеют место, когда утверждается, что проявления свободы договора противоречат стандартам этики, утилитарные – когда действие принципа свободы договора влечет неблагоприятные экономические последствия, а догматические – когда свобода договора не согласуется с устоявшейся системой частного права, сложившимися теоретическими представлениями⁶⁴.

Также объектом настоящего исследования являются альтернативные способы законодательного реагирования на выявленные в работе пределы свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности.

Предметом исследования выступают теоретические подходы к установлению пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности, представления об основаниях введения данных пределов, а также нормативное закрепление указанных пределов и судебная практика их применения.

Цель диссертационного исследования состоит в выявлении системы границ (пределов), в которых возможно заключение и использование корпоративного договора как способа фиксации отклонений от принципа пропорциональности, причин установления данных ограничений, а также доступных законодателю

⁶² Ограничителями (пределами) свободы договора выступают императивные нормы права (постановление Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» (далее – Постановление № 16); *Каранетов А.Г., Савельев А. И.* Указ. соч. С. 289; Гражданское право: учебник: в 4 т. Т III: Общие положения об обязательствах и договорах. Договорные обязательства по передаче вещей в собственность или в пользование. / отв. ред. Е.А. Суханов. М., 2020. С. 170 (автор параграфа – *Е.А. Суханов*); Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307–453 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. *А.Г. Каранетов*. М., 2017. С. 827 (автор комментария – *А.Г. Каранетов*).

⁶³ В качестве оснований рассматриваются причины установления пределов свободы договора (*Каранетов А.Г., Савельев А. И.* Указ. соч. С. 289.)

⁶⁴ Там же. С. 289-290.

альтернативных способов реагирования. При этом предложение наиболее подходящего регулирования не является основной целью настоящего исследования.

Задачи диссертационного исследования заключаются в следующем:

- определить понятие «принцип пропорциональности» как критерия для установления и поддержания объема прав участников⁶⁵ корпораций;
- проследить историю становления принципа пропорциональности в корпоративном праве США, Англии, Франции, Германии⁶⁶ и России на примере применения принципа пропорциональности к праву голоса участника корпорации;
- установить догматические, утилитарные и этические аргументы, выдвигаемые в поддержку принципа пропорциональности в корпоративном праве, а также против данного принципа;
- установить подходы к понятию «корпоративный договор» и выявить их значение как догматических оснований пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности;
- определить пределы свободы корпоративного договора как способа введения отклонений от принципа пропорциональности, являющихся следствием как непосредственного воздействия на право голоса или имущественные права (прямые отклонения), так и опосредованного воздействия на объем возможности оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации или объем рисков недостижения целей корпорации (косвенные отклонения), а также политико-правовые основания их введения в систему корпоративного права, установить наличие альтернатив закреплению данных пределов.

⁶⁵ В настоящей работе понятием «участник» обозначаются в целом члены корпораций.

⁶⁶ В настоящей работе исследуются правовые порядки англо-американской правовой системы на примере США и Англии, а также континентальной правовой системы на примере Германии и Франции. Необходимость данного сравнительно-правового исследования обусловлена, в частности, тем, что в отечественной литературе получило распространение выделение континентальной и англо-американской моделей корпоративных договоров и в этой связи требуется изучить подходы к установлению пределов свободы корпоративного договора, вводящих отклонения от принципа пропорциональности, в соответствующих правовых порядках.

Правовую основу исследования составляет корпоративное законодательство Российской Федерации, а также зарубежных правовых порядков, в том числе утратившее силу, связанное с тематикой диссертации.

Эмпирическую основу исследования составляют материалы отечественной и иностранной судебной практики по тематике диссертации.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в том, что в нем представлен научно-обоснованный авторский подход к корпоративным договорам исключительно сквозь призму возможности их использования для введения различных отклонений от принципа пропорциональности и определены пределы данной возможности. Также в диссертации впервые разносторонне исследован принцип пропорциональности как норма-принцип, выделены подходы к его определению, выявлены предпосылки данного принципа, которые были подвергнуты критическому осмыслению. Автор не исходит из того, что необходимо выбирать из двух вариантов: либо полной приверженности принципу пропорциональности, либо отказу от него. Напротив, в настоящей работе принцип пропорциональности и отклонения от него изучены в их диалектическом сосуществовании.

Теоретическая значимость исследования заключается в том, что в нем сделаны теоретические выводы относительно определения понятия «принцип пропорциональности» применительно к корпоративному праву, обоснованности и естественности данного принципа, видов отклонений от принципа пропорциональности и последствий таких отклонений, корпоративного договора как способа введения отклонений от принципа пропорциональности, а также зависимости между доктринальными, утилитарными и этическими основаниями ограничения свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности и вводимыми пределами свободы договора. Указанные выводы могут быть использованы при проведении последующих научных исследований по корпоративному праву.

Практическая значимость исследования обусловлена возможностью применения выводов о достоинствах и недостатках принципа

пропорциональности, отклонений от него и возможном регулировании объема прав участников корпораций для совершенствования законодательства и правоприменительной практики, а также при выработке условий корпоративных договоров и уставов. Кроме того, настоящая работа может использоваться в образовательной деятельности при изучении учебной дисциплины «Корпоративное право».

Методология и методы исследования. При проведении настоящего исследования методологическую основу составил диалектический метод познания, а также основанные на нем следующие методы:

- общенаучные методы: анализ, синтез, сравнение, описание, классификация, обобщение;
- специальные юридические методы: формально-юридический, сравнительно-правовой, историко-правовой, а также методы толкования норм права (логическое, грамматическое, систематическое, телеологическое).

Так, *диалектический метод* познания используется при изучении взаимосвязи принципа пропорциональности и отклонений от него, а также устава и корпоративного договора. *Общенаучные методы* применены при выделении подходов к понятию «принцип пропорциональности» и «корпоративный договор». *Формально-юридический метод* и *методы толкования норм права* используются при изучении нормативно-правовых актов. *Сравнительно-правовой метод* применяется при исследовании подходов, встречающихся в различных правопорядках, к ограничениям свободы корпоративных договоров, вводящим отклонения от принципа пропорциональности. *Историко-правовой метод* использован при исследовании истории становления принципа пропорциональности в корпоративном праве.

Положения, выносимые на защиту:

1. Приведенный в работе анализ различных правопорядков показал, что идея пропорциональности в корпоративном праве исторически эволюционирует в норму-принцип, которая выступает критерием определения объема прав участников корпораций по отношению к соответствующей корпорации и

фиксируется в источниках права как диспозитивное правило, допускающее те или иные отклонения, зачастую лишенные каких-либо формализованных рамок. Если отдельные правовые порядки пытаются провозглашать эту норму в качестве императивной, то далее, на уровне частных институтов корпоративного права, они вводят специальные нормы, дезавуирующие значение данного принципа как основы системы корпоративного права.

2. Принцип пропорциональности в корпоративном праве не имеет длительной исторической ретроспективы. В начале становления современных корпораций в 18 в. в Германии, Франции, Англии, США и России принцип пропорциональности не был единственным способом определения объема прав участников корпорации и сосуществовал наряду с другими способами определения объема прав участников корпораций. Только к концу 19 – началу 20 в. принцип пропорциональности приобретает системообразующее значение для корпоративного права и становится доминирующим.

3. Теоретический подход к принципу пропорциональности как к пропорциональной зависимости между возможностями участника корпорации оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных как с недостижением конкретных хозяйственных целей, ради которых создавалась корпорация, так и с уменьшением имущественной массы корпорации, отражает ключевую идею данного принципа как связи между влиянием на корпорацию и рисками ее возможного краха. Указанный подход целесообразно использовать при выявлении степени допустимой свободы в деле отклонения от принципа пропорциональности, а равно при введении пределов такой свободы.

4. Принцип пропорциональности не является единственно возможным критерием справедливого и сбалансированного подхода к регулированию отношений между корпорацией и ее участниками, поскольку линейное следование этому принципу нередко может приводить к неблагоприятным экономическим последствиям, противоречить юридико-догматическим и этическим основам.

Однако и слишком широкие отклонения от принципа пропорциональности тоже опасны. В работе обосновывается подход, согласно которому справедливость и баланс интересов участников корпоративных отношений могут быть достигнуты только при диалектическом единстве (сосуществовании) принципа пропорциональности и обоснованных с политико-правовой точки зрения допустимых отклонений от него.

5. Установлено, что подходы к законодательному закреплению принципа пропорциональности (императивное установление принципа пропорциональности как нормы-принципа с законодательно разрешенными случаями отклонений от него или диспозитивное установление принципа пропорциональности, но с законодательно установленными ограничениями на дозволяемые отклонения от него) зависят от того, является ли корпорация публичной или непубличной, а также от того, к каким корпоративным правам (право голоса, право на получение части прибыли, распределение имущества корпорации при ее ликвидации и т.д.) принцип пропорциональности применяется на деле.

6. Обосновано, что корпоративный договор является широко признаваемым способом введения отступлений от принципа пропорциональности в рамках, допускаемых законом. Конкретные концепции догматического понимания корпоративного договора могут как предопределять политико-правовые основания ограничения свободы корпоративного договора, а, следовательно, задавать границы дозволенных отклонений от принципа пропорциональности, так и, напротив, допускать довольно широкие отклонения от принципа пропорциональности.

7. Корпоративный договор может выступать допустимым способом установления прямых и косвенных отклонений от принципа пропорциональности в рамках широкого подхода к понятию «корпоративный договор» как к договору с участием как минимум одного участника корпорации, заключенному по поводу участия в деятельности корпорации.

8. Установлено, что пределы свободы договора применительно к корпоративным договорам в части отклонения от принципа пропорциональности

могут быть реализованы посредством одной из четырех форм: общий императивный запрет корпоративных договоров с любыми отклонениями от принципа пропорциональности; императивный запрет лишь определенных видов корпоративных договоров, если их заключение может привести к отклонению от принципа пропорциональности; установление императивных требований к корпоративным договорам, вводящим те или иные отклонения от принципа пропорциональности; императивное закрепление определенных прямых отклонений от принципа пропорциональности.

9. Доказано, что специальному регулированию подлежат следующие корпоративные договоры с отклонениями от принципа пропорциональности:

- корпоративные договоры, когда их сторонами являются все участники корпорации (далее – единогласные корпоративные договоры), регламентирующие корпоративные отношения;

- корпоративные договоры, представляющие собой покупку голосов, где понятием «покупка голосов» для целей регулирования обозначается условие об осуществлении участником корпорации права голоса определенным образом в обмен на встречное предоставление, выступающее личной выгодой для данного участника корпорации;

- корпоративные договоры о голосовании с участием лиц, не являющихся собственно участниками корпорации: с корпорацией, лицами, составляющими органы корпорации, и иными третьими лицами.

Представляется целесообразным предусмотреть в российском законодательстве различное регулирование пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности для корпоративных договоров вообще и для каждого из указанных видов корпоративных договоров.

Степень достоверности исследования обеспечивается постановкой целей, определением задач, а также теоретической, правовой и эмпирической основами исследования, методологией и методами исследования.

Апробация результатов диссертационного исследования. Диссертация была обсуждена на кафедре корпоративного права федерального государственного

бюджетного научного учреждения «Исследовательский центр частного права имени С.С. Алексеева при Президенте Российской Федерации» и была рекомендована к защите. Выводы, содержащиеся в настоящем исследовании, вошли в опубликованные статьи⁶⁷, а также доклады на научных конференциях⁶⁸. Кроме того, результаты исследования были обсуждены со студентами в ходе проведения учебных курсов по гражданскому праву в МГУ им. М.В. Ломоносова и МГЛУ.

⁶⁷ Чиркова Е.А. Допустимость корпоративных договоров покупки голосов как отклонение от принципа пропорциональности. // Международное публичное и частное право. 2025. № 3; Чиркова Е.А. Корпоративный договор на защите интересов миноритарных участников и кредиторов корпорации // Право и экономика. 2019. № 12; Чиркова Е.А. Практика заключения корпоративных договоров с участием лиц, не являющихся участниками корпорации // Вестник арбитражной практики. 2019. № 5 (далее - Чиркова Е.А. Практика заключения корпоративных договоров с участием лиц, не являющихся участниками корпорации); Чиркова Е.А. Корпоративный договор сквозь призму теорий корпоративных правоотношений *sui generis* и корпоративной правоспособности // Вестник гражданского права. 2019. № 4. (далее - Чиркова Е.А. Корпоративный договор сквозь призму теорий...); Чиркова Е.А. Теория и практика корпоративных договоров: необходимость новой теории? // Вестник гражданского права. 2019. № 5; Чиркова Е.А. Корпоративный договор в контексте проблемы диспозитивности и императивности корпоративного права: сравнительно-правовое исследование. // Актуальные проблемы сравнительного правоведения и юридической лингвистики. Материалы Шестой международной научно-практической конференции. М., 2024.

⁶⁸ Доклад Е.А. Чирковой по теме «Корпоративный договор в контексте проблемы диспозитивности и императивности корпоративного права: сравнительно-правовое исследование» на Шестой международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы сравнительного правоведения и юридической лингвистики» (МГЛУ, 15.12.2022), доклад Е.А. Чирковой по теме «Корпоративный договор как инструмент расщепления доли участия в уставном капитале корпорации» на XXIV Международной научной конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Ломоносов – 2017» (МГУ имени М.В. Ломоносова, 20.04.2017).

Глава 1. Роль принципа пропорциональности в корпоративном праве

1.1. Понятие принципа пропорциональности как способа установления объема прав участников корпораций

Принцип пропорциональности является общеправовым принципом и в качестве истока имеет концепцию *дистрибутивной (распределительной) справедливости* Аристотеля⁶⁹. Дистрибутивная справедливость имеет место в том случае, когда отношение к людям не одинаковое, а соразмерное определенному критерию. Доля, которая приходится на человека, должна быть пропорциональна степени выполнения определенного условия. Задача состоит в поиске правильной пропорции⁷⁰.

Принцип пропорциональности является принципом конституционного и административного права и состоит в обязанности государства при достижении своих целей прибегать только к таким средствам, которые соразмерны этим целям и не налагают излишние ограничения на граждан⁷¹. Принцип пропорциональности также находит выражение в частном праве. Например, в договорном праве принцип пропорциональности проявляется при балансировании прав и обязанностей сторон договора при установлении несправедливости условий договора⁷².

В корпоративном праве принцип пропорциональности имеет различные

⁶⁹ Engle E. History of the Principle of Proportionality. Dartmouth Law Journal. 2012. № 10. P. 3.

⁷⁰ Ibid. P. 3-4. В развитие данной идеи Цицерон определял право как *recta ratio naturae congruens*, то есть как правильную пропорцию, соответствующую природе (*Cicero M.T. De Re Publica*. URL: https://www.loebclassics.com/view/marcus_tullius_cicero-de_re_publica/1928/pb_LCL213.211.xml (accessed: 13.04.2024).

⁷¹ Engle E. Op. cit. P. 8; Kennedy D. A Transnational Genealogy of Proportionality in Private Law // The Foundations of European Private Law / Ed. by R. Brownsword et. al. Oxford, Portland. 2011. P. 217-218; Cohen-Eliya M., Porat I. Proportionality and the Culture of Justification // The American Journal of Comparative Law. 2011. Vol. 59. № 2. P. 464-465.

⁷² Cauffman C. The Principle of Proportionality and European Contract Law // Maastricht Faculty of Law Working Paper, Maastricht European Private Law Institute (M-EPLI) Working Paper № 2013-052013. P. 3, 6. URL: <https://ssrn.com/abstract=2204984> (accessed: 11.08.2025).

воплощения, а значит, и разное смысловое наполнение. В первую очередь, принцип пропорциональности используется для определения объема прав и обязанностей участников корпоративных правоотношений. Во-вторых, публично-правовой аспект принципа пропорциональности в корпоративном праве проявляется при формулировании законодателем и толковании правоприменителями норм корпоративного права как диспозитивных или императивных. Введение императивных норм корпоративного права является ограничением конституционного права на свободное использование своих способностей и имущества для ведения экономической деятельности (ч. 1 ст. 34 Конституции РФ⁷³). Ограничение же конституционных прав допускается только в соответствии с принципом пропорциональности, который закреплен в ч. 3 ст. 55 Конституции РФ, согласно которому права человека могут быть ограничены только *в той степени, которая необходима* для защиты публичных интересов и законных интересов иных лиц. Конституционный Суд РФ также прибегает к принципу пропорциональности при мотивировании своих решений⁷⁴.

В настоящей работе рассматриваются первый аспект принципа пропорциональности в корпоративном праве и в дальнейшем под принципом пропорциональности понимается способ определения объема прав участников корпорации, если не указано иное. Публично-правовая плоскость принципа пропорциональности затрагивается в ходе анализа пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности.

В России принцип пропорциональности не является способом определения объема прав исключительно участников хозяйственных обществ, несмотря на то, что закреплен именно в отношении их (абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ). Принцип пропорциональности встречается и в других корпорациях, а также в

⁷³ Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020 (далее – Конституция РФ).

⁷⁴ Михайлов А.А. Принцип пропорциональности: сущность, практика применения Европейским судом по правам человека, Конституционным Судом РФ и значение для совершенствования системы доказывания в современном уголовном процессе России // Уголовная юстиция. 2016. № 1 (7). С. 61.

неправосубъектных объединениях лиц⁷⁵. Кроме того, даже в хозяйственных обществах принцип пропорциональности, во-первых, не является способом определения объема всех прав участников и, во-вторых, используется также для определения объема обязанностей участников⁷⁶.

Понятие «принцип пропорциональности» как способ определения объема прав участников корпораций используется в различных значениях в нормативных актах и исследованиях и, следовательно, является понятием многозначным. С позиции юридического позитивизма можно было бы остановиться на раскрытии содержания принципа пропорциональности только в том смысле, какой встречается в законодательстве. Вместе с тем для достижения целей и задач настоящей работы требуется исследование представлений о принципе пропорциональности, которые имеют место в науке. Именно в науке предлагается устанавливать пределы свободы договора со ссылкой на недопустимость отклонений от принципа пропорциональности в определенном смысле, что влияет на законодательство.

Можно выделить несколько подходов к принципу пропорциональности как способу определения объема прав участников корпораций: *во-первых*, как к пропорциональной зависимости между объемом прав участников и размером их

⁷⁵ Например, принцип пропорциональности диспозитивно закреплен в отношении хозяйственных партнерств (п. 3 ст. 5, п. 7 ст. 6, п. 12. ст. 25 Федерального закона от 03.12.2011 N 380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах» // Российская газета. N 278, 09.12.2011 (далее - Закон о хозяйственных партнерствах). В полном товариществе диспозитивно установлено, что участники участвуют в распределении прибыли пропорционально долям (ст. 74 ГК РФ).

Принцип пропорциональности в неправосубъектных объединениях лиц и некоторых корпорациях имеет иное содержание, чем принцип пропорциональности в хозяйственных обществах, товариществах и партнерствах. Объем прав участников определяется пропорционально не размеру доли, а другому критерию. Например, пропорционально участию в хозяйственной деятельности определяется право на кооперативные выплаты членов потребительского кооператива (п. 2 ст. 36 Федерального закона от 08.12.1995 N 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации» // Российская газета. N 242, 16.12.1995.)

⁷⁶ Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / Отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2018. Т. 2. С. 58 (автор главы – С.Ю. Филиппова); Гражданское право: Учебник. В 2 т. / Под ред. Б.М. Гонгало. Т. 1. М., 2017. С. 147. Так, по принципу пропорциональности определяется объем обязанности по внесению безвозмездных вкладов в имущество, которые не меняют номинальную стоимость долей и акций (ст. 27 Федерального закона от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Российская газета. N 30. 17.02.1998 (далее - Закон РФ об ООО), ст. 32.2 Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Российская газета. N 248. 29.12.1995 (далее – Закон РФ об АО).

участия в уставном капитале корпорации; *во-вторых*, как к пропорциональной зависимости между объемом прав участников и размером их вкладов, внесенных в корпорацию; *в-третьих*, как к пропорциональной зависимости между объемом права голоса и объемом имущественных прав участников; *в-четвертых*, как зависимость между возможностями участника корпорации оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных как с недостижением конкретных хозяйственных целей, ради которых создавалась корпорация, так и уменьшением имущественной массы корпорации.

Первый подход: *принцип пропорциональности как пропорциональная зависимость между объемом прав участников и размером их участия в уставном капитале корпорации* (т.е. размером их долей или количеством принадлежащих участникам акций) (далее – «первый подход к принципу пропорциональности»). Именно данный подход к принципу пропорциональности находит закрепление в законодательствах, тогда как другие подходы представляют собой теоретическое осмысление принципа пропорциональности в рассматриваемом первом смысле. В рамках указанного подхода можно выделить два направления. В соответствии с первым принцип пропорциональности формулируется общим образом в отношении корпоративных прав в целом. Данное понимание разделяет Е.А. Суханов⁷⁷ и именно оно распространено в отечественной литературе⁷⁸, оно же

⁷⁷ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 24; Суханов Е.А. Комментарий к ст. 65.1 - 65.3 ГК РФ // Вестник гражданского права. 2014. № 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»

⁷⁸ Москевич Г.Е. Указ. соч.; Дергунов И.А. Указ. соч.; Гражданское право: Учебник. В 2 т. / Под ред. Б.М. Гонгало. Т. 1. М., 2017. С. 147; Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва: Статут, 2021. Т. 2. (авторы комментария – Ю.С. Харитонов, И.С. Шиткина). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Харитонов Ю.С., Шиткина И.С. Состав и компетенции руководящих органов управления общества с ограниченной ответственностью: комментарий к ст. ст. 32 и 33 Закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2020. № 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве: монография. М.: ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2019. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве); Черный В.В. Стратегии расщепления собственности и риска... .

нашло закрепление в норме пункта 1 ст. 66 ГК РФ применительно к хозяйственным обществам, а также в виде принципа «одна акция – один объем прав» - к акционерным обществам (п. 1 ст. 31 Закона РФ об АО).

Вторым проявлением рассматриваемого подхода является установление принципа пропорциональности для определения объема не корпоративных прав вообще, а только некоторых. Основным выражением данного понимания является правило «одна акция – один голос», которое выступает способом определения только объема права голоса⁷⁹. Рассматриваемый подход позволяет по-разному устанавливать объем различных корпоративных прав: принцип пропорциональности может быть императивным в отношении, например, права голоса, и диспозитивным в случае имущественных прав.

В России принцип пропорциональности применительно к ООО закрепляется именно в указанном виде: отдельно устанавливается пропорциональность доле объема права голоса, права на участие в прибыли и ликвидационный остаток (п. 2 ст. 28, п. 1 ст. 32, ст. 58 Закона РФ об ООО). Возможность отклоняться от данного принципа прямо предусмотрена только в отношении первых двух прав. Также в Германии, как будет подробнее рассмотрено в следующей главе, в АО императивно закрепляется принцип «одна акция – один голос» (п. 1 ст. 12 Закона Германии об АО)⁸⁰. В отношении других корпоративных прав принцип пропорциональности закрепляется отдельно и диспозитивно (право на участие в распределении прибыли - п. 1, 3 ст. 60 Закона Германии об АО, право на ликвидационный остаток - п. 2 ст. 271 Закона Германии об АО).

Относительно возможности долей (акций) выступать критерием определения объема корпоративных прав необходимо отметить следующее. С одной стороны, доли (акции), рассматриваемые в качестве объектов гражданского права, а именно как комплексы прав и обязанностей участников корпорации, вряд ли могут быть

⁷⁹ В российской литературе встречается следующее выражение данного подхода: равенство объема права на участие в управлении и риска, связанного с деятельностью общества и выраженного в размере доли участия в уставном капитале (*Иванова Е.Ю.* Указ. соч. С. 88).

⁸⁰ German Stock Corporation Act. URL: http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_aktg/index.html (accessed: 11.08.2025) (further - Закон Германии об АО).

мерилом объема этих прав, так как размер доли (количество акций) в данном смысле сам означает объем прав. Понятие доли (акции) в целом отражает объем или меру возможности участвовать в деятельности корпорации и ее имуществе⁸¹.

С другой стороны, доли (акции) имеют также значение *части уставного капитала*⁸². Так, уставный капитал делится на доли (акции), так как состоит из их номинальной стоимости⁸³ (п. 1 ст. 87, п. 1 ст. 96 ГК РФ, п. 1 ст. 2, 14 Закона РФ об ООО, п. 1 ст. 2, 25 Закона РФ об АО). В.А. Белов отмечает, что на доли (акции) делится не уставный капитал как имущество корпорации, а стоимость уставного капитала, то есть номинальная оценка имущества, сформированного от внесения вкладов⁸⁴. Размер доли выражается в процентах или долях и равен соотношению уставного капитала и номинальной стоимости доли (п. 2 ст. 14 Закона РФ об ООО). Именно в данном смысле объем прав участников может определяться исходя из размера доли (количества акций) как части (стоимости) уставного капитала.

Уставный капитал выполняет *распределительную (определяющую) функцию*, поскольку позволяет установить объем прав участников⁸⁵. Уставный капитал означает максимальный объем прав по отношению к обществу, а выражение акций и долей через уставный капитал дает возможность распределить права между участниками⁸⁶. Данную функцию уставный капитал выполняет благодаря, в частности, действию принципа пропорциональности. Так, если доля (акция) является частью уставного капитала, то соотношение части (доли) к целому

⁸¹ Белов В.А., Тарасенко Ю.С. Имущественная основа корпоративной деятельности (на примере хозяйственных обществ) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 321.

⁸² Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 154.

⁸³ Гражданское право: учебник: в 4 т. Т. 1: Общая часть. / Отв. ред. Е. А. Суханов. Москва, 2019. С. 254, 260 (автор параграфа – Д.В. Ломакин).

⁸⁴ Белов В.А. Акционерная форма удостоверения корпоративных правоотношений // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 538-539.

⁸⁵ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 155; Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / Отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2018. Т. 2. С. 58-59 (автор главы – С.Ю. Филиппова); Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. С. 278-279.

⁸⁶ Филиппова С. К вопросу о понятии, составе и структуре уставного капитала хозяйственного общества // Хозяйство и право. 2018. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Филиппова С. К вопросу о понятии, составе и структуре уставного капитала...).

(уставному капиталу) будет определять объем прав одного участника в соотношении с правами других участников.

Второй подход: *принцип пропорциональности как пропорциональная зависимость между объемом прав участников и размером их вкладов*⁸⁷, внесенных в корпорацию (далее – «второй подход к принципу пропорциональности»). С одной стороны, внесение вкладов или капитала в корпорации происходит в оплату долей (акций) по цене, которая не может быть ниже их номинальной стоимости (п. 1 ст. 16 Закона РФ об ООО, ст. 36 Закона РФ об АО). Следовательно, вклад одного участника соотносится с вкладами всех остальных участников, как доля этого участника соотносится с долями других участников, что роднит данный подход к принципу пропорциональности с первым подходом.

При этом разница между подходами проявляется в том, что будет считаться отклонением от принципа пропорциональности. Так, правило о том, что неоплаченные полностью акции и доли в неоплаченной части не дают право голоса (п. 3 ст. 16 Закона РФ об ООО, п. 1 ст. 34 Закона РФ об АО) представляет собой отклонение от принципа пропорциональности в рамках первого подхода, так как пропорция объема прав и размера доли (количества акций) нарушается вторжением нового обстоятельства – оплаты доли (акций). Вместе с тем с точки зрения второго подхода отклонения от принципа пропорциональности нет, так как объем права голоса будет коррелировать объему внесенных средств в капитал корпорации.

Первый подход формален, а второй больше отражает экономическое содержание отношений. Если первый подход только обозначает, каким должен быть объем прав участников, то второй подход объясняет, почему участникам предоставляются корпоративные права в соответствующем объеме (так как участники сделали вклады).

Третий подход: *принцип пропорциональности как пропорциональная*

⁸⁷ Шиткина И.С. Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей // Хозяйство и право. 2011. № 1 (Приложение). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Шиткина И.С. Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей); Гентовт О.И. Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. С. 105.

зависимость между объемом права голоса и объемом имущественных прав участников (далее – «третий подход к принципу пропорциональности») В зарубежных правовых порядках под принципом пропорциональности, который, как и первый подход, выражается формулой «одна акция – один голос» («one share – one vote»), понимается соразмерность объема *права голоса* *объему имущественным прав*⁸⁸ (объему права на участие в распределении прибыли и права на ликвидационный остаток). Как было указано ранее, данное понимание принципа пропорциональности является результатом теоретического осмысления и прямо не следует из буквального толкования правила «одна акция – один голос».

Отличие между первым подходом к принципу пропорциональности и третьим состоит в следующем. В первом значении принцип пропорциональности соблюдается, а в третьем значении нарушается, если объем права голоса непропорционален *объему имущественных прав*, но при этом объем права голоса и *объем имущественных прав* пропорциональны размеру доли. Следовательно, при увеличении размера доли изменение в объемах права голоса и имущественных правах будет происходить независимо друг от друга.

Например, как в случае привилегированных акций, которые по общему правилу являются «безголосыми» и предоставляют только имущественные права (ст. 32 Закона РФ об АО), с увеличением количества привилегированных акций будет пропорционально увеличиваться *объем имущественных прав* владельца привилегированных акций, а *объем права голоса* меняться не будет, так как право голоса на общих собраниях по-прежнему будет отсутствовать. Аналогичным образом в случае выпуска привилегированных акций с дополнительными правами (п. 6 ст. 32 Закона РФ об АО) их *объем* может не быть пропорциональным *объему имущественных прав*, но быть пропорциональным размеру доли.

Д.В. Ломакин отмечает, что принцип пропорциональности соблюдается и

⁸⁸ *La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. Law and Finance // Journal of Political Economy. 1998. Vol. 106. № 6. P. 1126; Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 210;; Adams R., Ferreira D. One Share-One Vote: The Empirical Evidence // Review of Finance. 2008. Vol. 12. P. 51; Khachaturayn A. The One-Share-One-Vote Controversy in the EU // European Business Organization Law Review (EBOR), 2007. Vol. 8. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=908215 (accessed: 11.08.2025).*

при выпуске разных типов акций, так как увеличение доли приводит к увеличению прав участников⁸⁹. Данная точка зрения соответствует первому пониманию принципа пропорциональности. Однако если рассматривать принцип пропорциональности как соответствие между правом голоса и имущественными правами, то не всегда формула «с увеличением размера доли увеличивается объем прав» будет свидетельствовать о соблюдении принципа пропорциональности. Кроме того, даже с точки зрения первого подхода существование акций разных категорий (типа) может рассматриваться как отклонение от принципа пропорциональности. Объем прав акционеров зависит не только от количества акций, то есть от размера участия в уставном капитале акционерного общества, как это предусматривает принцип пропорциональности, но и от категории (типа) акций. Следовательно, в функционирование принципа пропорциональности вклинивается еще один критерий определения объема прав и приводит к отклонению от принципа пропорциональности как в первом, так и в третьем понимании.

Кроме того, принцип пропорциональности в первой трактовке не препятствует не только существованию безголосых долей (акций), как в случае привилегированных акций, но и признанию долей (акций) исключительно с правом голоса, но без имущественных прав. При этом все эти случаи будут противоречить принципу пропорциональности с точки зрения третьего подхода. Таким образом, определение прав участников корпорации в соответствии с принципом пропорциональности в первом значении может служить только признаком, но не гарантией соблюдения принципа пропорциональности в третьем значении.

Четвертый подход: *принцип пропорциональности как пропорциональная зависимость между возможностями участника корпорации оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками*⁹⁰

⁸⁹ Ломакин Д.В. Корпоративные права участников хозяйственных обществ: актуальные проблемы правоприменения и перспективы нормативного регулирования // Гражданское право: современные проблемы науки, законодательства, практики: сб. ст. к юбилею доктора юридических наук, профессора Евгения Алексеевича Суханова. М., 2018. С. 347 (далее - Ломакин Д.В. Корпоративные права участников хозяйственных обществ ...).

⁹⁰ В настоящей работе под понятием «риск» понимается вероятность наступления

наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных как с недостижением конкретных хозяйственных целей, ради которых создавалась корпорация, так и уменьшением имущественной массы корпорации (далее – «четвертый подход к принципу пропорциональности») Несмотря на то, что таким образом принцип пропорциональности ранее не формулировался, данный подход фактически применяется в исследованиях отклонений от принципа пропорциональности.

Например, в 2016 г. по заказу Европейской комиссии было проведено исследование отклонений от принципа пропорциональности в 19 европейских правовых порядках среди корпораций, акции которых котируются на бирже (далее – Исследование Европейской комиссии 2016 г.)⁹¹. В данном Исследовании были

негативных имущественных последствий. Есть также и иные подходы к определению данного понятия (см.: *Архинов Д.А.* Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. М., 2012. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

⁹¹ *ISS Europe, Sherman & Sterling LLP, European Corporate Governance Institute.* Report on the Proportionality Principle in the European Union. 2016. Ref. Ares (2016) 140624. P. 7. URL: <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/14881/attachments/2/translations/en/renditions/pdf> (accessed: 11.08.2025) (Further - Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016).

выделены отклонения, именуемые «механизмы усиления контроля»⁹²⁹³. К ним были отнесены в том числе *некорпоративные механизмы усиления контроля*, рассматриваемые как отклонения от принципа пропорциональности, которые не представляют собой положения устава, но при этом *влияют на реализацию права голоса, объем которого был определен пропорционально имущественным правам*. Такие механизмы являются следствием поведения участников корпорации и могут

⁹² Как отмечается в литературе, контроль над корпорацией проявляется в возможностях: (а) оказывать воздействие на лиц, занимающих должности в органах управления корпорации; (б) принимать решения в корпорации, в частности, о назначении лиц, занимающих должности в органах управления корпорации, об изменении устава; (в) совершать действия, которые прямо не связаны с корпорацией, но которые оказывают серьезное воздействие на нее (*Berle A.A., Means G. C. The Modern Corporations and Private Property. NY., 1932. P. 239*). Элементами власти над корпорацией могут обладать разные лица. Тем не менее понятием «контроль» обозначают только такое влияние на корпорацию, которое является наиболее сильным (*Ibid. P. 120*).

Контроль может быть позитивным и негативным. *Позитивный контроль* заключается в наличие достаточной возможности осуществить определённую цель, а негативный - в предотвращении достижения целей другими лицами (*Bejček J. Shareholders' Agreements between the Law of Contract and Competition // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 125*). Например, *позитивный контроль* проявляется в возможности обеспечить принятие нужного решения, *негативный контроль* – в возможности заблокировать принятие определенного решения (*Zakrzewski R. England and Wales // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 261*).

Контроль может быть как следствием наличия субъективных прав, так и результатом фактически сложившейся ситуации (*Berle A.A., Means G. C Op. cit. P. 70*). Так, контроль может являться следствием наличия голосующей доли участия в корпорации и реализовываться с помощью участия в голосовании (*Berle A.A. «Control» in Corporate Law // Columbia Law Review. 1958. Vol. 58. № 8. P. 1213*). Однако контроль может осуществляться и без голосования (*Berle A.A., Means G. C. Op. cit. P. 237*).

В настоящей работе «контроль» используется в более узком смысле как возможность обеспечить принятие нужного и (или) заблокировать принятие нежелательного решения на общем собрании участников корпорации.

Вместе с тем имеют место и иные подходы к определению понятия «контроль», его правовой природе и видам (см. например: *Бойко Т.С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2017. С. 70-74; Степанов Д.И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Шиткин А.О. Корпоративный контроль по праву России и США: понятие, основания и правовые последствия возникновения: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2020. С. 26-29.*)

⁹³См. также: European Commission Staff Working Document: Impact Assessment on the Proportionality between Capital and Control in Listed Companies. SEC(2007) 1705. Brussels, 2007. P. 52. URL: [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=SEC\(2007\)1705&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=SEC(2007)1705&lang=en) (accessed: 11.08.2025) (Further - *European Commission. Impact Assessment on the Proportionality 2007*).

использоваться для усиления влияния в корпорации⁹⁴. Вместе с тем такие механизмы усиления контроля не могут быть отклонениями от принципа пропорциональности ни в одном из первых трех рассмотренных ранее смыслов, так как объем права голоса остается соразмерным размеру доли участия, сделанному вкладу и объему имущественных прав. Вместе с тем благодаря воздействию на реализацию права голоса происходит нарушение равенства объема возможности определять реализацию права голоса и имущественных прав, что свидетельствует об отклонении от принципа пропорциональности в четвертом смысле.

Первый, второй и третий подходы к принципу пропорциональности могут свидетельствовать о соблюдении принципа пропорциональности в четвертом смысле. Вместе с тем четвертое понимание принципа пропорциональности требует более глубокого анализа ситуации, чтобы установить, соблюдается ли принцип пропорциональности.

Третий и четвертый подходы к принципу пропорциональности опираются на утилитарное обоснование принципа пропорциональности. Лица, которые имеют имущественные права участников корпорации, обладают необходимыми стимулами, чтобы надлежащим образом реализовывать право голоса, в силу чего получают соразмерное по объему право голоса, что подробнее будет рассмотрено далее. Нарушение данной соразмерности может приводить к негативным последствиям. Первый и второй подходы к принципу пропорциональности не отражают данный аспект наделения правами участников, в силу чего в меньшей мере подходят для целей анализа допустимости отклонений от принципа пропорциональности. Четвертый подход является наиболее полным отражением экономического смысла принципа пропорциональности. Именно данный подход позволяет выявить и проанализировать наиболее опасные ситуации. В частности, разновидностью отклонений от принципа пропорциональности является «*пустое голосование*» (empty voting), под которым понимают различные механизмы, использование которых приводит к тому, что объем возможности оказывать

⁹⁴ *European Commission. Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 54.*

влияние на исход голосования общего собрания участников корпорации превышает объем рисков лица, получающего влияние. В результате интересы участников могут состоять даже в понижении благосостояния корпорации и, соответственно, в реализации права голоса в ущерб интересам корпорации⁹⁵.

Первый и второй подходы не позволяют сконцентрировать внимание на данной проблеме. Так, с их точки зрения, нет проблемы в акциях без права голоса (далее – безголосые акции) или акциях с несколькими голосами (далее – многоголосые акции), так как принцип пропорциональности соблюдается: размеру вклада соответствует размер права голоса, а чем меньше объем права голоса – тем меньше стоимость акций и, соответственно, вклад; с увеличением количества таких акций будет увеличиваться объем права голоса и имущественных прав, при этом несоответствие между объемами данных прав не будет рассматриваться как проблема, требующая внимания и, возможно, особого регулирования. Кроме того, возможность определять осуществление права голоса вовсе без обладания долей формально не противоречит принципу пропорциональности в первом и втором смысле, если право голоса формально принадлежит участнику корпорации, тогда как четвертый подход позволяет рассмотреть данную ситуацию как разновидность отклонений от принципа пропорциональности.

Более того, принцип пропорциональности в третьем и четвертом значении уже, чем принцип пропорциональности в двух первых подходах. В них он охватывал все права участников корпорации, что является чрезмерным, так как принцип пропорциональности используется для определения объема далеко не всех прав участников корпораций. Например, право на участие в управлении корпорации обладает сложной структурой и состоит из совокупности правомочий⁹⁶, к которым относятся следующие права: участвовать в подготовке к проведению общего собрания, принимать участие в общем собрании, голосовать

⁹⁵ *Coffee J. C., Gilson R.J., Quinn B.J.M. Cases and Materials on Corporations. 2022, New York. P. 515; Hu H.T.C., Black B. Op. cit. P. 812, 815-816.*

⁹⁶ *Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 364; Ломакин Д.В. Общая характеристика прав и обязанностей участников общества с ограниченной ответственностью // Гражданское право. 2021. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».*

по вопросам повестки дня, требовать проведения внеочередного общего собрания, самостоятельно его созывать, быть избранным в органы⁹⁷. Из данных правомочий только объем правомочия голосовать по вопросам повестки дня⁹⁸ определяется по принципу пропорциональности. Объем остальных правомочий, входящих в право на участие в управление корпорацией, либо неизменен у всех участников независимо от размера доли (принцип равенства), либо увеличивается при достижении определенного размера долей (пороговый принцип)⁹⁹, а пропорциональной зависимости между объемом права и размером доли участия не наблюдается.

Принцип пропорциональности в значении соразмерности права голоса имущественным правам объединяет все права, объем которых определяется по принципу пропорциональности, кроме преимущественных прав. Причины определения преимущественных прав по принципу пропорциональности отличаются от того, почему другие корпоративные права определяются по данному принципу. Данное обстоятельство связано с целями установления преимущественных прав. Как отмечается в литературе, установление преимущественного права акционера на приобретение дополнительных акций направлено на защиту акционера от рисков, связанных с изменением соотношения размера участия данного акционера в уставном капитале АО с участием других акционеров¹⁰⁰. Установление преимущественного права покупки имеет целью

⁹⁷ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 364-366.

⁹⁸ *Право голоса* – это доля в праве члена органа корпорации по участию в принятии решений и волеобразованию юридического лица. Количество голосов – это отражение *объема права голоса*, позволяющего оказывать влияние на исход голосования. Голоса – это доли в праве голоса (Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. Дис. ... к.ю.н. М., 2009. (далее – Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица.) С. 77-78, 84; Вилкин С.С. О процессе принятия решения коллегиальным органом юридического лица // Вестник гражданского права. 2009. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

⁹⁹ Например, в ООО каждый участник имеет право вносить предложение о включении в повестку дня общего собрания дополнительных вопросов (принцип равенства) (ст. 36 Закона РФ об ООО). В соответствии с пороговым принципом в АО правом вносить вопросы в повестку дня и выдвигать кандидатов обладают участники, которые имеют не менее 2 % голосующих акций (п. 1, 2 ст. 53 Закона РФ об АО).

¹⁰⁰ Субботин М.В. Корпоративные преимущественные права // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 574.

защитить корпорацию и ее участников от появления новых участников, а также защитить от изменения соотношения размера долей¹⁰¹. Применение принципа пропорциональности в последнем случае рассматривается как подтверждение существования указанной цели¹⁰². Следовательно, пропорциональность преимущественных прав связана с необходимостью обеспечить участникам сохранение существующего объема прав и обязанностей, а именно существующий объем права голоса и имущественных прав, то есть сохранение status quo. Причины, по которым status quo сохраняется, отличаются от причин, по которым устанавливается соответствующий status quo. Иными словами, причины, по которым используется принцип пропорциональности в отношении права голоса и имущественных прав, с одной стороны, и в отношении преимущественных прав, с другой, сильно различаются. Выводы, сделанные в отношении первых, не могут быть распространены на вторые. Исключение преимущественных прав из предмета настоящего исследования позволит больше внимания уделить праву голоса и имущественным правам и сделать более точные выводы.

Таким образом, при дальнейшем изложении под принципом пропорциональности будет подразумеваться принцип пропорциональности в значении четвертого подхода, а при упоминании положений законодательства о принципе пропорциональности – в первом значении, если не будет указано иное.

Принцип пропорциональности в различных правовых порядках, включая российский, не является непреложным правилом. Корпоративные законы нередко предусматривают отход от данного принципа. С одной стороны, принцип пропорциональности может закрепляться диспозитивно (например, абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ). С другой стороны, отход от принципа пропорциональности часто происходит через императивное регулирование на уровне нормативного акта. Мотивы для таких отступлений могут быть различные, но такие отступления имеют место.

Отходы, отступления от принципа пропорциональности в настоящей работе

¹⁰¹ Там же. 574, 599.

¹⁰² Там же. 599-600.

именуются как «отклонения от принципа пропорциональности». К данным отклонениям относятся различные по правовой природе явления, которые нарушают пропорциональную зависимость между возможностями участника оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных с недостижением целей корпорации, а также уменьшением имущественной массы корпорации.

Отклонения от принципа пропорциональности являются следствием действия двух механизмов. С одной стороны, отклонения от принципа пропорциональности могут быть следствием непосредственного воздействия на право голоса или имущественные права. Такие отклонения от принципа в настоящей работе именуются **«прямые»**.

Прямые отклонения от принципа пропорциональности возникают в случаях отклонения от принципа пропорциональности в смысле первого и третьего подхода к принципу пропорциональности. Как указывалось ранее, применение первого и третьего подхода к принципу пропорциональности может влечь разные последствия для установления наличия отклонений от данного принципа. Учитывая, что мы пришли к выводу о том, что четвертый подход к принципу пропорциональности глубже всего отражает экономический смысл рассматриваемого принципа, прямые отклонения от принципа пропорциональности будут иметь место, если при этом происходит также отклонение от принципа пропорциональности в четвертом смысле. Прямые отклонения могут быть следствием, например, закрепления определенных положений в уставе.

Например, к прямым отклонениям от принципа пропорциональности следует отнести *акции с разным объемом прав*. В литературе обращается внимание на то, что возможные комбинации корпоративных прав для соединения в классы акций практически бесконечны, как и возможные типы классов акций, к которым обычно

относят обыкновенные и привилегированные акции¹⁰³.

По общему правилу обыкновенные акции выступают воплощением принципа пропорциональности. Вместе с тем в некоторых правовых порядках, например, в Великобритании¹⁰⁴ и США¹⁰⁵ допускается выпуск различных типов (классов) обыкновенных акций, например, акций без права голоса (безголосых акции), акций с ограниченным правом голоса, акций с усиленным правом голоса (суперголосых или многоголосых акций), акций с изменяющимся количеством голосов в зависимости от истечения определенного срока¹⁰⁶ или наступления определенного обстоятельства¹⁰⁷.

Привилегированные акции являются прямым отклонением от принципа пропорциональности, так как часто не содержат права голоса или включают его в меньшем объеме, чем обыкновенные акции. При этом привилегированные акции обычно имеют особые имущественные права, которые ставят их обладателей в более выгодное имущественное положение по сравнению с акционерами с обыкновенными акциями¹⁰⁸.

С другой стороны, отклонения от принципа пропорциональности могут иметь место в ситуациях, когда нет прямого воздействия на право голоса или имущественные права, но при этом опосредованно, в силу поведения участников корпорации, объем возможности оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации не равен объему рисков недостижения целей корпорации. Такие отклонения от принципа в настоящей работе именуются **«косвенные»**. То есть косвенные отклонения от принципа пропорциональности будут иметь место в случаях несоблюдения принципа пропорциональности в

¹⁰³ Классом акций обычно называют совокупность акций, которые имеют одинаковые права в рамках данного класса (*Cahn A., Donald D.C. Op. cit. P. 265; Bourne N. Principles of Company Law. London, Sydney. 1998. P. 83*).

¹⁰⁴ *Griffin S. Company Law: Fundamental Principles. Harlow, London, New York et al., 2006. P. 141.*

¹⁰⁵ *Арнаутов Д.Р. Акции с разным объемом прав в США и России // Закон. 2020. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».*

¹⁰⁶ *Bainbridge S.M. The Short Life and Resurrection of SEC Rule 19C-4 // Washington University Law Quarterly. 1991. Vol. 69. № 2. P. 573-574.*

¹⁰⁷ *Griffin S. Op. cit. P. 141.*

¹⁰⁸ *Cahn A., Donald D.C. Op. cit. P. 265.*

четвертом смысле, которые будут также поглощать случаи несоответствия принципу пропорциональности во втором смысле.

Сходные явления уже выделяются в литературе. Так, существует понятие «стратегия отделения риска от права голоса» (risk decoupling strategies). Данные стратегии приводят к тому, что либо лицо снижает свои риски участника корпорации, сохраняя при этом право голоса, то есть риски становятся ниже права голоса (negative decoupling), либо носителями рисков участников корпорации становятся лица, которые не приобретают при этом пропорционального права голоса, то есть риски становятся выше права голоса (positive decoupling)¹⁰⁹. Кроме того, как указывалось ранее, выделяют *некорпоративные механизмы усиления контроля*, которые позволяют повысить влияние в корпорации без пропорционального увеличения размера участия в уставном капитале корпорации. не следуют из положений устава, а являются следствием поведения участников корпорации¹¹⁰. Данные явления часто воспринимаются с подозрением и предлагается их регулирование.

Упоминавшееся ранее «пустое голосование» будет случаем косвенного отклонения от принципа пропорциональности. Косвенные отклонения часто являются следствием использования *договоров «коротких продаж»¹¹¹ и дериваторов* (опционных договоров «колл» и «пут», своп-договоров и фьючерсных договоров). Так, с помощью деривативов лица могут снижать или увеличивать свои риски без изменения размера участия в уставном капитале и

¹⁰⁹ Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 23.

¹¹⁰ Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016. P. 7; *European Commission. Impact Assessment on the Proportionality* 2007. P. 52, 54.

¹¹¹ *Короткая продажа* означает продажу акций, которые продавец не имеет на момент заключение договора (пп. b п. 1 ст. 2 Регламента N 236/2012 Европейского парламента и Совета Европейского Союза «О коротких продажах и некоторых аспектах кредитно-дефолтных свопов» (Принят в г. Страсбурге 14.03.2012). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее – Регламент о коротких продажах.). Чтобы исполнить данный договор, продавец заключает договор займа ценных бумаг. Впоследствии продавец возвращает акции займодателю, как правило, предварительно купив их на рынке. Нередко короткие продажи используются для получения прибыли от понижения цены акций или для снижения риска длинной позиции по тем же акциям (Welch I. Corporate Finance. Los Angeles, 2017. P. 155; *U.S. Securities and Exchange Commission. SEC Concept Release: Short Sales. № 34-42037. File № S7-24-99. 1999. URL.:* <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1999-10-28/html/99-27879.htm> (accessed: 11.08.2025).

объема корпоративных прав. Если лицо занимает *короткую позицию*¹¹², то оно заинтересовано в том, чтобы корпорация не получила прибыль и цена ее акций (долей) упала. Участник корпорации, с одной стороны, участвует в прибылях и несет убытки корпорации, а значит, заинтересован в росте цен на акции, т.е. занимает *длинную позицию*. Участник может одновременно занимать короткую позицию, которая нейтрализует интересы и стимулы, вытекающие из длинной позиции¹¹³. При этом право на участие в управлении корпорации у данного акционера сохраняется, несмотря на отсутствие или снижение стимулов его осуществлять в интересах корпорации. Так, заключение своп-договора позволяет перенести весь риск изменения цены акций (долей) на другую сторону договора¹¹⁴.

Выделение косвенных отклонений от принципа пропорциональности, которые включают в себя множество явлений, позволяет увидеть, насколько часто аргументы, приводимые в пользу принципа пропорциональности, приведенные в § 1.3 настоящей главы, оторваны от действительности. Часто формально принцип пропорциональности в первом смысле есть, но фактически – нет. Косвенные отклонения – это способы обхода принципа пропорциональности в первом смысле.

Среди отклонений от принципа пропорциональности есть те, которые могут вводиться по воле участников корпорации. Такие отклонения могут предусматриваться в учредительных документах корпораций при ее учреждении или закрепляться после создания корпорации, быть частью корпоративных договоров, а также быть следствием заключения иных договоров и сделок. Существование данных отклонений является проявлением принципа свободы договора, санкционированного государством в определенных им пределах. Среди данных отклонений от принципа пропорциональности мы будем выявлять те,

¹¹² *Короткие позиции* формируется при коротких продажах акций, а также заключения иных договоров, в результате которых сторона договора получает финансовое преимущество при уменьшении стоимости акций. *Длинные позиции* образуется в результате обладания акциями корпорации, а также заключения договоров, в силу которых сторона договора приобретает финансовое преимущество в случае увеличения стоимости акций (ст. 3 Регламента о коротких продажах).

¹¹³ Martin S., Partroy F. Op. cit. P. 778.

¹¹⁴ Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 29.

которые могут вводиться с помощью корпоративных договоров.

При этом некоторые отклонения от принципа пропорциональности императивно вводятся государством и сами выступают пределом свободы договора в корпоративном праве.

Так, законодатель нередко императивно предписывает принятие решений по принципу единогласия (например, п. 2 ст. 8, п. 2 ст. 9, п. 3 ст. 14, п. 2 ст. 19, п. 9 ст. 45 Закона РФ об ООО, п. 6, 8 ст. 7, п. 3 ст. 11, п. 8 ст. 15, п. 1 ст. 20 Закона РФ об АО). При этом, если требуется принятие единогласного решения, то принцип пропорциональности фактически не действует, что подробнее будет рассмотрено в § 1.3 настоящей главы.

Также к императивным отклонениям от принципа пропорциональности следует отнести «золотые акции»¹¹⁵. «Золотыми акциями» называют права, которые часто характеризуют как специальные права публичных образований, недоступные другим участникам оборота и позволяющие сохранять существенное влияние публичных образований на приватизированные корпорации¹¹⁶. Такие специальные права могут вытекать из обладания «специальной» или «золотой» акцией, а могут не быть связанными с обладанием какими бы то ни было акциями вообще¹¹⁷. В России «золотые акции»¹¹⁸ представляют собой права РФ и ее субъектов¹¹⁹ на участие в управлении в приватизированных акционерных обществах в целях защиты широкого спектра публичных интересов. Данные права

¹¹⁵Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 214; Кузнецов А.А. К вопросу о реформе регулирования золотой акции... .

¹¹⁶Oxera. Special Rights of Public Authorities in Privatized EU companies: the Microeconomic Impact. Report Prepared for the European Commission. 2005. URL: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/03/Special-rights-of-public-authorities-in-privatised-EU-companies.pdf> (accessed: 11.08.2025) (further – Report 2005); Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 214-215.

¹¹⁷Report 2005.

¹¹⁸Ст. 38 Федерального закона от 21.12.2001 № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» // Собрание законодательства РФ. 2002. № 4. Ст. 251.

¹¹⁹П. 2.21 Положения Банка России от 16.11.2018 N 660-П «Об общих собраниях акционеров» содержит перечень лиц, которые вправе участвовать в общих собраниях акционеров и осуществлять право голоса (п. 1 ст. 51 Закона об АО). Среди данных лиц указаны, в том числе представители публичных образований при действии «золотой акции».

включают, в том числе право назначить представителей в совет директоров и ревизионную комиссию, право вето на общем собрании акционеров по ряду наиболее значимых вопросов. Указанные права возникают и прекращаются на основании решения Правительства РФ или органов государственной власти субъектов РФ. Указанное решение может быть принято независимо от наличия у соответствующего публичного субъекта акций¹²⁰. Следовательно, рассматриваемые права на участие в управлении корпорацией никак не связаны с имущественной заинтересованностью публичного образования в деятельности корпорации и являются отклонениями от принципа пропорциональности. Учитывая, что введение «золотых акций» императивно ограничивает возможности по заключению договоров, то эти положения следует отнести к пределам свободы договора в корпоративном праве.

Кроме того, необходимо разграничивать *виды отклонений* от принципа пропорциональности, которые отличаются друг от друга по механизму отклонения от принципа пропорциональности, и *способы*, посредством которых различные отклонения устанавливаются. К способам установления отклонений относятся, в частности, акт утверждения устава и корпоративный договор. Например, голосование по принципу «один участник – один голос» - это вид отклонения от принципа пропорциональности, а закрепление соответствующего правила в уставе или корпоративном договоре – это способ установления соответствующего отклонения. Таким образом, исторически принцип пропорциональности применительно к корпорациям на законодательном уровне оформляется как способ определения объема прав участников корпораций посредством установления пропорциональной зависимости между объемом прав участников и размером их участия в уставном капитале корпорации. При этом в науке корпоративного права принцип пропорциональности проходит дальнейшее осмысление, начиная отражать экономический смысл данного принципа. Так, принцип

¹²⁰ Молотников А.Е., Текутьев Д.И. Правовые проблемы участия государства в акционерных обществах // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

пропорциональности определяют, с одной стороны, как пропорциональную зависимость между объемом прав участников и размером их вкладов, внесенных в корпорацию, а с другой стороны, как пропорциональную зависимость между объемом права голоса и объемом имущественных прав участников корпорации. В настоящей работе сформулировано новое определение принципа пропорциональности как соразмерности объема возможности оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации объему рисков недостижения целей корпорации. Последнее значение принципа пропорциональности позволяет наиболее полно отразить экономическое значение принципа пропорциональности и точнее выявить отклонения от принципа пропорциональности, которые представляют опасность и требуют законодательного регулирования. Отражение экономического значения имеет значение с точки зрения права, так как позволяет анализировать правовые конструкции в их практическом применении, учитывать экономические последствия правового регулирования.

Отклонения от принципа пропорциональности допускаются правовыми актами либо в силу диспозитивного регулирования, либо в силу императивного закрепления отклонений от принципа пропорциональности. Учитывая, что правовые акты уже допускают различные виды отклонений от принципа пропорциональности, в том числе, вводимые по воле участников оборота, то корпоративный договор также может использоваться для введения отклонений от принципа пропорциональности в определенных пределах.

Таким образом, теоретический подход к принципу пропорциональности как к пропорциональной зависимости между возможностями участника корпорации оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных как с недостижением конкретных хозяйственных целей, ради которых создавалась корпорация, так и с уменьшением имущественной массы корпорации, отражает ключевую идею данного принципа как связи между влиянием на корпорацию и рисками ее возможного краха. Указанный подход

целесообразно использовать при выявлении степени допустимой свободы в деле отклонения от принципа пропорциональности, а равно при введении пределов такой свободы.

1.2. История принципа пропорциональности в отечественном и зарубежных правопорядках

Существует позиция, согласно которой принцип пропорциональности является естественным правилом¹²¹. Согласно другому подходу, принцип пропорциональности никогда не был незыблемым, раз и навсегда установленным и со временем претерпевал изменения¹²². В настоящем параграфе проанализирована история принципа пропорциональности в разрезе исторического развития подходов к определению объема права голоса участников корпорации с целью проверки «естественности» принципа пропорциональности на примере права голоса.

Существует несколько подходов к определению исторического момента возникновения корпораций. Как отмечал А.И. Каминка, данный вопрос спорен и до конца не разрешен. С одной стороны, существует позиция, согласно которой корпорации (акционерные компании) возникли с расцветом крупного капитализма¹²³. С другой стороны, сходные институты могут быть найдены еще в античности (Древней Греции и Древнем Риме¹²⁴). Кроме того, долгое время понятием «корпорация» обозначали юридические лица вообще¹²⁵. И именно с введением понятия «учреждение» появилось более узкое понятие «корпорация»

¹²¹ *Hansmann H., Pargendler M.* The Evolution of Shareholder Voting Rights: Separation of Ownership and Consumption // *The Yale Law Journal*. 2014. Vol. 123. P. 998.

¹²² *Ringe W.* Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 227.

¹²³ *Каминка А.И.* Акционерные компании: юридическое исследование. Т. I. СПб., 1902. С. 46.

¹²⁴ Там же. С. 54-56.

¹²⁵ *Герваген Л.Л.* Развитие учения о юридическом лице. СПб., 1888. С. 18-24;

для обозначения юридических лиц, основанных на членстве¹²⁶. В литературе отмечается, что на появление корпораций оказали воздействие различные институты, такие как комменда и гильдии¹²⁷.

Например, в Италии комменды представляли собой договор, по условиям которого один партнер (коммендатор) предоставлял капитал, а другой партнер (трактатор) обязался осуществлять торговлю, используя этот капитал¹²⁸. Полученную прибыль партнеры делили между собой таким образом, что коммендатору полагалась большая доля (2/3 или 3/4), а трактатору меньшая (1/3 или 1/4 соответственно). При этом право собственности принадлежало коммендатору, как и связанные с ней риски¹²⁹. Следовательно, комменды не были юридическими лицами и имели сходство с договором простого товарищества. Объем прав партнеров определялся в соответствии с иной логикой, нежели та, которая заложена в принципе пропорциональности. В частности, объем права на участие в прибыли жестко определялся видом участия в общей деятельности: вложением имущества или труда.

Относительно истории договоров простого товарищества следует отметить, что в римском праве по общему правилу товарищи участвовали в распределении прибыли и несении убытков в равных долях, а иной порядок определения объема прав мог быть предусмотрен соглашением, в том числе пропорционально вкладам в общее дело¹³⁰. Следовательно, принцип пропорциональности был порождением действия принципа свободы договора. При этом существовал запрет «львиных товариществ», в которых какой-то из товарищей устранялся от участия в распределении прибыли или несении убытков от общей деятельности¹³¹. Вместе с

¹²⁶ Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории: Учебное пособие. М., 2003. (далее – Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица.) С. 216.

¹²⁷ Корпоративное право: учебный курс: учебник / Отв. ред. И.С. Шиткина. М., 2011. С. 111-112 (автор главы – А.Е. Молотников).

¹²⁸ Карпов С.П. Контракт комменды в итальянской торговле в Южном Причерноморье (XIII-XV вв.) // Византийский временник. 1987. Т. 48. С. 23.

¹²⁹ Там же.

¹³⁰ Горева А.А. Общая цель и внесение вкладов как признаки договора простого товарищества: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2024. С. 39-40.

¹³¹ Там же. С. 37, 44.

тем указанный запрет не предопределял ответа на вопрос, как должно происходить определение объема прав товарищей. Данный запрет являлся одним из пределов свободы договора.

Учитывая существующую неопределенность относительно момента возникновения корпораций, в настоящей работе будут исследоваться организации, которые являются ближайшими предшественниками современных корпораций, понимаемых в значении, указанном в Введении.

Англия. По состоянию на конец 17 в. в Англии существовало три модели голосования в коммерческих компаниях. Во-первых, действовала модель голосования по принципу «один участник – один голос», являвшаяся реализацией нормы общего права¹³², так как считалось, что компания состоит из участников, а не из акций¹³³. Нередко устанавливалось минимальное количество акций, которое давало право на один голос (пороговый принцип). Например, в Банке Англии только участники, обладавшие акциями, общей стоимостью не менее 500 фунтов стерлингов, имели право на один голос¹³⁴. Иное могло быть предусмотрено уставом или внутренними документами компании¹³⁵.

Во-вторых, существовали компании, в которых голосование происходило по принципу «одна акция – один голос» без каких-то ограничений (например, в Компании по производству селитры, Компании по производству белой бумаги и Компании Акведуки Хампстеда)¹³⁶.

В-третьих, действовали также шкалы распределения голосов, где установление количества голосов производилось по определенной системе. Например, члены Гренландской компании приобретали первый голос, когда цена

¹³² *Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ...* P. 1359-1360, 1369. При этом есть и иная позиция, приверженцы которой утверждают, что нет свидетельств применимости нормы общего права о принципе «один участник – один голос» к коммерческим компаниям (*Ratner D. L. Op. cit.* P. 9).

¹³³ *Maier P. Op. cit.* P. 77.

¹³⁴ *Ratner D. L. Op. cit.* P. 4-5.

¹³⁵ *Dunlavy C.A. Corporate Governance in Late 19th-Century Europe and the U.S. The Case of Shareholder Voting Rights // Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research / ed. by K. J. Hopt et al. Oxford, 1998. (Further - Dunlavy C.A. Corporate Governance ...) P. 13.*

¹³⁶ *Ratner D. L. Op. cit.* P. 4.

их акций достигала 500 фунтов стерлингов, второй голос, когда стоимость акций была 1000 фунтов стерлингов и более. Больше двух голосов ни у одного участника быть не могло¹³⁷.

Также часто закреплялось максимальное количество голосов, больше которого участникам иметь не разрешалось. Например, в соответствии с уставом Компании по сплавлению железа с углем один участник мог иметь максимум четыре голоса, а согласно уставу Шотландской компании по производству льна – максимум пять голосов.

Шкалы распределения голосов стали преобладать среди английских коммерческих компаний в 18 в.¹³⁸ и практиковались до конца 19 в. Норма общего права «один участник – один голос» нередко применялась даже в начале 20 в.¹³⁹. Только в 1906 г. Совет по торговле закрепил правило «одна акция – один голос». При этом практика предварительного голосования посредством поднятия рук по принципу «один участник – один голос» по-прежнему оставалась нормой¹⁴⁰.

Несмотря на случаи реализации порогового принципа при предоставлении права голоса, участники, которые не обладали достаточным количеством акций, могли все равно получить возможность участвовать в голосовании посредством соглашений, которые по своей природе представляли собой корпоративные договоры. Например, согласно уставу Ост-Индийской компании 1661 г., один голос предоставлялся тем участникам, стоимость акций которых достигала 500 фунтов стерлингов. Тем не менее лица, которые не имели акций такой стоимости, могли объединяться в группы, соединяя свои акции, которые достигали нужной совокупной стоимости, предоставляющей право голоса, и уполномочивать одного из своих членов голосовать от лица такой группы¹⁴¹.

США. В США ранние корпорации существовали в конце 18 – начале 19

¹³⁷ Scott W.R. The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720. Volume I. The General Development of Joint-Stock System to 1720. Cambridge, 1920. P. 340.

¹³⁸ Ratner D. L. Op. cit. P. 4-5.

¹³⁹ Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 32.

¹⁴⁰ Ibid.

¹⁴¹ Scott W.R. Op. cit. P. 270.

века¹⁴². Среди американских коммерческих корпораций в 18 в. также встречаются различные модели голосования: голосование по принципу «один участник – один голос», «одна акция – один голос», а также ограничения по максимальному объему права голоса¹⁴³. Кроме того, распространена была практика использования шкал распределения голосов, когда участники приобретали все меньше и меньше голосов с увеличением количества акций (регрессивная модель голосования). Александр Гамильтон, выступавший за указанную модель голосования, которая была применена в Национальном банке США, указывал на то, что голосование по принципу «одна акция - один голос» позволяет нескольким крупным участникам слишком быстро монополизировать влияние над банком и его благами. С другой стороны, предоставление одного голоса каждому участнику, что обеспечивало бы равенство участников, не дает достаточного веса крупным участникам и не может гарантировать им нужный уровень защищенности. Нужно использовать более осторожные методы¹⁴⁴.

Принцип пропорциональности критиковался и в других случаях. Так, принцип «одна акция – один голос» нашел закрепление в уставе Банка Северной Америки 1781 г. и вызвал большие споры. Указывалось, что пропорциональное голосование дает возможность нескольким крупным участникам навсегда закрепить власть за собой и своими друзьями¹⁴⁵. Критики предлагали внести изменения, предоставив всем участникам одинаковое количество голосов. В качестве альтернативного варианта предлагалось при распределении голосов отдавать предпочтение небольшим участникам перед крупными¹⁴⁶.

Верховный суд Нью-Джерси в решении 1834 по делу Taylor v. Griswold

¹⁴² Hilt E. Early American Corporations and the Public Purpose // The Origins of Company Law: Methods and Approaches (Contemporary Studies in Corporate Law) / ed. by V. Barnes and J. Hardman. Hart Publishing, 2024. URL: https://www.google.ru/books/edition/The_Origins_of_Company_Law/qAYxEQAAQBAJ?hl=ru&gbpv=1 (accessed 11.08.2025).

¹⁴³ Maier P. Op. cit. P. 78.

¹⁴⁴ Davis J. S. Essays in the Earlier History of American Corporations. London, 1917. P. 323-324.

¹⁴⁵ Maier P. Op. cit. P. 76-77.

¹⁴⁶ Ibid. P. 77.

признал недействительным положение внутреннего документа корпорации, согласно которому каждый акционер обладал правом голоса по принципу «одна акция – один голос». Суд установил, что, согласно уставу корпорации, все участники корпорации наделяются *равными правами*, а, следовательно, и равным правом голоса, чему соответствует наделение каждого участника только одним голосом. Участник с одной акцией является точно таким же участником, как и участник с 50 акциями. Не существует принципиальной разницы между прямым исключением участника с одной акцией из процесса голосования и наделением другого участника 50 или 100 голосами, которое также сводит один голос к нулю. Более того, принцип «одна акция-один голос» способствует установлению монополии, ущемляет права небольших акционеров, обесценивает их акции, передавая управление и имущество корпорации в руки небольшого числа капиталистов, что противоречит публичным интересам¹⁴⁷. Иными словами, суд указал, что принцип пропорциональности противоречит принципу равенства, способствует нарушению интересов миноритариев и противоречит публичным интересам.

Несмотря на критику принципа пропорциональности, тенденция была к его повсеместному установлению. К концу 19 в. в США законодательные ограничения принципа «одна акция – один голос» почти полностью исчезли и законодательные акты упоминали только этот принцип, за некоторыми исключениями¹⁴⁸. Законодательство одних штатов императивно закрепляло принцип «одна акция – один голос», законодательство других позволяло корпорациям самим регулировать вопрос определения объема корпоративных прав¹⁴⁹. Однако принцип «одна акция – один голос» был обязателен для корпораций, которые хотели проходить листинг на нью-йоркской фондовой бирже¹⁵⁰. Такой переход к принципу «одна акция – один голос» называют революцией в корпоративном управлении США, которая

¹⁴⁷ Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ... P. 1370-1371.

¹⁴⁸ Ratner D. L. Op. cit. P. 8.

¹⁴⁹ Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 27.

¹⁵⁰ Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. The Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison // U. Pa. J. Int'l Econ. L. 2002. Vol. 23. № 4. P. 820.

ознаменовала переход от демократичных ограничений влияния крупных участников корпораций к распределению влияния в зависимости от размера инвестиций¹⁵¹. Как отмечается в литературе, это всего скорее происходило по требованиям корпораций, которые находились под давлением крупных участников¹⁵². Также отмечается, что к началу 20 в. американские корпорации были значительно менее демократичными, чем европейские¹⁵³.

Континентальная Европа. В Европе в 18-19 в. ограничения по предельному количеству голосов и шкалы распределения голосов были более распространены, чем в США и Великобритании¹⁵⁴. Во Франции и Германии часто устанавливался также нижний предел для приобретения права голоса, в силу чего участники с небольшим участием в уставном капитале корпорации часто были лишены возможности участвовать в управлении корпорацией¹⁵⁵. Например, голосовать на общем собрании акционеров Банка Пруссии, основанного в 1765 г., могли только 200 самых крупных акционеров, каждый из которых обладал только одним голосом независимо от того, сколько акций имел¹⁵⁶. Напротив, в США обычно даже самые мелкие участники обладали правом участвовать в управлении¹⁵⁷.

Примером закрепления шкалы распределения голосов может служить устав Банка берлинского общества сберегательных касс 1850 г., где участники получали один голос за каждые пять акций вплоть до 45 акций. Для тех, кто имел больше 45 акций, был установлен предел в 10 голосов¹⁵⁸.

В Германии существенные изменения произошли с пересмотром корпоративного законодательства в 1884 г. На законодательном уровне было закреплено правило, согласно которому каждая акция предоставляет возможность голосовать, благодаря чему нижний порог для приобретения права голоса был

¹⁵¹ Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 28.

¹⁵² Davis J. S. Op. cit. P. 324.

¹⁵³ Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ... P. 1361.

¹⁵⁴ Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 23.

¹⁵⁵ Ibid. P. 26.

¹⁵⁶ Ibid. P. 25.

¹⁵⁷ Ibid.

¹⁵⁸ Ibid.

устранен. Также закон закрепил правило «одна акция – один голос», но правило было диспозитивным и корпорации могли закреплять максимально допустимое количество голосов, что и происходило на практике¹⁵⁹.

Аналогичная практика установления ограничений объема права голоса существовала в середине 19 века во Франции¹⁶⁰. В 1867 г. Франция перешла на регистрационную систему создания юридических лиц, и в законе 1867 г. был закреплён принцип «одна акция – один голос» как диспозитивное правило. В то же время данный закон предусматривал ограничение: при голосовании по наиболее значимым вопросам, включая выборы менеджеров, акционеры имели не более десяти голосов каждый¹⁶¹.

В Великобритании, Германии и Франции ограничения прав крупных участников исчезали медленнее, чем это происходило в США. Ограничения становились все более редкими к концу 19 в., но не исчезли полностью, как это произошло в США¹⁶². При этом несмотря на то, что в 19 в. в Европе происходил переход к принципу «одна акция – один голос», данный принцип все также оставался предметом споров. Так, во французской литературе обсуждался вопрос о том, не противоречит ли принцип «одна акция – один голос» публичному порядку¹⁶³.

Россия. В России в 18-19 в. также имели место модели голосования с упоминавшимися выше принципами определения объема права голоса, а именно, по принципу «один участник – один голос», «одна акция – один голос», шкалы распределения голосов, ограничения по максимальному количеству голосов, а также пороговый принцип приобретения одного голоса. Кроме того, при появлении первых акционерных компаний вопросы управления часто не регулировались уставами и были оставлены на усмотрение участников¹⁶⁴ (например, в

¹⁵⁹ *Ibid.* P. 33.

¹⁶⁰ *Ibid.* P. 25-26.

¹⁶¹ *Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. Op. cit. P. 819; Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 29.*

¹⁶² *Dunlavy C.A. Corporate Governance ... P. 33.*

¹⁶³ *Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. Op. cit. P. 819.*

¹⁶⁴ *Каминка А.И. Указ. соч. С. 343.*

Константинополь торгующей коммерческой компании¹⁶⁵, в Торговой компании с Персией¹⁶⁶).

Принцип «один участник – один голос» и установление минимального количества акций, предоставляющего право голоса, нашли закрепление в Правилах учреждаемой Российско-Американской компании от 08.07.1799 г. (один голос на общих собраниях имели только участники, владевшие не менее десятью акциями)¹⁶⁷. Шкала распределения голосов, установление минимального количества акций, предоставляющего право голоса, а также максимального количества голосов, которым может обладать один участник, нашли отражение, например, в уставах Компании Самсониевской мануфактуры (один голос предоставлялся акционерам с пятью акциями, два голоса – владельцам десяти акций, три голоса – владельцам двадцати и более акций, более трех голосов никто иметь не мог)¹⁶⁸ и Санкт-Петербургского акционерного общества «Архимед» (один голос имели акционеры с десятью акциями, два голоса имели владельцы тридцати акций, три голоса, что было максимумом, – владельцы ста акций). При этом акционеры могли соединять свои акции для получения права голоса в соответствии со шкалой распределения голосов на основании «общей доверенности»¹⁶⁹. Данные «общие доверенности», направленные на соединение акций с целью получения права голоса, можно квалифицировать в качестве корпоративных договоров. Установление порогового количества акций, предоставляющего право голоса, и максимального количества голосов предусматривалось также проектом Положения об акционерных обществах 1872 г.¹⁷⁰

¹⁶⁵ Там же. С. 339.

¹⁶⁶ Статья 5 Сенатского указа от 15.07.1758 «Об учреждении торговой компании с Персией»// Полное собрание законов Российской Империи. Собрание первое. Т. 15. 1758. № 10.848. С. 220, Каминка А.И. Указ. соч. С. 341.

¹⁶⁷ Ст. 18 Правил учреждаемой Российско-Американской компании. // Полное собрание законов Российской Империи. Собрание первое. Т. 25. 1799. № 19.030. С. 702.

¹⁶⁸ Статья 26 Устава Компании Самсониевской мануфактуры для прядения хлопчатой бумаги и шерсти от 1851 г. // Полное собрание законов Российской Империи. Собрание второе. Т. 26. Отделение первое. 1851. № 25545. С. 652.

¹⁶⁹ Ст. 43 - 44 устава Санкт-Петербургского акционерного общества под фирмою «Архимед». Санкт-Петербург, 1872. С. 20-21.

¹⁷⁰ Каминка А.И. Указ. соч. С. 391-393.

Принцип «одна акция – один голос» применялся без ограничений, например, в соответствии с уставом товарищества Охтенской бумагопрядильни 1848 г.¹⁷¹ Принцип «одна акция – один голос» был закреплён в проекте Гражданского уложения, в соответствии с которым объём права голоса акционеров определялся по количеству их акций. Данный принцип мог быть ограничен в уставе в отношении голосов акционеров с более чем одной акцией. Было исключено установление нижнего барьера для приобретения одного голоса. Согласно проекту, любой акционер даже с одной акцией должен был иметь право голоса на общем собрании¹⁷².

Разработчики Проекта гражданского уложения в качестве обоснования приведенных правил указывали на то, что для акционерного общества акционерный капитал имеет большее значение, чем личные качества акционеров, в силу чего объём прав и обязанностей должен определяться именно по тому капиталу, который был внесён каждым в товарищество (догматический аргумент за принцип пропорциональности про объединение капиталов). При этом отмечалось, что в определенных ситуациях могут требоваться ограничения права голоса, например, для снижения влияния крупных участников в ситуациях, когда акции планируется распространить среди мелких инвесторов¹⁷³.

На законодательном уровне принцип пропорциональности был признан только в гражданском кодексе РСФСР 1922 г., согласно которому право голоса акционеров должно было быть соразмерно количеству их акций и по общему правилу каждая акция предоставляла право голоса. При этом в уставе могли содержаться отклонения от данного положения: могло быть установлено количество акций, которое давало право голоса, а также предельное число голосов, которые мог иметь один акционер (ст. 347 ГК РСФСР 1922 г.)¹⁷⁴.

Таким образом, принцип пропорциональности в корпоративном праве не

¹⁷¹ Там же. С. 385.

¹⁷² Ст. 812 Гражданского уложения. Книга пятая: Обязательства: Проект Высочайше учрежденной Редакционной Комиссии по составлению Гражданского уложения. Т. 4. Санкт-Петербург, 1899 (далее – Проект гражданского уложения.) С. 294.

¹⁷³ Там же. С. 302.

¹⁷⁴ Гражданский кодекс РСФСР // СУ РСФСР. 1922. № 71. Ст. 904.

имеет длительной исторической ретроспективы. В начале становления современных корпораций в 18 в. в Германии, Франции, Англии, США и России принцип пропорциональности не был единственным способом определения объема прав участников корпорации и сосуществовал наряду с другими способами определения объема прав участников корпораций. Только к концу 19 – началу 20 в. принцип пропорциональности приобретает системообразующее значение для корпоративного права и становится доминирующим.

1.3. Обоснование и критика принципа пропорциональности

В поддержку принципа пропорциональности приводятся утилитарные, догматические и этические аргументы. Данные аргументы часто выступают в качестве оснований установления пределов свободы корпоративного договора при введении отклонений от принципа пропорциональности, что будет рассмотрено во второй главе настоящей работы.

1.3.1. Утилитарное обоснование и критика принципа пропорциональности.

Принцип пропорциональности является способом установления соответствия объема права голоса интересу¹⁷⁵ в осуществлении права голоса для достижения целей корпорации. Данный принцип позволяет предоставить право голоса соответствующего объема тем лицам, которые наиболее заинтересованы в

¹⁷⁵ Интерес выполняет функцию побуждения лица к определенному поведению (Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав. М., 2001. С. 240; Осипов А.А. Интерес и субъективное гражданское право. Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 9; Чечот Д.М. Субъективное право и формы его защиты. Л., 1968. С. 28). О правовой природе интереса – см. например: Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав. М., 2001. С. 236-237.

его осуществлении¹⁷⁶, в частности для контроля над менеджерами^{177 178}. Такими наиболее заинтересованными лицами являются участники корпорации, так как они несут основные последствия решений в корпорации¹⁷⁹ и риски недостижения целей корпорации¹⁸⁰. Следовательно, принцип пропорциональности способствует достижению целей корпорации, что в свою очередь повышает общественное благосостояние¹⁸¹.

Непропорциональное распределение прибыли корпорации и ее имущества при ликвидации может приводить к убыткам: высока вероятность того, что будут приниматься неэффективные решения, в частности о распределении прибыли и ликвидации¹⁸² и будет сложнее привлекать инвестиции новых участников¹⁸³. Участники, которые обладают правом голоса с объемом, значительно превышающим их имущественные права, имеют стимулы извлекать выгоду из корпорации за счет других участников. Данные стимулы усиливают общую тенденцию контролирующих лиц извлекать личные выгоды из своего положения в обход других участников¹⁸⁴ и приводят к дополнительным агентским издержкам¹⁸⁵. Так, корпоративный договор рассматривают как инструмент экспроприации,

¹⁷⁶ *Black B., Kraakman R.* A Self-Enforcing Model Corporate Law // Harvard Law Review. 1996. № 8. P. 1945-1946.

¹⁷⁷ *Hu H.T.C., Black B.* Op. cit. P. 850; *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 67-68; *Grantham R.* The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders // Cambridge Law Journal. 1998. № 3. P. 577.

¹⁷⁸ В настоящей работе под менеджерами и менеджментом понимаются лица, занимающиеся управлением корпорацией, к которым относятся как лица, занимающие должности в органах управления корпорации, так и работники, которые выполняют значимые управленческие функции.

¹⁷⁹ *Garcia J.G., Hopt K. J., Winter J. W., et al.* Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids in the European Union (January 10, 2002) // G. Ferrarini, K. J. Hopt, J. Winter, E. Wymeersch, eds. REFORMING COMPANY AND TAKEOVER LAW IN EUROPE. Oxford, 2004. Annex 2, P. 825-924. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=315322 (accessed: 11.08.2025).

¹⁸⁰ Основной целью коммерческих юридических лиц, к которым относятся рассматриваемые в настоящей работе корпорации, является извлечение прибыли (п. 1 ст. 50 ГК РФ).

¹⁸¹ *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 38-39.

¹⁸² *Bebchuk L. A.* Freedom of Contract... P. 43; *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 73; *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* Voting in Corporate Law. P. 409.

¹⁸³ *Ценов Г.В.* Как поделить шкуру неубитого медведя?

¹⁸⁴ *European Commission.* Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 4.

¹⁸⁵ *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* Voting in Corporate Law. P. 408-409.

потому что корпоративные договоры позволяют обеспечить нахождение контроля в руках лиц, которые получают возможность извлекать личные выгоды за счет других участников, что негативно влияет на эффективность функционирования корпорации¹⁸⁶.

Принцип пропорциональности выступает гарантией прав и законных интересов участников корпорации. Участники корпорации получают право на участие в управлении корпорацией в качестве *гарантии* возврата сделанных инвестиций в корпорацию. Чем больше сделано инвестиций, тем больше гарантий предоставляется. Участники корпорации, приобретая долю участия в уставном капитале, предоставляют корпорации свой капитал. Данный капитал поступает в распоряжение менеджмента, который более не заинтересован в участниках корпорации¹⁸⁷. Участники корпорации не могут предъявить требований к корпорации, так как их имущественные права по отношению к ней неопределенны до момента, зависящего от менеджмента, в частности до получения корпорацией прибыли. Следовательно, у менеджмента мало стимулов действовать в интересах участников корпорации. Чтобы участники корпорации предоставляли свой капитал корпорации, несмотря на обозначенную выше проблему, участники корпорации получают право на участие в управлении корпорацией¹⁸⁸. Данное право позволяет, с одной стороны, осуществлять контроль над менеджментом корпорации, а с другой стороны, адаптировать корпоративное правоотношение в соответствии с изменяющимися обстоятельствами, которые не могли быть учтены заранее¹⁸⁹.

В проекте Концепции развития законодательства о юридических лицах¹⁹⁰ указывается, что принцип пропорциональности обеспечивает баланс выгод и

¹⁸⁶ Bennesen, M., Wolfenzon D. The Balance of Power in Closely Held Corporations // Working paper. № 10-99, Copenhagen Business School (CBS), Department of Economics, Frederiksberg. 1999. P. 2-3. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/208421/1/cbs-wp1999-10.pdf> (accessed: 11.08.2025).

¹⁸⁷ Shleifer A., Vishny R.W. A Survey of Corporate Governance // The Journal of Finance. 1997. Vol. LII. № 2. P. 739, 750.

¹⁸⁸ Ibid. P. 750.

¹⁸⁹ Easterbrook F. H., Fischel D. R. The Economic Structure of Corporate Law. P. 66.

¹⁹⁰ Концепция развития законодательства о юридических лицах (проект) // Вестник гражданского права. 2009. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - проект Концепции развития законодательства о юридических лицах).

рисков участников корпорации: участники обладают *равным объемом прав*, проистекающих из доли участия, а также *несут пропорциональные ей риски*¹⁹¹. Иными словами, объем прав обусловлен объемом несомых рисков.

Развитие рынка корпоративного контроля. Принцип пропорциональности способствует сохранению и развитию рынка корпоративного контроля, который выполняет дисциплинирующую функцию по отношению к менеджменту корпорации¹⁹². Дисциплинирующее воздействие рынка объясняется тем, что менеджеры несут риски утраты своих должностей при неэффективном управлении корпорацией в случае ее поглощения, что сдерживает их злоупотребления¹⁹³. Лица, которые считают, что причиной недостаточной прибыльности корпорации и снижении стоимости ее акций служит плохой менеджмент, заинтересованы приобрести контрольный пакет акций, заменить менеджмент, чтобы улучшить управление корпорацией и повысить ее прибыльность. В силу данных причин покупатели готовы заплатить цену выше рыночной за приобретение контроля¹⁹⁴. Риск потерять свои должности стимулирует менеджмент добросовестно выполнять свои обязанности¹⁹⁵.

Для выполнения рынком указанной дисциплинирующей функции принципиальное значение имеет право голоса, принадлежащее участникам корпорации, так как именно право голоса дает контроль и возможность заменить менеджеров¹⁹⁶. С принципом «одна акция – один голос» гораздо легче приобрести контроль над корпорацией, чем с другими правилами голосования¹⁹⁷. Чем проще

¹⁹¹ См. также: *Garcia J.G., Hopt K. J., Winter J. W., et al.* Op. cit.

¹⁹² *Black B., Kraakman R.* Op. cit. P. 1945-1946; *Hayden G. M., Bodie M. T.* One Share, One Vote and the False Promise of Shareholder Homogeneity // *Cardozo Law Review*. 2008. Vol. 30. № 2. P. 475.

¹⁹³ *Talbot L. E.* Critical Company Law. Abingdon, New York, 2008. P. 128-129; *Coffee J. C.* Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance // *Columbia Law Review*. 1984. Vol. 84. № 5. (further - *Coffee J. C.* Regulating the Market for Corporate Control...) P. 1152-1153.

¹⁹⁴ *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 112.

¹⁹⁵ *Manne H. G.* Mergers and the Market for Corporate Control // *Journal of Political Economy*. 1965. Vol. 73. № 2. P. 113.

¹⁹⁶ *Edelman P.H., Thomas R.S.* Corporate Voting and the Takeover Debate // *Vanderbilt Law Review*. 2005. Vol. 58. № 2. P. 454.

¹⁹⁷ *Dunlavy C. A.* Social Conceptions of the Corporation: Insights from the History of

приобрести контроль, тем лучше функционирует рынок корпоративного контроля.

Критика. В приведенном выше утилитарном обосновании принципа пропорциональности участники корпорации рассматриваются не как реальные лица с индивидуальными интересами, целями и противоречиями, а исключительно как максимизаторы прибыли¹⁹⁸. Предполагается, что, чем больше они инвестируют в корпорацию и чем большую прибыль от этого ожидают, тем больше они заинтересованы использовать право на участие в управлении корпорации с целью увеличения своей прибыли посредством увеличения прибыли корпорации. Данные представления оспариваются в литературе¹⁹⁹.

Так, общепризнанный повсеместно встречающийся конфликт между мажоритариями и миноритариями²⁰⁰, как и само выделение «мажоритариев» и «миноритариев»²⁰¹, выступают следствиями действия принципа пропорциональности. Конфликт между мажоритариями и миноритариями является одним из конфликтов интересов²⁰², рассматриваемых в агентской теории корпорации, в результате которых возникают агентские издержки²⁰³. Помимо

Shareholder Voting Rights // Washington and Lee Law Review. 2006. Vol. 63. № 4. (Further - *Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ...*) P. 1355 -1356.

¹⁹⁸ *Greenwood D.J.H. Fictional Shareholders: For Whom are Corporate Managers Trustees, Revisited* // Southern California Law Review. 1996. Vol. 69. (Further - *Greenwood D.J.H. Fictional Shareholders...*) P. 1025.

¹⁹⁹ *Hayden G. M., Bodie M. T. Op. cit.* P. 448, 476; *Martin S., Partroy F. Encumbered Shares* // University of Illinois Law Review. 2005. № 3. P. 778; *Greenwood D.J.H. Fictional Shareholders...* P. 1025; *Hu H.T.C., Black B. Op. cit.* P. 815; *Anabtawi I. Some Skepticism about Increasing Shareholder Power* // UCLA Law Review. 2006. Vol. 53. P. 564.

²⁰⁰ *Hopt K.J. Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation* // ECGI Working Paper Series in Law. 2011. № 170. P. 46.

²⁰¹ В настоящей работе под *мажоритариями* понимаются участники, которые имеют наибольшие доли участия в уставном капитале корпорации по сравнению с другими участниками корпорации, являющимися *миноритариями* (*Ibid.*). При этом мажоритарии не обязательно являются *контролирующими лицами*, так как наибольшая доля участия не всегда дает контроль (*Чупрунов И.С. Влияние одобрения акционеров на ответственность директора перед корпорацией. Развернутый комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 17.09.2019 N 305-ЭС19-8975* // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

²⁰² На естественность и неизбежность конфликтов интересов в корпорации обращается внимание в отечественной литературе (*Филиппова С.Ю. Инструментальный подход в науке частного права. М., 2013. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Степанов Д.И. Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы* // Корпоративный юрист. 2008. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

²⁰³ Агентские издержки возникают в агентских отношениях, понимаемых в

указанного конфликта, конфликты интересов возникают между участниками корпорации (принципалы) и менеджментом (агенты)²⁰⁴, а также между корпорацией (агент) и третьими лицами, в частности, ее кредиторами и работниками (принципалы)²⁰⁵.

В литературе обращается внимание, что именно принцип пропорциональности является причиной уязвимости участников корпорации к оппортунистическому поведению²⁰⁶ контролирующих участников²⁰⁷. Миноритарные участники, в отличие от мажоритариев, не обладают достаточной долей участия (пакетом акций) для того, чтобы влиять на решения, которые принимаются корпорацией. Мажоритарии же могут использовать и нередко используют свои права для того, чтобы извлекать личную выгоду из корпорации²⁰⁸.

экономическом смысле как ситуации, когда благосостояние одного лица (принципала) зависит от действий другого лица (агента) (*Hansmann H., Kraakman R. Agency Problems and Legal Strategies // Kraakman R., Davis P., Hansmann H. etc. The Anatomy of Corporate Law. Oxford, 2004. P. 21*). Для выполнения своих функций агенту предоставляются определенные полномочия по принятию решений (*Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. URL: <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> (accessed: 11.08.2025)*). Конфликт интересов возникает, так как агент имеет собственные интересы, которые отличаются от интересов принципала. Агент, как и принципал, стремится максимизировать собственную выгоду. Следовательно, агент не всегда будет действовать в лучших интересах принципала, потому что временами будет преследовать личные интересы в ущерб интересам принципала (*Jensen M., Meckling W. Op. cit.*) В результате конфликт интересов влечет возникновение агентских издержек как на стороне агента, так и на стороне принципала. На стороне принципала агентские издержки выражаются в убытке, который принципал терпит в результате того, что агент действует в ущерб интересам принципала. (*Orts E.W. Shirking and Sharking: A Legal Theory of the Firm // Yale Law and Policy Review. 1997. Vol. 16. № 2. P. 275-276; Jensen M., Meckling W. Op. cit.*). На стороне агента агентские издержки возникают в виду того, что агент вынужден предоставлять принципалу гарантии того, что агент будет надлежащим образом исполнять обязанности (*Jensen M., Meckling W. Op. cit.*).

²⁰⁴ *Shleifer A., Vishny R.W. Op. cit. P. 741; Bebchuk L.A. The Case for Increasing Shareholder Power // Harvard Law Review. 2005. № 3. P. 850; Orts E.W. Op. cit. P. 277; Hopt K.J. Op. cit. P. 46; Cheffins B.R. Company Law: Theory, Structure, and Operation. Oxford, 1997. P. 48.*

²⁰⁵ *Hertig G., Kanda H. Creditor Protection // Kraakman R., Davis P., Hansmann H. etc. The Anatomy of Corporate Law. Oxford, 2004. P. 71-72.*

²⁰⁶ Оппортунистическое поведение – это действие (бездействие) лиц в собственных интересах посредством обмана (*Williamson O.E. Opportunism and its critics // Managerial and decision economics. Vol. 14. № 2. 1993. P. 97*)

²⁰⁷ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 81.*

²⁰⁸ Например, существуют такие методы извлечения мажоритарными участниками личных выгод за счет корпорации: устранение миноритарных участников с постов директоров и недопущение их трудовой деятельности в корпорации, чтобы лишить миноритариев возможности сопротивляться действиям мажоритариев; использование возможностей корпорацией, при котором мажоритарий тайно заключает сделку, которую бы в противном

в ущерб ее интересам²⁰⁹, а издержки от этого делят с миноритариями²¹⁰.

Также интересы участников, которые являются работниками корпорации (менеджерами и обычными работниками), отличаются от интересов участников, не состоящих с ней в трудовых правоотношениях. Участники корпорации, являющиеся также ее работниками, несут дополнительный риск потери работы и возникновения в связи с этим издержек²¹¹.

Кроме того, вопреки представлению о гомогенности интересов участников корпораций, участники с диверсифицированным инвестиционным портфелем заинтересованы в увлечении прибыли в целом по своему портфелю, а не по конкретной корпорации²¹². Такой участник будет выступать за ту деятельность, которая имеет минимальное негативное воздействие на другие корпорации, акциями которых участник владеет²¹³.

Помимо этого, разные участники корпорации могут по-разному смотреть на то, что означает «увеличение прибыли». Во-первых, взгляды на сроки, в которые эта прибыль должна быть получена, сильно различаются, например, между участниками, которые планируют передать акции по наследству, и участниками, которые владеют акциями значительно более короткое время – день, неделю, месяц, год²¹⁴. Те, кто планируют долго обладать акциями соответствующей корпорации, заинтересованы в долгосрочном увеличении ее прибыльности. А те, кто собирается продать свои акции через неделю, заинтересованы в том, чтобы уже через неделю цена их акций была больше, чем в день покупки²¹⁵.

случае заключила корпорация; установление высоких зарплат мажоритарным участникам, когда те состоят в трудовых правоотношениях с корпорацией (*Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D. Governance Problems in Closely Held Corporations // The Journal of Financial and Quantitative Analysis. 2011. № 4. P. 964-965*).

²⁰⁹ *Hansmann H., Kraakman R. The End of History for Corporate Law. Discussion Paper N 280. 2000, Cambridge. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528 (accessed: 11.08.2025).*

²¹⁰ *Hayden G. M., Bodie M. T. Op. cit. P. 477; Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 79.*

²¹¹ *Cheffins B.R. Op. cit. P. 91.*

²¹² *Hayden G. M., Bodie M. T. Op. cit. P. 493-494.*

²¹³ *Anabtawi I. Op. cit. P. 584-585.*

²¹⁴ *Hayden G. M., Bodie M. T. Op. cit. P. 492.*

²¹⁵ Так, паевые инвестиционные фонды и хедж-фонды будучи участниками корпораций

Более того, участники корпорации могут иметь неимущественные интересы в участии в корпорации. Например, пенсионные фонды часто управляются профсоюзами, которые реализуют свои корпоративные права преимущественно с целью защиты интересов работников, а не для извлечения прибыли²¹⁶.

Идея единства интересов участников корпорации плохо совместима с тем фактом, что доли и акции с большим количеством голосов стоят дороже, чем доли и акции с меньшим объемом права голоса. Если бы участники корпорации имели единые интересы, то смысла приобретать больше голосов в составе доли (акции) не было бы, так как все участники голосовали бы одинаково. Если же интересы разнятся, то участники ожидают, что другие могут проголосовать вопреки их интересам, в силу чего право голоса, как способ выразить свои предпочтения, приобретает ценность²¹⁷. Так, возможность извлечения личных выгод увеличивает стоимость акций и долей: денежная оценка данной возможности включена в премию за контроль, которая составляет часть цены контролирующего пакета акций или контролирующей доли, а также объясняет разницу в цене между акциями, предусматривающими больше или меньше голосов в одной и той же корпорации²¹⁸. Такая разница в цене часто рассматривается как приблизительный индикатор размеров, которых достигает экспроприация миноритарных участников²¹⁹.

Таким образом, интересы участников корпорации не являются одинаковыми и не всегда данным интересам соответствует извлечение прибыли корпорацией, а даже если и соответствует, то отсутствует единое понимание относительно того, как это извлечение должно происходить.

Кроме того, участники корпорации часто *отказываются осуществлять свои*

часто меняют свой портфель инвестиций и заинтересованы в получении прибыли в самые короткие сроки с целью привлечения и удержания своих инвесторов. Страховые организации и пенсионные фонды в меньшей степени вынуждены поквартально и ежегодно демонстрировать эффективность своей деятельности, в силу чего они имеют более долгосрочные планы в отношении корпораций, чьи акции владеют (Anabtawi I. Op. cit. P. 579-580).

²¹⁶ Hayden G. M., Bodie M. T. Op. cit. P. 487.

²¹⁷ Martin S., Partroy F. Op. cit. P. 788.

²¹⁸ Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 79-80.

²¹⁹ Ibid. P. 80.

права на участие в управлении корпорацией. С одной стороны, такое поведение может соответствовать инвестиционной стратегии. Например, некоторые институциональные инвесторы, а именно пенсионные фонды, инвестиционные фонды и страховые организации, стремятся только получить доход от акций и редко заинтересованы реализовывать право голоса²²⁰.

С другой стороны, пассивность участников корпорации часто рациональна и уходит корнями в фундаментальную проблему коллективного действия²²¹. С точки зрения теории коллективного действия участники корпорации стремятся удовлетворить общий интерес – достижение целей корпорации²²², организуя свою коллективную деятельность в виде самостоятельного юридического лица. Коллективные действия, которые необходимо осуществлять участникам корпорации для достижения общей цели²²³, заключаются, в том числе, в осуществлении права голоса. Вместе с тем осуществление права голоса сопряжено с несением издержек²²⁴, связанных, в частности, с получением и анализом информации, необходимой для голосования, а также явкой на общее собрание участников корпорации.

Участники коллективной деятельности, действуя рационально, будут участвовать в коллективной деятельности в том случае, если личная выгода участника корпорации от общего блага выше, чем затраты участника корпорации на участие в коллективной деятельности. Следовательно, если совокупные издержки участника корпорации от осуществления права голоса выше, чем выгода от такого осуществления, рациональный участник корпорации не будет

²²⁰ *Ratner D. L.* The Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of “One Share, One Vote” // *Cornell Law Review*. 1970, № 1. P. 26.

²²¹ Теория коллективного действия носит междисциплинарный характер и стремится объяснить процессы, которые происходят в группе лиц, стремящейся удовлетворить общий интерес. Родоначальником данной теории является Мансур Олсен. (См. *Olsen M.* The Logic of Collective Action. Public Goods and the Theory of Groups. L., 2002.)

²²² *Общий интерес* – это цель, которую лица не могут достичь по отдельности, либо их одиночные действия не могут привести к удовлетворительному результату. Достижение общей цели приводит к тому, что группа получает некое *коллективное общее благо*, которое удовлетворяет коллективный интерес (*Olsen M.* Op. cit. P. 7.)

²²³ *Holzinger K.* The Problems of Collective Action: A New Approach. 2003. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=399140 (accessed: 11.08.2025.)

²²⁴ *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. P. 66.

осуществлять свое право²²⁵. При этом даже в ситуации, когда выгода от участия в коллективной деятельности превышает издержки от такого участие, участник корпорации может отказаться от участия в коллективной деятельности. В таких ситуациях имеет место проблема безбилетника²²⁶. Таким образом, экономические стимулы от обладания корпоративными имущественными правами часто оказываются недостаточными, чтобы заставить участников корпорации реализовывать свое право голоса.

Существует позиция, согласно которой императивный принцип пропорциональности может быть благоприятным в правовых порядках, для которых характерно отсутствие крупных участников в корпорациях. Напротив, в странах, где в корпорациях преимущественно есть крупные участники, императивное установление принципа пропорциональности только увеличит возможности крупных участников заниматься оппортунизмом во вред миноритариям²²⁷. Согласно другому подходу, в правовых порядках с крупными участниками в корпорациях, в частности в континентальной Европе, а также в ряде развивающихся экономик, отклонения от принципа пропорциональности способны усилить контроль уже имеющихся мажоритариев и сделать их влияние практически неуязвимым²²⁸. Напротив, в правовых порядках без крупных участников в корпорациях, как в США и Великобритании, где основной конфликт состоит между участниками и менеджерами, отклонения от принципа пропорциональности способны помочь в решении указанного конфликта посредством предоставления определенного влияния миноритариям, которые смогут контролировать менеджеров²²⁹.

Приведенные позиции свидетельствуют о том, что принцип пропорциональности вызывает проблемы как в корпорациях, в которых есть

²²⁵ Clark R.C. Corporate Law. NY., 1986. (Further - Clark R.C. Corporate Law ...) P. 390-391.

²²⁶ Olsen M. Op. cit. P. 15.

²²⁷ Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 220.

²²⁸ Reisberg A. Deviation from Ownership-Control Proportionality – Private Benefits and the Bigger Picture // Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration / ed. by U. Bernitz, W. Ringe. 2010. Oxford. P. 245.

²²⁹ Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 220, 239.

мажоритарии, так и в корпорациях, где мажоритариев нет. Отклонения от принципа пропорциональности могут как улучшить, так и ухудшить ситуацию. Интересы лиц, обладающих контролем, могут отличаться от интересов остальных участников корпорации при любых обстоятельствах²³⁰.

Отклонения от принципа пропорциональности могут влечь не только рост злоупотреблений и агентских издержек, как следует из обоснования принципа пропорциональности, но и их сокращение благодаря снижению остроты конфликтов интересов. Так, когда в корпорации есть только один крупный мажоритарий, это увеличивает риск извлечения им личных выгод. Если мажоритарий недостаточно крупный или имеет место ограничение влияния достаточно крупного мажоритария, то, с одной стороны, его возможности по мониторингу менеджеров снижаются и усиливается агентская проблема с менеджерами²³¹. С другой стороны, само отсутствие участника, который бы обладал достаточным количеством голосов, чтобы индивидуально контролировать корпорацию, препятствует злоупотреблениям. Данная ситуация способствует взаимодействию между участниками, вступлению их в коалиции друг с другом, подталкивает их договариваться и получать поддержку других участников, что повышает эффективность работы корпорации. Так, злоупотребления мажоритариев встречаются реже в корпорациях, в которых есть несколько крупных участников, которые могут контролировать контролирующего участника²³². При этом, если есть несколько мажоритариев с одинаковыми возможностями, то это увеличивает вероятность возникновения дэдлоков²³³.

Отклонения от принципа пропорциональности будут приводить к более эффективному распределению контроля, когда достигается промежуточная ситуация: ограничивается влияние слишком крупного участника и усиливается влияние недостаточно крупного мажоритария²³⁴. Снизить злоупотребления

²³⁰ Berle A.A., Means G. C. Op. cit. P. 122.

²³¹ Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 79.

²³² Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D. Op. cit. P. 947.

²³³ Baglioni A. Shareholders' Agreements and Voting Power: Evidence from Italian Listed Firms // Applied Economics. 2011. Vol. 43. P. 4044.

²³⁴ Ibid. P. 4044, 4049, 4051-4052.

мажоритариев помогает предоставление миноритариям части контроля над корпорацией, чтобы ни один участник не был вправе единолично действовать в своих эгоистичных интересах за счет корпорации²³⁵. Данный эффект достигается посредством отклонений от принципа пропорциональности.

Таким образом, принцип пропорциональности не обеспечивает полную защиту от злоупотреблений и не устраняет агентских издержек. Интересы участников корпорации гетерогенны. Участники могут использовать право голоса для извлечения личных выгод, а также уклоняться от его реализации. При этом отклонения от принципа пропорциональности могут смягчать негативные проявления принципа пропорциональности, снижая агентские издержки и злоупотребления.

Невостребованность права голоса некоторыми участниками подтверждает, что участники могут согласиться на инвестирование без права голоса или с непропорционально низким объемом права голоса. Инвестиции могут быть более и менее обеспеченными, что является результатом договоренностей и свободного выбора сторон. Лица могут согласиться приобрести долю с правом голоса непропорционально низкого объема, так как ее стоимость будет ниже стоимости доли с пропорциональным по объему правом голоса. Кроме того, доли (акции) могут включать в себя больше имущественных прав по сравнению с долями (акциями), в которых выдерживается принцип пропорциональности. Аналогичная ситуация имеет место, когда кредитор соглашается предоставить кредит без обеспечения, но под более высокий процент, который включает в себя вознаграждение за возросший риск.

Относительно дисциплинирующего воздействия рынка корпоративного контроля следует заметить, что лица, приобретающие акции на рынке корпоративного контроля, могут использовать право голоса для извлечения личных выгод, а не для принесения пользы корпорации. Кроме того, возможности рынка корпоративного контроля сдерживать недобросовестное поведение

²³⁵ Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D. Op. cit. P. 944.

менеджмента, а также защищать интересы участников корпорации достаточно ограничены²³⁶. В частности, цена акций может неадекватно отражать ценность корпорации, в том числе эффективность ее управления²³⁷. Например, существует много видов информации, которая влияет на формирование стоимости акций, но требуется время для ее осознания и рынок не сразу реагирует на нее²³⁸. В результате имеет место беспорядочность, с которой корпорации становятся объектами поглощения, что ослабляет дисциплинирующее действие рынка²³⁹. В мире неоднократно происходили корпоративные коллапсы и скандалы, доказывающие, что рынок корпоративного контроля – это недостаточно эффективное средство для контроля над менеджерами²⁴⁰. Также если рынок корпоративного контроля слабо развит и, соответственно, контроль на нем осуществляется недостаточно эффективно, то значимость рассматриваемого аргумента за принцип пропорциональности теряет свое значение²⁴¹.

Помимо прочего, принцип пропорциональности не имеет особого значения в корпорациях, так как управление в основном осуществляется не общим собранием участников, а другими органами²⁴². Для корпоративного права в целом свойственно разделение имущественных прав по отношению к корпорации и прав на управление ею²⁴³. Так, возможности управлять корпорацией предоставляются лицам, занимающим должности в органах управления корпорацией, в том числе лицам, не являющимся участниками корпорации, не имеющим имущественных прав и не несущим риски участников корпорации.

²³⁶ *Coffee J. C.* Regulating the Market for Corporate Control... P. 1153.

²³⁷ *Lowenstein L.* Pruning Deadwood in Hostile Takeovers: A Proposal for Legislation // *Columbia Law Review*. 1983. Vol. 83. № 2. P. 274-278; *Deakin S., Singh A.* The Stock Market, the Market for Corporate Control and the Theory of the Firm: Legal and Economic Perspectives and Implications for Public Policy. 2008. URL: <https://www.cbr.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/wp365.pdf> (accessed: 11.08.2025).

²³⁸ *Stout L. A.* The Mechanism of Market Inefficiency: An Introduction to the New Finance // *The Journal of Corporate Law*. 2003. Vol. 28. P. 653-654.

²³⁹ *Anabtawi I.* Op. cit. P. 567-568.

²⁴⁰ *Ibid.* P. 568.

²⁴¹ *Musacchio A.* Experiments in Financial Democracy: Corporate Governance and Financial Development in Brazil, 1882-1950. Cambridge, 2009. P. 256.

²⁴² *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 71-72.

²⁴³ *Gomard B.* Op. cit. P. 106.

Кроме того, признание существования корпоративных обязанностей участников корпорации²⁴⁴ доказывает, что принцип пропорциональности, как минимум сам по себе, не способен защитить от злоупотреблений со стороны участников корпорации, не является достаточной гарантией прав и законных интересов участников корпорации, не может гарантировать достижение целей корпорации и увеличение общественного благосостояния. Необходимость признания обязанностей подтверждает некорректность предпосылки, лежащей в основе принципа пропорциональности относительно заинтересованности участников корпорации осуществлять право голоса для достижения общей цели корпорации. Обязанности участников корпорации, например, по осуществлению

²⁴⁴ Обязанности участников корпорации являются спорным вопросом в отличие от фидуциарных обязанностей директоров и менеджеров корпорации, которые признаются в большинстве правовых порядков (*Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 207*). При этом, как отмечается в литературе, все правовые порядки предусматривают стандарты поведения участников корпорации, в том числе для ограничения рисков увода активов корпорации. Данные требования к поведению иногда обобщенно называют «обязанность лояльности» (*Enriques L., Hertig G., Kanda H., Pargendler M. Related-Party Transactions // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 161*). В дальнейшем в настоящей работе данные обязанности будут именоваться «обязанности участников». Смысл обязанностей участников состоит в том, что они обязаны принимать во внимание интересы иных участников корпорации и самой корпорации. Следовательно, участники корпорации не обладают полной свободой в осуществлении своих корпоративных прав, в том числе права голоса, для достижения собственных эгоистичных интересов (*Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 207*). Например, в Германии признается наличие обязанности лояльности всех участников, которая ограничивает свободу осуществления прав участников (*Mock S. Germany // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 283; Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 207*). Участники корпораций в США по общему правилу не имеют каких-либо обязанностей по отношению друг к другу или к корпорации (*The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York. The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions // The Business Lawyer. Vol. 65. № 4. 2010. P. 1171.*) Исключения составляют фидуциарные обязанности контролирующих участников и участников закрытых корпораций (*Karmel R.S. Should a Duty to the Corporation Be Imposed on Institutional Shareholders? // The Business Lawyer. 2004. Vol. 60. P. 2; Hopt K.J. Op. cit. P. 47; Anabtawi I., Stout L. Fiduciary Duties for Activist Shareholders // Stanford Law Review. 2008. Vol. 60. № 5. P. 1269*).

В отечественном праве обязанность действовать добросовестно в интересах корпорации рассматривается в качестве ограничения права голоса (*Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 132*). Законодательство предусматривает обязанность контролирующего лица действовать в интересах корпорации, проявляя добросовестность и разумность (п. 3 ст. 53.1 ГК РФ). Также судебная практика исходит из того, что осуществление права голоса ограничивается общегражданскими обязанностями действовать добросовестно и разумно (п. 13 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019 // Бюллетень Верховного Суда РФ, N 5, май, 2020).

прав участников в соответствии с интересами корпорации, по воздержанию от причинения вреда корпорации являются необходимым противовесом праву голоса и компенсируют недостающий стимулирующий эффект имущественных прав. Аналогичным образом лица, занимающие должности в органах управления корпорацией, несут обязанности по отношению к корпорации²⁴⁵ не зависимо от наличия или отсутствия у данных лиц статуса участника корпорации. Ситуация с лицами, занимающими должности в органах управления корпорацией, подтверждает, что возложение широких обязанностей может являться достаточной гарантией того, что лица с полномочиями по принятию решений будут руководствоваться интересами корпорации.

Следовательно, принцип пропорциональности является неединственным инструментом (и, возможно, не самым эффективным инструментом) для обеспечения достижения целей корпорации. Недобросовестное поведение контролирующих лиц, как было показано, может иметь место в самых разных обстоятельствах, независимо от действия принципа пропорциональности²⁴⁶.

Кроме того, исследователи не обнаружили причинно-следственной связи между отклонениями от принципа пропорциональности и экономическими результатами деятельности корпорации²⁴⁷.

1.3.2. Этическое обоснование и критика принципа пропорциональности.

Справедливость. Е.А. Суханов в своей выдающейся работе, посвященной корпоративному праву, указывает на то, что закрепление возможности отклонения от принципа пропорциональности в уставе или корпоративном договоре

²⁴⁵ П. 3 ст. 53 ГК РФ.

²⁴⁶ Clark R.C. Vote Buying ... P. 798-799. В литературе признается, что оппортунистическое поведение является всеобъемлющим явлением и должно постоянно учитываться (Williamson O.E. Op. cit. P. 97-98, 100-101).

²⁴⁷ Adams R., Ferreira D. Op. cit. P. 84-86.

представляет собой несправедливый и безнравственный подход²⁴⁸. Возможность отступления от принципа пропорциональности может привести к предоставлению бесосновательных привилегий одним участникам и ущемлению интересов других, в частности миноритариев и публично-правовых образований²⁴⁹

Критика. Отклонения от принципа пропорциональности, действительно, могут приводить к несправедливости. При этом, следует отметить, что могут быть ситуации, когда приверженность принципу пропорциональности тоже может приводить к несправедливости.

Прежде всего следует отметить, что отсутствует единство воззрений на само понятие «справедливость», на что обращал внимание еще Аристотель²⁵⁰. Справедливое с точки зрения одной теории справедливости может быть несправедливым с точки зрения другой теории. Так, философ выделял распределительную и уравнивающую справедливость. Распределительная справедливость имеет место при разделении различных благ между лицами, которые могут получить справедливую или несправедливую долю. При таком распределении учитываются те или иные достоинства лиц, а справедливость состоит в пропорциональности. При этом, как отмечал Аристотель, представления о «достоинствах» могут отличаться для сторонников разных подходов. Уравнивающая справедливость, напротив, состоит в непропорциональности и равном отношении к лицам, независимо от их достоинств²⁵¹.

Анализируя принцип пропорциональности с точки зрения теории справедливости Аристотеля, следует заметить, что данный принцип может соответствовать только распределительной справедливости, но не уравнивающей. Более того, даже в рамках представлений о распределительной справедливости

²⁴⁸ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 24-25. На соответствие принципа пропорциональности требованиям справедливости также указывает Г.В. Цепов (*Цепов Г.В.* О некоторых проблемах применения принципа справедливости во внутренней деятельности хозяйственных обществ // Теоретическая и прикладная юриспруденция. 2023. № 1 (15). С. 30.)

²⁴⁹ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 25. .

²⁵⁰ Аристотель. Никомахова этика. М., 1997. URL: <https://lib.ru/POEEAST/ARISTOTEL/nikomah.txt> (дата обращения: 11.08.2025).

²⁵¹ Там же.

принцип пропорциональности может рассматриваться как несправедливый.

Так, если важна заинтересованность лица в осуществлении права голоса в интересах корпорации, то вряд ли стоит считать, что тот, кто внес меньше капитала, будет всегда менее заинтересован в участии в управлении корпорацией, так как заинтересованность больше зависит от общего количества доступных конкретному лицу средств и их соотношения со сделанным вкладом. Вклад, который небольшой по сравнению с вкладом других участников, может являться более значительным в пропорциональном отношении к имуществу соответствующего участника, чем вклады крупных участников в соотношении с имуществом данных участников. Этим объясняется, почему многие небольшие участники могут быть более преданы успеху корпорации, чем некоторые крупные участники²⁵².

Таким образом, справедливость не следует воспринимать линейно. Ценность участника помимо вклада в уставный капитал корпорации может определяться иначе. Если участники добровольно соглашаются на отклонение от принципа пропорциональности, то, по всей видимости, они рассматривают это приемлемым и справедливым для себя, оценивая соответствующим образом достоинства вовлеченных лиц. Возможность участников проявлять таким образом свою волю и выстраивать отношения в соответствии со своими представлениями о справедливости позволит участникам с непропорциональным объемом прав прирастить положительный социально-экономический эффект. Кроме того, в литературе высказывается соображение о том, что выстраивание аргументации в пользу принципа пропорциональности на основании критерия справедливости может отвлекать от тех задач, которые призвано решать голосование. Обращение к справедливости в обоснование какого-либо подхода часто используется стратегически ввиду ее социальной значимости. При этом корпорации представляют собой бизнес и не обязаны выступать арбитрами справедливости. Критерием для принятия решений должна выступать польза²⁵³.

²⁵² *Raynolds B. J. The One Member-One Vote Rule in Cooperatives // Journal of Cooperatives. 2000. Vol. 15. P. 54.*

²⁵³ *Raynolds B. J. Op. cit. P. 50.*

Проблема определения того, кому и в каком объеме должны предоставляться корпоративные права, является частью более общей проблемы *межличностного сравнения уровней полезности* (interpersonal utility comparison). Если принятие какого-то решения, имеющего значение для общества, зависит от выбора людей, то нужно понять, выбору каких людей отдать предпочтение. В области социального выбора межличностное сравнение уровней полезности соответствует следующей формуле: индивиду А лучше в состоянии x , чем индивиду Б в состоянии y ²⁵⁴, следовательно, индивид А должен получить соответствующее благо. Как отмечается в литературе, практически все вопросы, касающиеся распределения благ, включают в себя такие сравнения²⁵⁵.

При этом возможность объективного межличностного сравнения уровней полезности вызывает сомнения у исследователей. Не существует способов достоверно установить уровень пользы, которую люди получают от удовлетворения своих желаний, как нельзя разместить полезность чего-то для разных людей на общей шкале и провести объективное сравнение этих полезностей. Данную проблему рассматривают как часть фундаментальной метафизической проблемы сравнимости психического состояния и опыта разных людей²⁵⁶. Данные проблемы проистекают из субъективности переживаний²⁵⁷. В литературе также отмечается, что результат сравнения уровней полезности неминуемо будет являться нормативным, ценностным суждением, включающим личные оценки того лица, кто проводит сравнение²⁵⁸. По этой причине при таких сравнениях люди часто для удобства прибегают к допущениям, которые, однако, не основаны на достоверных фактах. Невозможно доказать истинность или ложность данных предположений научными доказательствами. Тем не менее

²⁵⁴ Arrow K.J. Extended Sympathy and the Possibility of Social Choice // The American Economic Review. 1977. № 1. P. 219-220.

²⁵⁵ Hayden G.M. The False Promise of One Person, One Vote // Michigan Law Review Association. 2003. № 2. P. 247.

²⁵⁶ Robbins L. An Essay on the Nature and Significance of Economic Science. London, Basingstoke, 1984. P. 137.

²⁵⁷ MacKey A.F. Extended Sympathy and Interpersonal Utility Comparison // The Journal of Philosophy. 1986. № 6. P. 307.

²⁵⁸ Robbins L. Op. cit. P. 139.

оправданность предположений можно доказывать, например, ссылаясь на удобство²⁵⁹.

Концепция межличностного сравнения уровней полезности имеет непосредственное отношение к проблеме голосования. Голосование – это способ выявить предпочтения голосующих лиц. Подсчет голосов – это процедура по агрегированию таких предпочтений. Придание веса голосам с необходимостью означает придание определенного веса предпочтениям голосующих, что в свою очередь предполагает межличностное сравнение уровней полезности²⁶⁰. Следовательно, решение придать определенный вес голосам нельзя назвать объективным или нейтральным, так как оно основано на следующем допущении²⁶¹: размер доли – это упрощенный показатель полезности права голоса для участников, которые, следовательно, должны получить право голоса соответствующего объема.

Равенство. В отечественной литературе встречается позиция, согласно которой, принцип пропорциональности является проявлением принципа *равенства прав участников* корпорации²⁶², который выражается в том, что объем прав всех участников устанавливается одним и тем же методом, а именно в соответствии с принципом пропорциональности²⁶³. Отклонения от принципа пропорциональности рассматриваются как нарушение принципа равенства прав участников корпорации²⁶⁴. При этом другие исследователи, напротив, отмечают, что принцип пропорциональности *противопоставлен принципу равенства*, так как права участников корпорации неравны. Это два разных принципа регулирования²⁶⁵.

²⁵⁹ *Ibid.* P. 139-141.

²⁶⁰ *Hayden G.M.* Op. cit. P. 247.

²⁶¹ *Ibid.* P. 247-248.

²⁶² *Ценов Г.В.* Как поделить шкуру неубитого медведя?

²⁶³ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 70; *Шиткина И.С.* Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей.

²⁶⁴ *Поваров Ю.С.* Основания признания судом недействительным решения собрания // Законодательство и экономика. 2014. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Цыбуленко З.И.* Новое в гражданском законодательстве России о юридических лицах // Власть Закона. 2014. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

²⁶⁵ *Дергунов И.А.* Указ. соч.

Как и в случае справедливости, существуют разные представления о том, когда имеет место равенство, в силу неоднозначности самой категории «равенство». Так, концепция *формального* или *процедурного равенства* заключается в том, чтобы к одинаковым лицам применялись одинаковые привила и стандарты (likes must be treated alike)²⁶⁶, при этом существует проблема установления, когда лица «одинаковы», чтобы применять к ним одинаковые нормы. Не существует «одинаковых» людей, как не существует и абсолютно «разных» людей. В итоге под одинаковыми лицами подразумеваются лица, которые *должны* рассматриваться как одинаковые в определенном отношении, т.е. используется нормативное суждение, моральное правило для определения «одинаковости» людей²⁶⁷. Следовательно, принцип формального равенства является «пустым сосудом» без самостоятельного морального содержания. Без дополнительного этического стандарта указанная формула не может показать, как необходимо действовать. А когда данный этический стандарт находится, концепция равенства становится избыточной²⁶⁸. Кроме того, требования о применении одинаковых правил не указывает на то, какими правилами должны быть²⁶⁹.

Помимо этого, не всегда применение одинаковых правил оправдано. Иногда установление разных правил необходимо, чтобы достичь реального равенства²⁷⁰. В соответствии с концепцией *содержательного равенства* равенство зависит от социального контекста и требуется реагировать на реальное положение тех, кто находится в неблагоприятном положении²⁷¹. Существуют разные подходы к определению содержательного равенства, среди которых выделяют, например, обеспечение равного результата или равных возможностей, когда выравниваются

²⁶⁶ Barnard C., Hepple B. Substantive Equality // Cambridge Law Journal. 2000. № 3. P. 562-563.

²⁶⁷ Westen P. The Empty Idea of Equality // Harvard Law Review. 1982. Vol. 95. № 3. P. 544-545.

²⁶⁸ Ibid. P. 547.

²⁶⁹ Fredman S. Substantive Equality Revisited // International Journal of Constitutional Law. 2016. Vol. 14. № 3. P. 717.

²⁷⁰ Ibid. P. 718.

²⁷¹ Ibid. P. 713.

ситуации, в которых лица изначально находятся²⁷².

В принципе пропорциональности (как соразмерности прав размеру участия в уставном капитале корпорации) проявляется формальное равенство, но не между всеми участниками корпорации, а между участниками с равным участием в уставном капитале корпорации. Символом «одинаковости» служит размер доли участия в корпорации. Так, участники с одной акцией имеют по одному голосу, следовательно, формально равны. Участники с тридцатью акций имеют по тридцать голосов, следовательно, они также формально равны. Но участник с одной акцией и одним голосом формально не равен участнику с тридцатью акциями и тридцатью голосами. Если бы устанавливался принцип равенства прав участников, то все участники имели бы права одного объема. Как отмечается в литературе, ошибочно считать, что принцип «одна акция – один голос» способен устранить дискриминацию участников корпорации. Он может устранить дискриминацию только акций и долей. Все правила голосования, кроме принципа «один участник – один голос», неизбежно влекут дискриминацию каких-то участников²⁷³.

1.3.3. Догматическое обоснование и критика принципа пропорциональности.

Принцип пропорциональности имеет *предпосылки*, которыми выступают принцип неделимости (единства) долей (акций) и принцип большинства, так как соблюдение данных принципов является условием для существования принципа пропорциональности. Так, в случае принятия решений по принципу единогласия все участники фактически имеют право вето, что уравнивает объем права голоса и свидетельствует об отклонении от принципа пропорциональности. Согласно принципу неделимости (единства) долей (акций) доли и акции могут быть

²⁷² Ibid. P. 720-724.

²⁷³ Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ... P. 1367.

переданы только целиком²⁷⁴. В этом же ключе находится определение данного принципа как невозможности отделения права голоса от доли (акции)²⁷⁵. Нарушение указанного принципа повлечет также нарушение принципа пропорциональности²⁷⁶.

Предпосылки принципа пропорциональности могут выступать в качестве догматического обоснования принципа пропорциональности. В данном случае предпосылки сами требуют обоснования, которое также может быть догматическим, утилитарным и этическим.

Принцип неделимости (единства) долей (акций) объясняется тем, что корпоративные права участника корпорации связаны со его статусом участника корпорации и неотделимы от него, из чего следует, что права участника неотделимы от долей (акций)²⁷⁷. Например, утверждается, что право голоса является неотъемлемой характеристикой членства в корпорации, а также составной частью доли (акции), так как осуществление влияния в корпорации является существенным элементом членства²⁷⁸. Следовательно, отклонения от принципа пропорциональности, которые приводят к полному лишению участника права голоса или наделению правом голоса лица, не являющегося участником, не должны допускаться.

Аналогичный вывод может следовать из особого взгляда на корпоративное правоотношение как единое правоотношение членства. Так, в своей докторской диссертации Д.В. Ломакин отмечает, что правоотношение членства состоит из субъективных прав и обязанностей участников корпорации по отношению к

²⁷⁴ Gomard B. Op. cit. P. 104; Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 157.

²⁷⁵ Ringe W. The Deconstruction of Equity: Activist Shareholders, Decoupled Risk, and Corporate Governance. Oxford, 2016. (Further - Ringe W. The Deconstruction of Equity.) P. 82.

²⁷⁶ Галушкин Ф.В. Залог «корпоративных прав»: на пути к сбалансированному регулированию // Вестник гражданского права. 2023. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

²⁷⁷ Gomard B. Op. cit. P. 103-104.

²⁷⁸ Cahn A., Donald D.C. Comparative Company Law. Texts and Cases on the Law Governing Corporations in Germany, the UK, the USA. Cambridge, 2010. P. 469.

корпорации²⁷⁹. Единство правоотношения членства вызвано тем, что данное правоотношение оформляет полный комплекс социальных связей, возникающих между корпорацией и ее участниками и связанных с имущественным и неимущественным участием участников в корпорации²⁸⁰. Следовательно, будучи элементами одного большого правоотношения, увеличение объема одного корпоративного права должно быть сопряжено с соответственным увеличением другого корпоративного права.

Кроме того, догматическим обоснованием принципа неделимости долей (акций) является указание на их правовую природу. Д.В. Ломакин отмечает, что возможность разъединения корпоративных прав противоречит правовой природе акции, являющейся ценной бумагой. При этом бездокументарная ценная бумага, которой является акция, - это не ценная бумага, а комплекс корпоративных прав²⁸¹.

Критика. Указанное догматическое обоснование само по себе не содержит ответов на следующие вопросы: почему право голоса рассматривается как неотъемлемая характеристика членства при том, что правом голоса в других органах корпорации могут обладать лица, не являющиеся участниками корпорации; почему участники корпорации могут лишаться права голоса законом; почему объем права голоса и имущественных прав должны определяться по принципу пропорциональности; почему данные права и в определенном объеме должны составлять комплекс корпоративных прав, называемых «акцией» или «долей».

Более того, относительно аргумента про структуру корпоративного правоотношения следует отметить, что есть и другие концепции корпоративного правоотношения, в соответствии с которыми есть не единое корпоративное правоотношение, а различные корпоративные правоотношения. О корпоративных правоотношениях во множественном числе пишет, например, Н.В. Козлова²⁸².

²⁷⁹ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения как составная часть системы гражданско-правовых отношений: на примере хозяйственных обществ: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2009. С. 81-82.

²⁸⁰ Там же. С. 83.

²⁸¹ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 157, 166.

²⁸² Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. С. 253.

Несколько видов корпоративных правоотношений выделяет также А.Б. Бабаев, указывая при этом, что центральным элементом корпоративных правоотношений является право голоса, относящееся к секундарным правам²⁸³. В соответствии со взглядом В.А. Белова, правоотношение является научной абстракцией и должно использоваться для расчленения на элементарные частицы правопорядка, с целью его изучения. Правоотношение не должно выступать копией общественных отношений, чем является концепция большого единого корпоративного правоотношения²⁸⁴. Учитывая возможность выделения нескольких корпоративных правоотношений с различными корпоративными правами в их составе, нет теоретической преграды для определения объема различных корпоративных прав независимо друг от друга.

Приводится также следующее утилитарное обоснование принципа неделимости долей (акций), которое предлагает ответы на данные вопросы. Права и обязанности участника корпорации тесно взаимосвязаны, так как одно корпоративное право является гарантией другого права²⁸⁵. Кроме того, помимо корпоративных прав, в доли и акции включают также корпоративные обязанности. Проблематична ситуация, когда корпоративные права оказываются в руках лиц, на которых не возложены данные обязанности, что ставит под угрозу достижимость целей корпорации.

Критика. Полагаем, что отделение права голоса от корпоративных обязанностей с утилитарной точки зрения действительно не оправдано. Такие обязанности участников, как обязанность осуществлять права участников в соответствии с интересами корпорации и воздерживаться от причинения вреда

²⁸³ Бабаев А.Б. Методологические предпосылки исследования корпоративных правоотношений // Вестник гражданского права. 2007. № 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее – Бабаев А.Б. Методологические предпосылки исследования корпоративных правоотношений.); Бабаев А.Б. Проблема корпоративных правоотношений // Гражданское право: актуальные проблемы теории и практики. / под общ. ред. В.А. Белова. Т. 2. М., 2015. С. 341, 354, 359-360.

²⁸⁴ Белов В.А. Гражданско-правовая форма корпоративных правоотношений (к проблеме так называемых корпоративных правоотношений) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 176.

²⁸⁵ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 167.

корпорации неотрывны от права участия в управлении корпорации в целом и права голоса в частности. По указанной причине данные обязанности могут быть рассмотрены как пределы осуществления права участия в управлении корпорацией. Вместе с тем невозможность отрыва права голоса от обязанностей участника не свидетельствует о незыблемости принципа неделимости доли (акции).

Принцип большинства. Некоторые отклонения от принципа пропорциональности могут противоречить принципу большинства, на что обращалось внимание ранее, в результате чего большинство не может сформировать волю корпорации²⁸⁶.

Критика. Принцип большинства является только одним из принципов голосования²⁸⁷. Помимо принципа большинства, к принципам голосования относят единогласие²⁸⁸. Также отмечается, что возможно голосование по принципу меньшинства, то есть принятие решение некоторым меньшинством голосов²⁸⁹. Теоретически все указанные принципы голосования могут иметь место в корпорации и догматических препятствий для этого нет.

В литературе дается также утилитарное обоснование принципа большинства. Принцип большинства предполагает игнорирование воли меньшинства, что позволяет упростить принятие решений и управление корпорацией²⁹⁰. Напротив, у принципа единогласия есть следующие недостатки: статусу-кво придается больше значения, чем изменениям; нет гарантий, что после обсуждений удастся найти решение, которое устроит всех; для реализации данного принципа требуется много времени²⁹¹. Принцип единогласия с большой вероятностью может приводить к

²⁸⁶ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 77-78.

²⁸⁷ Принцип голосования устанавливает количественные соотношения голосов «за» и «против» предложения для того, чтобы предложение было принято в качестве положительного решения органа (Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. С. 90-91). Принцип голосования является правилом коллективного выбора (Weale A. Democracy. New York, 1999. P. 125.)

²⁸⁸ Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. 2009. С. 91.

²⁸⁹ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 349.

²⁹⁰ Там же. С. 348.

²⁹¹ Weale A. Op. cit. P. 126-127.

дэдлокам²⁹², как и предоставление права вето²⁹³.

Критика. Принцип большинства предполагает игнорирование воли меньшинства, что часто приводит к ущемлению интересов миноритариев²⁹⁴. Принцип большинства является одним из условий для проявления оппортунизма большинства²⁹⁵. Некоторые авторы рассматривают принцип единогласия как наилучший способ принятия коллективного решения. Принцип единогласия защищает свободу отдельно взятого лица от принуждения со стороны большинства, потому что нельзя заставить кого-либо претерпеть последствия коллективного выбора, с которым лицо не согласно²⁹⁶.

Кроме того, отмечается, что быстрота принятия решений, которую обеспечивает принцип пропорциональности (вместе с принципом большинства), не предполагает необходимость выстраивать диалог между участниками и искать решения, подходящие всем участникам. При этом в корпорациях должны быть механизмы, с помощью которых можно выявлять и интегрировать отличные интересы, чтобы противоречия не перерождались в конфликты²⁹⁷. Голосование по принципу единогласия вместе с принципом «один участник – один голос» стимулирует участников искать консенсус по спорным вопросам и договариваться. Это помогает обнаружить и принять во внимание интересы разных участников и интенсивность данных интересов²⁹⁸, что способствует нахождению решения, которое в интересах всех вовлеченных лиц²⁹⁹. Таким образом, вряд ли корректно рассматривать принцип единогласия исключительно как способ сорвать принятия коллективного решения, игнорируя при этом процесс разрешения противоречий

²⁹² Elson A. Shareholders Agreements, a Shield for Minority Shareholders of Close Corporations // The Business Lawyer. 1967. Vol. 22. № 2. P. 453-454; Бойко Т.С. Указ. соч. С. 68.

²⁹³ Zakrzewski R. Op. cit. P. 262.

²⁹⁴ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 348.

²⁹⁵ Leon R. M. Shareholders' Agreements in Close Corporations and Their Enforcement // LLM Theses and Essays. 2006. Paper 86. P. 11.

²⁹⁶ Weale A. Op. cit. 1999. P. 127.

²⁹⁷ Dynamic Administration: The Collected Papers of Mary Parker Follett / Ed. by H. C. Metcalf, L. Urwick. // The Early Sociology of Management and Organizations / Ed. by K. Thompson. V. 3. London, New York, 2003. (Further - Dynamic Administration: The Collected Papers of Mary Parker Follett.) P. 7.

²⁹⁸ Raynolds B. J. Op. cit. P. 53-54.

²⁹⁹ Dynamic Administration: The Collected Papers of Mary Parker Follett. P. 10-12.

при достижении соглашения в группе лиц³⁰⁰.

Объединения капиталов. Еще одним догматическим обоснованием принципа пропорциональности может служить теоретическое представление, которое разделяет Д.В. Ломакин, о том, что российские хозяйственные общества (и, соответственно, аналогичные им зарубежные корпорации) – это объединения капиталов, в которых, в отличие от объединения лиц, личность участника не имеет большого значения, а первостепенную роль играет размер его вклада в уставный капитал³⁰¹. Следовательно, правовое положение участника должно определяться по размеру его вклада, объем корпоративных прав должен быть пропорционален размеру доли, а отклонения от принципа пропорциональности в уставе или в корпоративном договоре не соответствуют правовой природе объединений капиталов³⁰².

Критика. Д.В. Ломакин также отмечает, что иногда личность участников играет значительную роль в корпорациях, считающихся объединениями капиталов, а в объединениях лиц, наоборот, утрачивает значение³⁰³. Следовательно, можно выразить соображение о том, что вряд ли оправданно все хозяйственные общества рассматривать в качестве объединений капиталов. Данная характеристика должна даваться по результатам анализа того, имеет ли значение личность участников в конкретном юридическом лице, что могут сделать только сами участники корпорации. Принцип пропорциональности снижает значимость личности участников, на что обращалось внимание ранее, и служит признаком отнесения юридического лица к объединениям капиталов. Если данный принцип устанавливается императивно законодателем, то это является указанием, что в каких-то юридических лицах личность участников *не должна* иметь значение, что само по себе требует обоснования.

Корпоративная демократия. Существует позиция, согласно которой

³⁰⁰ Buchanan J.M., Tullock G. The Calculus of Consent: Logic Foundations of Constitutional Democracy // The Collected Works of James M. Buchanan. Vol. 3. Indianapolis, 1999. P. 7, 256-257; Reynolds B. J. Op. cit. P. 53.

³⁰¹ Ломакин Д.В. Корпоративные права участников хозяйственных обществ... С. 343.

³⁰² Там же.

³⁰³ Там же.

голосование участников корпорации по принципу пропорциональности является проявлением *корпоративной демократии*³⁰⁴. В данном случае имеет место сравнение участников корпорации с гражданами в демократическом государстве³⁰⁵.

Критика. W. Ringe обращает внимание на то, что термин «корпоративная демократия» неточен, так как современные демократии не предполагают пропорциональное распределение влияния между лицами в зависимости от их инвестиций³⁰⁶. Права на участие в управлении корпорацией распределяются по принципу наличия имущества у ее участников, личность которых игнорируется³⁰⁷.

Распределение влияния в корпорации в зависимости от сделанных участниками вкладов позволяет называть такую корпорацию с социологической точки зрения *плутократической*³⁰⁸, то есть социальным образованием, в котором господствуют лица с наибольшим материальным достатком³⁰⁹. Здесь возможно возражение о том, что принцип пропорциональности предполагает распределение прав пропорционально не достатку, а вкладам в капитал. Вместе с тем размер вклада в капитал непосредственно зависит от достатка: чем больше достаток, тем

³⁰⁴ См. например: *European Commission*. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move forward. Brussel. COM (2003) 284. P. 14, 25 (корпоративная демократия отождествляется с принципом «одна акция – один голос»); *Fohlin C.* The History of Corporate Ownership and Control in Germany // *History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers*. 2005. P. 262 (автор отмечает, что принцип «одна акция – один голос» следует из представлений о демократии, либеральных традиций и ориентации на рынок); *Monks R. A. G., Minow N.* Corporate Governance. Chichester, 2011. P. 141 (авторы отмечают, что основой корпоративной демократии является принцип «одна акция – один голос», как всеобщее избирательное право является основой демократии как политического режима); *Арнаутов Д.Р.* Будущее акций с разным объемом прав в России (указывается, что положение Закона РФ об АО, в котором закреплено голосование по принципу «одна акция – один голос», составляет принцип корпоративной демократии); *Москевич Г.Е.* Указ. соч. (идеи акционерной демократии рассматриваются как одно из оснований принципа пропорциональности).

³⁰⁵ *Cahn A., Donald D.C.* Op. cit. P. 473.

³⁰⁶ *Ringe W.* Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 210.

³⁰⁷ *Joo T. W.* Comment: Corporate Governance and the “D-Word” // *Washington and Lee Law Review*. 2006. Vol. 63. № 4. P. 1589.

³⁰⁸ *Dunlavy C. A.* Social Conceptions of the Corporation ... P. 1355 -1356. Также по этой причине власть крупных участников называют «аристократической» (*Maier P.* The Revolutionary Origins of the American Corporation // *William and Mary Quarterly*. 1993. Vol. 50. № 1. P. 77.)

³⁰⁹ *Joo T. W.* Op. cit. P. 1589.

больше может быть вклад. Принцип голосования «одна акция – один голос» также называют «плутократическим» в том смысле, что право на участие в управлении корпорацией предоставляется только участникам корпорации, а лица, у которых нет средств для инвестирования в корпорацию, такого права лишены³¹⁰. Участники приобретают возможность принимать решения, которые оказывают влияние на лиц, заинтересованных в деятельности корпораций, в частности ее работников, кредиторов, потребителей и общество в целом. При этом такие заинтересованные лица лишены возможности участвовать в управлении корпорацией³¹¹.

Представление о том, что демократия проявляется именно в принципе «одно лицо – один голос», которое воплощает идею политического равенства и недискриминации, настолько широко распространено, что его можно считать общепринятым³¹². Именно корпорация с данным принципом представляет собой демократию с социальной точки зрения³¹³. В силу того, что управление в корпорации, строящееся по принципу пропорциональности, не соответствует представлениям о демократии как политическом режиме, корпоративную демократию называют «легитимирующим мифом»³¹⁴, обосновывающим законность структуры управления корпорацией³¹⁵.

Таким образом, принцип пропорциональности не является единственно возможным критерием справедливого и сбалансированного подхода к регулированию отношений между корпорацией и ее участниками, поскольку линейное следование этому принципу нередко может приводить к неблагоприятным экономическим последствиям, противоречить юридико-

³¹⁰ *Ibid.* P. 1587.

³¹¹ *D. Greenwood* указывает на то, что корпоративная демократия не выдерживает основной тест на демократию - равноправие граждан (*Greenwood D.J.H. Markets and Democracy: The Illegitimacy of Corporate Law // UMKC Law Review. 2005. Vol. 74. № 1. (Further - Greenwood D.J.H. Markets and Democracy...) P. 84*).

³¹² *Gray v. Sanders*, 372 U.S. 368 (1963). URL: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/372/368/> (accessed: 11.08.2025); *Gersbach H. Why one person one vote? // Social Choice and Welfare. 2004. Vol. 23 № 3. P. 449; Hayden G.M. Op. cit. P. 214.*

³¹³ *Greenwood D.J.H. Markets and Democracy... P. 83; Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ... P. 1354.*

³¹⁴ *Joo T. W. Op. cit. P. 1587.*

³¹⁵ *Ibid.* P. 1591-1592.

догматическим и этическим основам. Однако и слишком широкие отклонения от принципа пропорциональности тоже опасны. В работе обосновывается подход, согласно которому справедливость и баланс интересов участников корпоративных отношений могут быть достигнуты только при диалектическом единстве (сосуществовании) принципа пропорциональности и обоснованных с политико-правовой точки зрения допустимых отклонений от него.

Глава 2. Корпоративный договор как способ установления отклонений от принципа пропорциональности

2.1. Концепции корпоративного договора как догматические основания ограничения свободы корпоративного договора

Корпоративный договор рассматривается в качестве одного из способов отклонения от принципа пропорциональности³¹⁶. Какие отклонения от принципа пропорциональности может вводить корпоративный договор, зависит в том числе от теоретических представлений о корпоративном договоре и его соотношении с уставом. Данные теоретические представления нередко выступают догматическими основаниями ограничения свободы корпоративного договора³¹⁷ при отклонении от принципа пропорциональности.

В Исследовании Европейской комиссии 2016 г. было установлено, что корпоративный договор является центром принципа свободы договора в корпоративном праве, в силу чего доступен для заключения во всех исследованных странах, но с ограничениями³¹⁸. При этом понятие «корпоративный договор» наполняется различным содержанием в зависимости от правопорядка. Понятие «корпоративный договор» может охватывать, в первую очередь, два явления: договор об осуществлении корпоративных прав и акт, регламентирующий корпоративные отношения.

В отечественной литературе распространено выделение континентальной и англо-американской моделей корпоративных договоров. Согласно данному подходу, в англо-американской модели, которая реализуется в англо-американском праве, корпоративные договоры имеют правовую природу корпоративного акта³¹⁹,

³¹⁶ Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016; *European Commission*. Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 54-55; *Baglioni A.* Op. cit. P. 4043-4044. При этом роль корпоративных договоров в праве этим не ограничивается.

³¹⁷ *Иванова Е.Ю.* Указ. соч. С. 174.

³¹⁸ Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016. P. 22.

³¹⁹ *Федоров С.И.* Указ. соч.; *Ломакин Д.В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ ... С. 14; *Трубина М.В.* Указ. соч. С. 11.

то есть выступают договором, регламентирующим корпоративные отношения. В континентальной модели корпоративный договор является обычным договором, который необязателен для корпорации³²⁰ и включает договоры об осуществлении корпоративных прав. В дальнейшем при упоминании регламентации корпоративных отношений корпоративным договором будет иметься в виду определение внутренней структуры корпорации, установление и изменение корпоративных прав и обязанностей участников корпорации по отношению к корпорации.

Вместе с тем приурочение моделей корпоративных договоров к правовым системам вряд ли оправдано. В странах континентального права корпоративные договоры могут иметь правовые последствия корпоративного акта, а в странах англо-американского права корпоративные договоры могут быть договорами об осуществлении корпоративных прав³²¹.

Так, в Германии, Австрии и Чехии существует доктрина и практика «прокалывания устава» корпоративным договором (*piercing of the articles of association, Satzungsdurchbrechung*). Согласно данной доктрине, корпоративные договоры, которые не соответствуют уставу, а также требованиям, предъявляемым для внесения изменений в устав, могут рассматриваться как изменения устава *ad hoc*, т.е. исключительно в отдельном конкретном случае³²². В Германии решение, принимаемое всеми участниками корпорации, которое направлено не на внесение изменений в устав на будущее, а только на отклонение от устава в конкретном случае, рассматривается как особый корпоративный договор, который не должен

³²⁰ Федоров С.И. Указ. соч.; Елейник Э.Г. Корпоративный договор как способ саморегулирования корпоративных отношений: теория и практика // Соотношение императивных и диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М., 2017. С. 102-103.

³²¹ В литературе отмечается, что соглашения о голосовании могут иметь одинаковые правовые последствия как в англо-американском праве, так и в континентальном праве (Иванова Е.Ю. Указ. соч. С. 174).

³²² Mock S., Csach K., Havel B. Op. cit. P. 25-26; Brožová S. The Nature and Legal Effect of Shareholders Agreements in the Czech and Slovak Private Law and its Interpretation // European Scientific Journal. 2019. Vol.15. № 31. P. 4; Arlt M. Austria // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 150.

соответствовать всем требованиям, предъявляемым к решениям, изменяющим устав на будущее. Если участники хотят внести изменения в устав на будущее, они должны соблюсти все требования³²³. Более того, нарушение единогласного корпоративного договора, позволяет оспаривать решения органов корпорации³²⁴. В литературе также отмечается, что в Германии единогласные корпоративные договоры могут иметь правовые последствия корпоративных актов, что следует из связанности участников обязанностями, возникшими из соглашения³²⁵. Аналогичным образом в российском праве корпоративный договор может быть как обычным договором (п. 1 ст. 67.2 ГК РФ), так и корпоративным актом (п. 4 ст. 66.3 ГК РФ).

Также в странах англо-американского права корпоративный договор может быть не только корпоративным актом, но и корпоративным договором в смысле континентальной модели. Например, распространены соглашения о голосовании, по условиям которых участники корпорации обязуются реализовывать свое право голоса определенным образом (ст. 7.31 MBCA³²⁶). Данные соглашения не регламентируют корпоративные отношения в отличие от соглашений, предусмотренных ст. 7.32 MBCA, заключаемых между всеми участниками корпорации. В официальном комментарии к последней статье указывается, что корпоративные договоры могут включать в себя ряд положений, которые предусматриваются в уставе, в том числе определение, ограничение и регламентацию полномочий участников корпорации и директоров (абз. «iii» подп. 2 п. «b» ст. 2.02 MBCA).

Таким образом, отнесение правопорядка к континентальной или англо-американской правовой семье не может служить достаточным основанием для выбора между моделями корпоративного договора. Требуются иные причины для

³²³ Mock S., Csach K., Havel B. Op. cit. P. 26.

³²⁴ Mock S. Op. cit. P. 300.

³²⁵ Ода Х. Акционерные соглашения: осторожный шаг вперед // Вестник гражданского права. 2010. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³²⁶ Model Business Corporation Act. URL: https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/mbca-202304.pdf (accessed: 11.08.2025) (Further - MBCA).

наполнения понятия «корпоративный договор» тем или иным содержанием.

Корпоративный договор как акт, регламентирующий корпоративные отношения.

Признание возможности единогласного корпоративного договора выступать актом, регламентирующим корпоративные отношения, основывается на следующих представлениях. Во-первых, устав³²⁷ (в значении акта утверждения устава как документа) и корпоративные договоры (в значении сделки) являются результатом волеизъявления одних и тех же лиц – участников корпорации³²⁸. Во-вторых, устав и корпоративные договоры составляют единую систему правил³²⁹, так как регламентируют отношения в корпорации³³⁰ и условия ее существования³³¹. Например, вопросы, относящиеся к сделке учредителей по созданию юридического лица, фиксируются в различных документах (протокол собрания учредителей, договор о создании корпорации и устав). Есть позиция, что за разнесением вопросов по этим документам не стоит какая-то глубинная логика и оно является следствием произвольного решения законодателя³³². Корпоративный договор (как документ) является одной из форм закрепления условий сделки учредителей в ее первоначальном или измененном после создания корпорации виде. То есть корпоративный договор, во-первых, может быть документом, в котором закрепляются условия первоначальной сделки учредителей, а во-вторых,

³²⁷ Следует различать устав как документ и как акт его утверждения, т.е. юридический факт (*Тарасенко Ю.А.* Юридическая личность корпораций в связи с проблемой юридической природы некоторых корпоративных актов // *Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики* / Под ред. В.А. Белова. М., 2009. С. 281; *Козлова Н.В., Филиппова С.Ю.* К вопросу о природе устава юридического лица // *Вестник Московского университета. Сер. 11: Право.* 2017. N 1. (далее - *Козлова Н.В., Филиппова С.Ю.* К вопросу о природе устава юридического лица.) С. 67, 74; *Корпоративное право: учебный курс: в 2 т.* / Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М., 2017. Т. 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (авторы главы - *Н.В. Козлова, С.Ю. Филиппова*); *Степанов Д.И.* Устав как форма сделки // *Вестник гражданского права.* 2009. № 1. (далее - *Степанов Д.И.* Устав как форма сделки.) С. 39). То же замечание применимо к корпоративному договору. Кроме того, «корпоративный договор» и «устав» используются в значении правоотношения, которое возникает на основании корпоративного договора и устава в значении юридического факта.

³²⁸ *Mock S., Csach K., Havel B.* Op. cit. P. 22.

³²⁹ *Ibid.*

³³⁰ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 119.

³³¹ *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право. С. 330, 352.

³³² *Там же.* С. 327-328.

выступать способом ее изменения³³³ и документом, фиксирующем ее в измененном состоянии. Напротив, жесткое разграничение корпоративного договора и устава следует из представления, что один документ оформляет только один юридический факт³³⁴.

Отмечается, что создание догматических барьеров между уставом и корпоративным договором не соответствует жизненным обстоятельствам и из-за таких барьеров реальные проблемы могут не получить справедливое разрешение³³⁵. В определенных обстоятельствах странно и неестественно рассматривать устав в отрыве от корпоративного договора³³⁶.

И.С. Чупрунов в своей статье, посвященной уставу и корпоративному договору, проводит подробное сравнение данных институтов³³⁷. Ученый приходит к выводу, что, несмотря на то, что эти институты имеют обязательственно-правовую природу, они не однопорядковые явления в силу следующих причин. Устав имеет конститутивный эффект, так как формирует нового субъекта права – корпорацию и новый объект оборота – акции. Напротив, корпоративный договор никогда конститутивный эффект иметь не может и влечет только обязательственно-правовые последствия. Разница в указанных правовых последствиях заключается в том, что, во-первых, правовые последствия устава всегда обязательны для новых акционеров и, напротив, правовые последствия даже единогласного корпоративного договора не обязательны для новых акционеров, появление которых в любом случае разрушает единогласность корпоративного договора. Кроме того, возможность оспаривания корпоративных решений и сделок в случае устава следует из его конститутивного эффекта, а в случае корпоративного договора – из принципа добросовестности и недопустимости противоречивого поведения³³⁸.

Относительно создания субъекта права уставом следует отметить, что устав

³³³ Там же. С. 363.

³³⁴ Там же. С. 327.

³³⁵ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ...С. 118.

³³⁶ Mock S., Csach K., Havel B. Op. cit. P. 22.

³³⁷ Чупрунов И.С. Устав и корпоративный договор.

³³⁸ Там же. С. 322.

участвует в создании субъекта права, но правосубъектность возникает в момент государственной регистрации корпорации (п. 3 ст. 49 ГК РФ)³³⁹. По общему правилу изменения устава начинают действовать в отношении третьих лиц с момента регистрации данных изменений (п. 6 ст. 52 ГК РФ). Данные положения свидетельствуют о том, что конститутивный эффект имеет скорее не устав, а акт регистрации. Акт регистрации – это самостоятельный юридический факт, который не может изменить правовую природу предшествующих ему юридических фактов, включая акт утверждения устава, а также возникающих из них правоотношений. Что может изменить акт регистрации, так это информированность участников оборота о содержании устава и его изменений. Полагаем, именно такой повышенной информированностью участников оборота в результате государственной регистрации объясняются проявления конститутивного эффекта устава, которые также проистекают из запрета недобросовестного поведения. И.С. Чупрунов отмечает, что любой договор, включая корпоративный, может приобрести свойство противопоставимости третьим лицам, то есть аналогичный эффект, как у устава, но для этого требуется информирование третьих лиц о содержании корпоративного договора, например, посредством регистрации. При этом корпоративные договоры обычно конфиденциальны³⁴⁰.

И.С. Чупрунов полагает, что корпоративный договор как понятие не имеет собственного содержания и распадается на различные типы договоров³⁴¹. Ценность же сохранения данного понятия ученый видит, в том числе, в том, чтобы разрешить противоречия между соглашениями о ведении общего дела – уставом и другими соглашениями, именуемыми исследователем «корпоративные договоры». Следовательно, вопрос в действительности сводится не к тому, может ли корпоративный договор быть равнозначен уставу, а допускает ли право и должно ли оно допускать регламентацию корпоративных отношений посредством заключения договора между всеми участниками корпорации с аналогичными

³³⁹ Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. С. 36.

³⁴⁰ Чупрунов И.С. Устав и корпоративный договор. С. 280-281.

³⁴¹ Там же. С. 253.

последствиями, что и устав. Полагаем, что разница между корпоративным договором и уставом как юридическими фактами состоит в необходимости соблюдения формальной процедуры при совершении акта утверждения устава³⁴² и его регистрации³⁴³, что по общему правилу не требуется при заключении корпоративных договоров.

Относительно значимости указанного различия существует два подхода. Согласно одному подходу, несоблюдение процедурных требований не позволяет признать корпоративный договор решением общего собрания участников корпорации³⁴⁴ (и, соответственно, корпоративным актом), а в соответствии с другим подходом, такое несоблюдение не влияет на возможность признания корпоративного договора актом, регулирующим корпоративные отношения.

Так, отмечается, что от незарегистрированных изменений устава, которые действуют между участниками и корпорацией и не действуют на третьих лиц, единогласные корпоративные договоры отличаются только тем, что корпоративные договоры не считаются решениями общего собрания участников. Учитывая принцип *Pacta sunt servanda*, указанное различие не позволяет обосновать различную юридическую силу устава и единогласного корпоративного договора для участников³⁴⁵. Следовательно, единогласный корпоративный договор имеет такие же правовые последствия при регламентации корпоративных отношений, как и устав, кроме действия на третьих лиц, и может считаться незарегистрированной «непубличной» частью устава. Корпорация и ее органы должны считаться обязанными по единогласному корпоративному договору, как по уставу, и без присоединения к договору. При этом корпорация должна быть поставлена в известность о содержании корпоративного договора. Приравнивание статуса корпоративного договора к уставу видят в пункте 4 статьи 66.3 ГК РФ³⁴⁶.

Кроме того, существует подход, согласно которому единогласные

³⁴² Brožová S. The Nature and Legal Effect of Shareholders Agreements in the Czech and Slovak Private Law and its Interpretation // European Scientific Journal. 2019. Vol.15. № 31. P. 10.

³⁴³ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 118-119.

³⁴⁴ Там же. С. 117-118.

³⁴⁵ Там же. С. 121.

³⁴⁶ Там же. С. 119-123.

корпоративные договоры рассматриваются в качестве решений общего собрания участников корпорации³⁴⁷. И наоборот, есть позиция, согласно которой решения собраний, в которых все голосующие выражают свою волю единообразно, не отличаются от многосторонних общецелевых договоров³⁴⁸. Таким образом, в зависимости от теоретических представлений решения собраний могут быть договорами, а договоры – решениями собраний, а, следовательно, договоры могут влечь правовые последствия решений собраний.

Например, в английском праве признается, что единогласный корпоративный договор может вносить изменения в устав корпорации, как это делают решения общего собрания участников³⁴⁹. Считается, что такие единогласные корпоративные договоры вызывают те же правовые последствия, что и устав, и являются обязательными для компании и ее новых участников³⁵⁰. Единогласные корпоративные договоры квалифицируются в качестве «неформальных решений»³⁵¹. В соответствии с концепцией неформальных решений участники компании имеют возможность достигнуть соглашения без необходимости жестко следовать формальным процедурам, которые существуют только в интересах участников. Если все участники корпорации достигли общего соглашения, то данное соглашения рассматривается, как если бы оно было решением общего собрания участников компании, принятым при соблюдении всех формальных процедур. Имеет значение, что корпоративный договор заключается с той же целью, что и принимается (изменяется) устав, а именно – для регулирования

³⁴⁷ Андреев В.К., Лантев В.А. Корпоративное право современной России: монография. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2017. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³⁴⁸ Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. С. 161, 172. Существуют и другие точки зрения. См. *Там же*.

³⁴⁹ Zakrzewski R. Op. cit. P. 255.

³⁵⁰ Ferran E. The Decision of the House of Lords in *Russell v. Northern Bank Development Corporation Limited* // Cambridge Law Journal. 1994. Vol. 53. № 2. P. 361.

³⁵¹ Griffin S. Op. cit. P. 389.

Неформальные решения могут иметь место как в публичных, так и в частных компаниях. Такое неформальное решение может заменить в том числе решение, принятое квалифицированным большинством. Решение должно быть принято по вопросу, входящему в компетенцию общего собрания участников компании. (*Sealy L., Worthington S. Sealy & Worthington's Cases and Materials in Company Law. Oxford, 2013. P. 206, 208, 212*).

отношений между участниками при управлении компанией³⁵². Корпоративный договор, заключенный между всеми участниками и вносящий изменения в устав, подлежит обязательной регистрации в Регистрационной палате Великобритании (ст. 29, 30 Закона о компаниях 2006³⁵³)³⁵⁴.

В отсутствие концепции неформальных решений, что характерно для России, и, соответственно, при затруднительности признания единогласного корпоративного договора решением общего собрания участников встает вопрос о том, есть ли теоретические преграды для признания возможности регламентации корпоративных отношений корпоративным договором именно как договором.

В отечественной литературе высказывается позиция, согласно которой указанные ранее англо-американская и континентальная модели корпоративного договора обусловлены доминирующими концепциями юридического лица в соответствующей правовой семье: договорной теорией юридического лица в англо-американском праве и органической теорией О. Гирке в континентальном праве³⁵⁵. Органическая теория же несовместима с представлениями о корпоративном договоре как акте, регламентирующем корпоративные отношения³⁵⁶. При этом есть также позиция, согласно которой данные теории, выступающие основаниями моделей корпоративного договора, имеют мало значения, так как границы между моделями не являются принципиальными и непреодолимыми³⁵⁷, что было

³⁵² *Ibid.* P. 209-210.

³⁵³ Companies Act 2006. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (accessed: 11.08.2025).

³⁵⁴ *Zakrzewski R.* Op. cit. P. 255-256.

³⁵⁵ *Генцовт О.И.* Ограничение корпоративных праве как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. С. 140-143; *Елейник Э.Г.* Указ. соч. С. 103.

³⁵⁶ Согласно органической теории, в союзах, включающих корпорации, нет места для понятия договора, так как любое соглашения внутри союза направлено на формирование единой общей воли союзной личности из частных волей, в том числе в результате борьбы мнений. Кроме того, волевой акт, с которым связано возникновение союза, является не договором, а «творческим совместным актом» (*Гирке О.* Сущность человеческих союзов // *Социология* / Сост. В. Зомбарт. Л., 1924. С. 91-92.)

³⁵⁷ *Сморodin Я.О.* Несколько мыслей о корпоративном договоре в свете реформирования гражданского законодательства // *Опыты цивилистического исследования: Сборник статей* / Д.В. Гудков, И.И. Зикун, А.А. Зябликов и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. А.М. Ширвиндт, Н.Б. Щербаков. М., 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Иванова Е.Ю.* Указ. соч. С. 75.

продемонстрировано ранее. Кроме того, правовая природа юридического лица остается спорным теоретическим вопросом, по которому выдвигается множество теорий, которые, включая приведенные выше, имеют свои достоинства и ограничения³⁵⁸.

Существует ряд концепций, допускающих регламентацию корпоративных отношений корпоративным договором. Данные концепции разделяются на те, которые рассматривают такие корпоративные договоры как источник права, и те, которые квалифицируют их в качестве юридического факта. Предпосылкой данного деления выступает разница во взглядах на локальное нормотворчество и локальные нормы права.

Исследователи, которые полагают, что локальное нормотворчество существует, квалифицируют в качестве *локального нормативного акта* прежде всего *устав*³⁵⁹. Корпоративный договор рассматривается как источник права в силу причисления корпоративных договоров к нормативным договорам³⁶⁰, являющимся актами локального нормотворчества и содержащим локальные нормы права³⁶¹.

Для того, чтобы корпоративный договор (как и устав) был признан

³⁵⁸ См.: Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица.

³⁵⁹ Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. М., 2006. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Лантев В.А. Источники предпринимательского права в Российской Федерации: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. (далее - Лантев В.А. Источники предпринимательского права...) С. 256; Семенихин В.В. Акционерные общества: Практический справочник. 4-е изд., перераб. и доп. М., 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Тихомиров М.Ю. Ассоциации и союзы: новое правовое положение, особенности управления, права и обязанности членов. М.: Изд-во Тихомирова М.Ю., 2014. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Пахомова Н.Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). Екб., 2004. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³⁶⁰ Лантев В.А. Источники предпринимательского права... С. 281-293; Лантев В.А. Корпоративный договор в системе источников регулирования корпоративных отношений // Предпринимательское право. 2016. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Лантев В.А. Корпоративный договор...); Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / Р.Н. Аганина, В.К. Андреев, Л.В. Андреева и др.; отв. ред. И.В. Ершова. М., 2017. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (автор главы – В.А. Лантев).

³⁶¹ Лантев В.А. Корпоративный договор...; Лантев В.А. Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем: монография. М., 2019. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Лантев В.А. Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем.)

источником права, требуется законодательное признание, на основании которого будет определено место корпоративного договора в иерархии нормативных правовых актов в соответствии с их юридической силой³⁶². Помещение корпоративного договора в один ряд с уставом и, соответственно, в иерархию правовых актов может объясняться тем, что законодательно признана возможность включения в корпоративный договор одних и тех же положений, что и в устав, а также тем, что несоответствие корпоративного договора уставу не влечет недействительность первого³⁶³.

Теория локальных нормативных актов подвергается критике. Невозможно объяснить существование локальных норм права с точки зрения юридического позитивизма, который господствует в современном российском праве³⁶⁴. В соответствии с доминирующей точкой зрения право рассматривается как система установленных государством или санкционированных им норм права, имеющих общеобязательный характер³⁶⁵. Правотворчество является именно деятельностью государства, смысл которой заключается в отражении воли государства в норме права³⁶⁶. Кроме того, как отмечал О.А. Красавчиков, нормы права, которые содержатся в нормативных актах, всегда имеют общий характер, то есть круг лиц, к которым эти нормы могут быть применены, не определен и изначально неясно, кто будет субъектом правоотношения³⁶⁷.

³⁶² Теория государства и права: Учебник / Под ред. М.Н. Марченко. М., 2013. С. 532. (автор главы – М.Н. Марченко).

³⁶³ Лаптев В.А. Источники предпринимательского права... С. 286-287; Лаптев В.А. Защита корпоративных прав акционеров: пути развития законодательства и тенденции судебной практики // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³⁶⁴ Вилкин С.С. О нормативной теории решения органа юридического лица // Вестник гражданского права. 2008. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее – Вилкин С.С. О нормативной теории решения органа юридического лица.)

³⁶⁵ Лейст О. Э. Сущность права: проблемы теории и философии права. М., 2011. С. 13, 62; Теория государства и права: Учебник / Под ред. М.Н. Марченко. М., 2013. С. 569-579, 600 (авторы глав – М.Н. Марченко, О.Э. Лейст); Матузов Н. И., Малько А.В. Теория государства и права: учебник. М., 2020. С. 269.

³⁶⁶ Теория государства и права: Учебник / Под ред. М.Н. Марченко. М., 2013. С. 639 (автор главы – М.Н. Марченко).

³⁶⁷ Красавчиков О.А. Юридические факты в советском гражданском праве // Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избранные труды: в 2 т. Т. 2. М., 2005. С. 68-69, 74-

Локальные нормы права не обладают признаком общеобязательности. Они не устанавливаются и не санкционируются государством. Перечень лиц, на которых распространяется действие положений устава и корпоративного договора, заранее определен. К этим лицам относится конкретная корпорация, ее участники и лица, составляющие органы корпорации. Среди источников права гражданский кодекс не упоминает локальные нормативные акты или иные акты частных лиц³⁶⁸. Корпорации как субъекты частного права не являются органами государства, не выполняют государственные функции и не занимаются государственной деятельностью. Правотворчество корпорации как частного лица возможно, если отойти от юридического позитивизма и рассматривать право с позиций социологической школы, устраняющей монополию государства на правотворчество³⁶⁹. С позиции господствующего юридического позитивизма корпоративный договор и устав могут быть только юридическими фактами, но не источниками права.

Корпоративный договор как юридический факт помимо решения собрания квалифицируют также в качестве корпоративного акта и гражданско-правового договора.

Д.В. Ломакин в качестве корпоративных рассматривает юридические факты и юридические составы, которые выступают основаниями движения исключительно корпоративных правоотношений как правоотношений *sui generis*³⁷⁰. Среди данных корпоративных юридических фактов Д.В. Ломакин выделяет корпоративные договоры, которые оказывают влияние на права и интересы всех участников корпорации³⁷¹.

Концепция корпоративных юридических фактов как юридических фактов с особой правовой природой переносит характеристику «корпоративный» с правоотношения на юридический факт. Следовательно, требуется обоснование не

75.

³⁶⁸ Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. С. 241.

³⁶⁹ Вилкин С.С. О нормативной теории решения органа юридического лица.

³⁷⁰ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика её применения в хозяйственных обществах. М., 2008. С. 152.

³⁷¹ Там же. 311.

только особой правовой природы корпоративных правоотношений, но и юридических фактов. При этом, чтобы оправдать их особую правовую природу, вряд ли оправданно ссылаться на то, какие правовые последствия данные юридические факты порождают, так как правовые последствия необязательно вызваны структурой юридического факта³⁷².

Юридические факты – это явления объективной действительности, с которыми право связывает последствия для общественных отношений³⁷³. Договор как юридический факт – это сделка (соглашение), заключаемая как минимум двумя лицами по поводу установления, изменения или прекращения правоотношений³⁷⁴. Один и тот же вид юридических фактов может иметь различные правовые последствия, в том числе быть основанием движения правоотношений разных видов. Так, признается, что основаниями возникновения обязательств могут быть разнообразные юридические факты³⁷⁵. Договоры обычно являются основаниями движения обязательств, при этом договоры могут служить основаниями движения и других правоотношений, например, семейных³⁷⁶ и корпоративных³⁷⁷. Следовательно, нет теоретических преград для признания того, что на основании договора могут возникать как обязательства, так и корпоративные правоотношения, в том числе, если считать их правоотношениями *sui generis*³⁷⁸.

Кроме того, само выделение корпоративных правоотношений как особых правоотношений является спорным теоретическим вопросом³⁷⁹. В настоящий

³⁷² Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. С. 173-174.

³⁷³ Красавчиков О.А. Указ. соч. С. 60-61.

³⁷⁴ Новицкий И.Б., Лунц Л.А. Общее учение об обязательстве. М., 1950. С. 95.

³⁷⁵ Там же. С. 71.

³⁷⁶ Там же. С. 96-97; Белов В.А. К вопросу о соотношении понятий обязательства и договора // Вестник гражданского права. 2007. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³⁷⁷ Бабкин С.А. Указ. соч. С. 137-138; Белов В.А. Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве // Свобода договора: сборник статей / А.А. Амангельды, В.А. Белов, А.А. Богустов и др.; отв. ред. М.А. Рожкова. М., 2016. (Далее - Белов В.А. Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве.) С. 133.

³⁷⁸ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения: общая теория и практика её применения в хозяйственных обществах. М., 2008. С. 311.

³⁷⁹ Об этом см. например: Чиркова Е.А. Корпоративный договор сквозь призму теорий...

момент доктрина корпоративных правоотношений как особых правоотношений нашла отражение в российском законодательстве (п. 1 ст. 2, абз. 2 п. 3 ст. 48, п. 2 ст. 65.1, подп. 1 п. 3 ст. 307.1 ГК РФ). При этом концепция корпоративных правоотношений как обязательств была закреплена в определении Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912 по делу № А65-3053/2019 (далее – Определение Верховного Суда РФ 2020 г.), в котором Суд указал, сославшись на норму³⁸⁰ главы ГК РФ о простом товариществе, что устав должен соответствовать «существу» норм о товарищеских соглашениях, так как товарищеские соглашения участников являются основой устава. Следовательно, суд квалифицировал правоотношение, возникающее из устава, как обязательство из договора простого товарищества³⁸¹.

Ранее обязательственная концепция корпоративных правоотношений была отражена в ГК РФ (п. 2 ст. 48 ГК РФ в редакции, действовавшей до принятия ФЗ от 05.05.2014 N 99-ФЗ). Также в законодательстве находила отражение и позиция, согласно которой корпоративные правоотношения – это вещные правоотношения. Данная концепция нашла отражение в законе РСФСР «О предприятиях и предпринимательской деятельности»³⁸². Таким образом, вряд ли отражение в законодательстве того или иного подхода может служить доказательством окончательного разрешения проблемы правовой природы корпоративных

К исследователям, рассматривающим корпоративные правоотношения как обязательства, относятся, в частности Д.И. Степанов (*Степанов Д.И.* Устав как форма сделки.) и В.В. Прохоренко (Прохоренко В.В. Обязательства, возникающие из участия в образовании имущества юридического лица (партисипативные обязательства) // Проблемы теории гражданского права. Вып. 2 / Институт частного права. М., 2006. С. 130 – 131). Корпоративные правоотношения рассматривал как вещные правоотношения, например, П.А. Писемский (*Писемский П.А.* Акционерные компании с точки зрения гражданского права. М., 1876. С. 24).

Сторонником отнесения корпоративных правоотношений к абсолютным правоотношениям (выделяемых наряду с исключительными и вещными правоотношениями) является, например, Р.Р. Ушницкий (*Ушницкий Р.Р.* О гражданско-правовой форме корпоративного отношения // Вестник гражданского права. 2011. N 5. С. 64 – 91).

³⁸⁰ Ст. 1048 Гражданского кодекса Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 29.01.1996, N 5, ст. 410 (далее – ГК РФ).

³⁸¹ Чупрунов И.С. Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве.

³⁸² П. 3 ст. 11 Закона РСФСР от 25.12.1990 № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1990. № 30. ст. 418 (утратил силу).

правоотношений.

Е.А. Суханов отмечает, что корпоративный договор имеет обязательственно-правовую природу, так как действует только между сторонами, но не имеет юридического действия на третьих лиц и корпорацию³⁸³. Позволим себе заметить, что в таком случае корпоративный договор может в целом быть и корпоративным актом, если заключение корпоративного договора будет влечь юридические последствия для корпорации и третьих лиц.

Иногда, несмотря на признание возможности корпоративного договора регламентировать корпоративные отношения, способность корпоративных договоров быть обязательными для новых участников корпорации ставится под сомнение. Так, существует позиция, согласно которой при появлении в корпорации участника, не являющегося стороной единогласного корпоративного договора, регулирующего корпоративные отношения, договор перестает быть корпоративным актом и становится обычным договором, порождающим обязательство. Это происходит даже в случаях, когда третьи лица проинформированы о наличии корпоративного договора³⁸⁴.

И, напротив, существует подход, в соответствии с которым новые участники могут становиться сторонами корпоративного договора, регламентирующего корпоративные отношения, в силу приобретения акций (долей). Новые участники, приобретая долю (акции), получают права и обязанности в отношении корпорации в их текущем состоянии. Если данные права и обязанности возникли по действительным основаниям, то они не могут быть оспорены³⁸⁵. Вопрос с договорами, в которых состоит корпорация, включая корпоративные договоры, может быть решен посредством их раскрытия новым участникам (внешнее

³⁸³ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 228. С.И. Федоров также отмечает, что квалификация корпоративного договора в качестве корпоративного акта зависит от возможности изменения корпоративным договором устава и обязательности корпоративного договора для третьих лиц (Федоров С.И. Указ. соч.).

³⁸⁴ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 119-121.

³⁸⁵ Ferran E. Op. cit. P. 361.

информирование)³⁸⁶ до того, как они приобретут доли (акции)³⁸⁷. Таким образом, имеющиеся способы защиты участников достаточны, а запреты данных договоров, излишни³⁸⁸.

Например, в соответствии со ст. 7.32 MBCA требуется внешнее информирование о корпоративном договоре (указание на сертификатах акций или в информационном уведомлении в соответствии со ст. 6.26 (b) MBCA). При исполнении данной информационной обязанности третьи лица считаются обладающими информацией о корпоративном договоре и все права и обязанности из него распространяются на данных лиц. При этом нарушение обязанности информирования не влияет на действительность корпоративного договора (п. «с» ст. 7.32 MBCA). Несообщение о корпоративном договоре может рассматриваться как умолчание о существенном факте и являться основанием для возникновения у приобретателя права отказаться от договора (*rescission remedy*) (п. «с» ст. 7.32 MBCA).

В России к корпоративному договору, регулирующему корпоративные отношения, но без внешнего информирования, может быть применена логика, используемая в отношении других изменений устава (п. 6 ст. 52 ГК РФ): данные изменения становятся обязательными для третьих лиц с момента регистрации в ЕГРЮЛ. На почти полную идентичность незарегистрированных изменений устава и единогласных корпоративных договоров обращалось внимание в литературе³⁸⁹. Если корпоративные договоры, вносящие изменения в устав, раскрываются приобретателям долей (акций), то отсутствуют препятствия для признания обязательности таких корпоративных договоров для новых участников.

³⁸⁶ Информирование о корпоративном договоре может быть *внутренним* и *внешним*. При внутреннем информировании сведения об условиях корпоративного договора доводятся до корпорации, при внешнем информировании – осведомляются иные лица (*Patakyová M., Grambličková B.* Ratio Legis behind the Regulation of Shareholders' Agreements in the Model Acts: Elimination of the Application Problems or Over-regulation? // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 80), в частности посредством уведомления публичных органов и внесения соответствующих сведений в реестр юридических лиц.

³⁸⁷ *Ferran E.* Op. cit. P. 364.

³⁸⁸ *Ibid.*

³⁸⁹ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 121.

Таким образом, не было обнаружено непреодолимых теоретических преград для признания возможности регламентации корпоративных отношений корпоративными договорами.

При этом, чтобы корпоративный договор мог влечь указанные правовые последствия, к нему предъявляется ряд требований. Во-первых, как указывалось ранее, такой корпоративный договор обязательно должен быть единогласным³⁹⁰. При заключении корпоративного договора не соблюдаются требования к процедуре принятия решений общего собрания участников. Данные требования вырабатываются, в частности, для защиты интересов участников, что необходимо из-за принципа большинства, в силу которого миноритарии оказываются в зависимом положении от мажоритариев, а также для защиты от подделки со стороны третьих лиц. При заключении единогласного корпоративного договора необходимость в защите интересов участников, включая миноритариев, из-за принципа большинства отсутствует. При заключении единогласного корпоративного договора тоже есть риск подделки и различных злоупотреблений при заключении, при этом есть механизмы защиты, в первую очередь нормы о недействительности сделок.

Во-вторых, относительно необходимости присоединения корпорации к корпоративному договору для того, чтобы он мог регулировать корпоративные отношения, подходы различаются. Согласно одной позиции, корпорация и ее органы должны считаться обязанными по единогласному корпоративному договору, как по уставу, и без специального присоединения корпорации к корпоративному договору. При этом корпорация должна быть поставлена в известность о содержании корпоративного договора (внутреннее информирование)³⁹¹. Согласно другому подходу, корпорации необходимо стать стороной корпоративного договора, чтобы быть обязанной по нему. Например, в Чехии не отрицается возможность признания недействительным решения общего собрания участников корпорации, принятого в нарушение корпоративного

³⁹⁰ Там же. С. 119.

³⁹¹ Там же.

договора, если корпорация является стороной корпоративного договора и по его условиям нарушение корпоративного договора может рассматриваться как нарушение устава³⁹².

Обязательность участия корпорации в корпоративном договоре, регламентирующем корпоративные отношения, может быть поставлена под сомнение с догматической точки зрения. Так, если единогласный корпоративный договор заключается по вопросам, входящим в компетенцию общего собрания участников корпорации, и функционально заменяет решение общего собрания по изменению устава, то такой корпоративный договор является сделкой, посредством которой реализуется право голоса участников корпорации. Право голоса – это полномочие, реализация которого изменяет правовое положение другого лица (корпорации). Существует позиция, согласно которой право голоса – это секундарное право: право голоса осуществляется посредством действий самого управомоченного субъекта (участника корпорации), вызывая изменения в правовой сфере другого лица (корпорации), которое данные последствия претерпевает³⁹³. Право голоса может быть реализовано как волеизъявлением участника на голосовании, так и его волеизъявлением при заключении единогласного корпоративного договора. При реализации секундарных прав волеизъявление лица, правовое положение которого изменяется, не требуется. Следовательно, участие корпорации в единогласном корпоративном договоре, регламентирующем корпоративные отношения, излишне. Достаточно, что корпорация является субъектом корпоративного правоотношения, в содержание которого входят секундарные права, которые могут быть реализованы, в том числе заключением корпоративного договора.

Кроме того, вопрос об участии корпорации в единогласном корпоративном договоре будет разрешаться органом корпорации, не являющимся общим

³⁹² *Havel B. Czech Republic // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 219-220.*

³⁹³ *Бабаев А.Б. Проблема секундарных прав в российской цивилистике: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 20.*

собранием участников корпорации, так как общее собрание участников корпорации не обладает компетенцией по заключению договоров. Но другой орган корпорации не имеет компетенции по решению вопроса о том, как стоит регламентировать корпоративные отношения по вопросам компетенции общего собрания участников. Следовательно, будет иметь место вторжение в компетенцию общего собрания участников корпорации.

Учитывая изложенное выше, должны допускаться корпоративные договоры, регламентирующие корпоративные отношения по вопросам, входящим в компетенцию общего собрания участников, без участия корпорации.

В-третьих, как указывалось ранее, признание корпоративного договора в качестве акта, регулирующего корпоративные отношения, требует информирования корпорации и третьих лиц, чтобы иметь для них правовые последствия. Распространено требование к единогласным корпоративным договорам об информировании корпорации о содержании таких корпоративных договоров³⁹⁴. Так, МВСА предусматривает, что корпоративные договоры, заключаемые в соответствии со ст. 7.32 МВСА, должны раскрываться корпорации. Также наличие внутреннего информирования является условием для того, чтобы корпоративный договор был обязателен для корпорации в соответствии с проектом модельного закона ЮНСИТРАЛ о простых предпринимательских юридических лицах (ст. 36)³⁹⁵ и проектом модельного закона ОАС о простых акционерных обществах (ст. 24)³⁹⁶.

В российском праве нормы о раскрытии корпоративного договора, изменяющего корпоративные правоотношения, есть, но недостаточны. Правило о раскрытии содержания корпоративного договора, регламентирующего корпоративные отношения, содержится в абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ в форме регистрации в ЕРГЮЛ. При этом п. 4 ст. 66.3 ГК РФ не содержит требования о

³⁹⁴ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 119.

³⁹⁵ UNCITRAL Draft Model Law on a Simplified Business Entity cited by *Patakyová M., Grambličková B.* Op. cit. P. 67-68.

³⁹⁶ Proposed OAS Model Act on Simplified Stock Corporations cited by *Patakyová M., Grambličková B.* Op. cit. P. 75.

раскрытии корпоративного договора. Общая норма пункта 4 ст. 67.2 ГК РФ о необходимости только уведомить корпорацию о заключении корпоративного договора, но необязательности раскрытия содержания договора явно недостаточна в случае регламентации корпоративных отношений корпоративным договором.

Корпоративный договор как договор об осуществлении корпоративных прав.

Отклонения от принципа пропорциональности могут быть следствием заключения корпоративных договоров как договоров по поводу осуществления корпоративных прав участников корпорации. Данное понимание корпоративных договоров является самым распространенным в отечественном праве (ст. 67.2 ГК РФ)³⁹⁷. От теоретических представлений о том, какие правовые последствия вызывают корпоративные договоры в указанном смысле, зависит ответ на вопрос, могут ли они вводить прямые и косвенные отклонения от принципа пропорциональности.

В литературе высказываются разные точки зрения на правовую природу правоотношений, которые возникают на основании корпоративных договоров как договоров об осуществлении корпоративных прав. Е.А. Суханов и Д.В. Ломакин полагают, что корпоративные договоры являются основанием возникновения обязательства, которое имеет юридическое действие только на субъектов обязательства, но не на корпорацию и других участников³⁹⁸. На основании корпоративного договора не возникает корпоративных прав³⁹⁹, следовательно, такой договор не может выступать основанием движения корпоративных правоотношений. Приведенный подход критикуется на том утилитарном основании, что игнорируются потребности предпринимательства. Невозможность

³⁹⁷ В качестве разновидностей корпоративного договора в указанном значении выделяют акционерные соглашения и договоры об осуществлении прав участников (п. 1 ст. 67.2 ГК РФ; *Настин П.С.* Корпоративный договор как новая юридическая конструкция в ГК России // *Законы России: опыт, анализ, практика.* 2015. № 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Трубина М.В.* Указ. соч. С. 59-61.)

³⁹⁸ *Ломакин Д.В.* Корпоративные правоотношения... С. 127-128; *Суханов Е.А.* Сравнительное корпоративное право. С. 221. Данная позиция разделяется также В.В. Плехановым (*Плеханов В.В.* Договоры участников общества с ограниченной ответственностью // *Корпоративный юрист.* 2009. № 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

³⁹⁹ *Ломакин Д.В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ ... С. 14.

с помощью корпоративного договора менять объем корпоративных прав или предусматривать новые корпоративные права ставит под вопрос саму ценность института корпоративного договора⁴⁰⁰.

Другие исследователи полагают, что правоотношения, возникающие на основании корпоративных договоров как договоров об осуществлении корпоративных прав, прямо или косвенно воздействуют также и на корпорацию. Данное обстоятельство дает основание исследователям утверждать о наличии определенного корпоративно-правового действия обязательства из корпоративного договора в рассматриваемом смысле⁴⁰¹. Как и в случае корпоративного договора в значении акта регламентации корпоративных отношений, исследователи нередко делают выводы о правовой природе корпоративного договора как юридического факта на основании правовой природы правоотношений, возникающих из него⁴⁰².

Таким образом, если встать на ту позицию, что корпоративный договор как договор об осуществлении корпоративных прав может менять объем корпоративных прав или предусматривать новые корпоративные права, а также служить основанием возникновения корпоративно-правовых последствий, то корпоративный договор в рассматриваемом значении может быть способом установления прямых отклонений от принципа пропорциональности. Напротив, представление о том, что такие корпоративные договоры не могут служить основанием возникновения и изменения корпоративных прав и не имеют правовых последствий для корпорации, может служить догматическим основанием для запрета введения прямых отклонение с помощью корпоративного договора как договора об осуществлении корпоративных прав.

Корпоративные договоры как договоры об осуществлении корпоративных прав могут заключаться *по поводу осуществления права голоса (корпоративные*

⁴⁰⁰ Шиткина И.С. Соглашения акционеров... .

⁴⁰¹ Степанов Д.И., Фогель В.А., Шрамм Х.-И. Указ. соч.; Бородкин В.Г. Указ. соч. С. 67; Асосков А.В. Указ. соч.; Шиткина И.С. Соглашения акционеров...;

⁴⁰² Например, отмечается, что корпоративный договор влечет правовые последствия для корпорации, в силу чего не может быть назван обычным гражданско-правовым договором (Степанов Д.И., Фогель В.А., Шрамм Х.-И. Указ. соч.)

договоры о голосовании) и, соответственно, косвенно определять объем возможности влиять на принимаемые решения на общих собраниях участников корпорации, а также могут заключаться по поводу осуществления имущественных прав и изменять объем рисков участников. Следовательно, такие договоры могут быть как разновидностью механизмов усиления контроля, так и относиться к стратегиям отделения риска от права голоса.

Корпоративный договор о голосовании, который не вносит изменения в устав, ослабляет связь между правом голоса и влиянием, которое участник имеет при голосовании. Поэтому распределение влияния при голосовании может значительно не соответствовать объему права голоса⁴⁰³ и, соответственно, приводить к косвенным отклонениям от принципа пропорциональности⁴⁰⁴. К данным последствиям приводит, например, включение в корпоративные договоры обязанности участника корпорации голосовать в соответствии с указаниями другой стороны договора⁴⁰⁵ или в соответствии с конкретными положениями, предусмотренными в корпоративном договоре, или в соответствии с решением, предварительно вырабатываемым участниками корпоративного договора⁴⁰⁶.

Отклонение от принципа пропорциональности не будет возникать при выполнении следующих условий: во-первых, заключен единогласный корпоративный договор, не регламентирующий корпоративные отношения; во-вторых, участники обязуются голосовать в соответствии с решением, предварительно принимаемым голосованием по принципу простого большинства, при котором объем права голоса определяется по принципу пропорциональности; в-третьих, третьи лица не принимают участие в данном договоре; в-четвертых, участники не получают встречное предоставление, имеющее личную ценность для них, за голосование определенным образом. Данные условия обеспечивают функционирование принципа пропорциональности только на уровне

⁴⁰³ *Baglioni A. Op. cit. P. 4044.*

⁴⁰⁴ *European Commission. Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 55.*

⁴⁰⁵ *The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York. Op. cit. P. 1157.*

⁴⁰⁶ Такие договоры иногда называют соглашениями о консорциуме (*Gomard B. Op. cit. P. 102).*

предварительного принятия решений до голосования на общем собрании участников корпорации.

Корпоративные договоры, заключаемые по поводу осуществления имущественных корпоративных прав, предусматривают обязанность передать имущество, полученное в результате реализации имущественных прав. Такие договоры могут быть двух видов в зависимости от того, в какой момент заключен договор и каким образом сформулирован его предмет. Во-первых, договор может быть заключен до конкретизации имущественных корпоративных прав и предусматривать обязанность передать имущество, которое будет получено в случае принятия решения, конкретизирующее соответствующее имущественное право. Данная ситуация влечет косвенное отклонение от принципа пропорциональности, так как участник сохраняет право голоса прежнего объема, но его риски снижаются или полностью устраняются. При этом контрагент участника несет риски, аналогичные рискам участников, но не имеет право голоса. Такой корпоративный договор представляет собой стратегию отделения риска от права голоса.

Во-вторых, если корпоративный договор заключен после конкретизации имущественного корпоративного права участника, например, когда принято решение о распределении дивидендов, объем рисков участника, связанных с корпорацией, не искажается при реализации права голоса и отклонение от принципа пропорциональности не возникает.

Широта возможностей установления косвенных отклонений от принципа пропорциональности посредством корпоративных договоров как договоров об осуществлении корпоративных прав также зависит от представлений о том, какое место такие договоры занимают в системе договоров и каковы их стороны. Распространен подход, согласно которому корпоративные договоры в рассматриваемом смысле относятся к общецелевым договорам⁴⁰⁷. В качестве их

⁴⁰⁷ Трубина М.В. Указ. соч. С. 11-12, 46, 56; Кононов В. Проблемы предмета и содержания соглашения участников хозяйственных обществ по российскому праву // Корпоративный юрист. 2010. № 10, № 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Подузова Е.Б. Организующие договоры в современной бизнес-практике // Сборник научно-практических

целей отмечают следующие: обеспечение стабильности в корпорации и в отношениях между участниками корпорации⁴⁰⁸, совместное осуществление корпоративного контроля⁴⁰⁹, обеспечение прав участников корпорации, повышение эффективности управления корпорацией⁴¹⁰, регламентация порядка управления корпорацией⁴¹¹. Кроме того, высказывается позиция, что цели корпоративного договора должны быть отражены в законодательстве, чтобы обозначать принадлежность корпоративного договора к общецелевым договорам⁴¹² и отграничить корпоративные договоры от других сходных договоров, например, договора купли-продажи⁴¹³.

Другим подходом к корпоративному договору как договору об осуществлении корпоративных прав является признание неоднородности предмета корпоративного договора. Существует точка зрения, согласно которой корпоративные договоры могут относиться к следующим видам: общецелевым договорам, организационным договорам, а также опционам и договорам купли-продажи⁴¹⁴. Другие исследователи отмечают, что корпоративный договор является смешанным договором⁴¹⁵, а следовательно, включает элементы различных договоров.

Так, в Германии в большинстве случаев корпоративные договоры, особенно

статей II Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы предпринимательского и корпоративного права в России и за рубежом» (22 апреля 2015 года, г. Москва) / Под общ. ред. С.Д. Могилевского, М.А. Егоровой. М., 2015. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Варюшин М.С.* Указ. соч. С. 12, 66; *Масляев А.И.* Акционерное соглашение в международном частном праве: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 8; *Гурьев В.Н.* Акционерные соглашения как группа корпоративных договоров: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 10.

⁴⁰⁸ *Трубина М.В.* Указ. соч. С. 42.

⁴⁰⁹ *Варюшин М.С.* Указ. соч. С. 66.

⁴¹⁰ *Трубина М.В.* Указ. соч. С. 51.

⁴¹¹ *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: дис. С. 28-30.

⁴¹² *Трубина М.В.* Указ. соч. С. 53.

⁴¹³ Там же.

⁴¹⁴ *Бородкин В.Г.* Указ. соч. С. 8-9, 101-107.

⁴¹⁵ *Бычков А.И.* Случаи, когда акционерное соглашение является смешанным договором // Адвокатская практика. 2011. № 5. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Рублев В.В.* Понятие и правовая характеристика акционерного соглашения как гражданско-правового договора, регулируемого гражданским законодательством Российской Федерации // Адвокат. 2010. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

договоры о голосовании, квалифицируются как договоры простого товарищества (ст. 705 БГБ⁴¹⁶)⁴¹⁷. Считается, что такие договоры направлены на достижение общей цели – координированного осуществления права голоса в соответствии с решениями товарищества путем соединения вкладов, то есть прав голоса⁴¹⁸. При этом отмечается, что корпоративные договоры о голосовании могут быть также односторонними, когда обязанность по осуществлению права голоса определенным образом лежит только на одном лице⁴¹⁹. В данном случае применяются нормы о договоре оказания услуг⁴²⁰. Кроме того, многие исследователи допускают действительность корпоративных договоров о голосовании с участием лиц, не являющихся участниками корпорации. Данные договоры квалифицируются как агентские правоотношения⁴²¹.

Во Франции корпоративные договоры также рассматриваются как договоры различных договорных видов, а не только как общецелевые договоры⁴²². Аналогичным образом в швейцарском праве отнесение, например, соглашений о голосовании, к какому-то виду договоров производится в каждом конкретном случае в зависимости от условий определенного корпоративного договора⁴²³.

Корпоративные договоры с участием лиц, не являющихся участниками корпорации, часто представляют собой отклонения от принципа пропорциональности. При этом существует теоретическое представление о том, что корпоративный договор может заключаться исключительно между участниками корпорации⁴²⁴, что выступает догматическим основанием для ограничения свободы корпоративного договора. Некоторые исследователи,

⁴¹⁶ German Civil Code (Das Bürgerliche Gesetzbuch) URL: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgb/ (accessed: 11.08.2025) (далее – БГБ).

⁴¹⁷ Mock S. Op. cit. P. 281; Roth M. Op. cit.

⁴¹⁸ Mock S. Op. cit. P. 282.

⁴¹⁹ Söding J.V. Private Equity Minority Investments – Sharing Control in Closely Held Private Family Firms. Dissertation to obtain the title of Doctor of Philosophy in Law. St. Gallen, 2012. P. 179.

⁴²⁰ Mock S. Op. cit. P. 288.

⁴²¹ Roth M. Op. cit.

⁴²² Belot F. Op. cit.

⁴²³ Söding J.V. Op. cit. P. 179.

⁴²⁴ Осипенко К.О. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: дис. С. 60; Трубина М.В. Указ. соч. С. 32-33, 60.

разделяющие данную точку зрения, полагают, что договоры с участием иных лиц являются *квазикорпоративными договорами*⁴²⁵. Вместе с тем есть и иная позиция, согласно которой как минимум одной из сторон корпоративного договора должен быть участник корпорации, тогда как другой стороной могут быть иные лица, относительно состава которых общая позиция отсутствует⁴²⁶.

Договоры об осуществлении корпоративных прав с участием лиц, не являющихся участниками корпорации, российским законодательством прямо не называются корпоративными, но к таким договорам применяются положения о корпоративных договорах причем без изъятий (п. 1, 9 ст. 67.2 ГК РФ). На практике различие между корпоративными договорами и договорами, заключаемыми с третьими лицами, фактически проявляется только в том, что суды прямо не называют последние договоры корпоративными, иногда указывают на то, что положения ст. 67.2 ГК РФ применяются к таким договорам по аналогии, а при квалификации ссылаются не только на пункт 1 ст. 67.2 ГК РФ, но и на пункты 9 и 10 ст. 67.2 ГК РФ^{427 428}.

Кроме того, в некоторых случаях договоры с участием третьих лиц прямо квалифицируются как корпоративные договоры⁴²⁹. Указанная выше практика свидетельствует о том, что грань между корпоративными договорами и

⁴²⁵ Бирюков Д. Квазикорпоративные договоры: новелла российского законодательства // Хозяйство и право. 2015. N 5. URL: <https://shitkina-law.ru/upload/iblock/bae/93c4ixzb11qhk2di3ukdrdq8h2jxj2kr.pdf> (дата обращения: 11.08.2025); Кокорев С.В. Квазикорпоративный договор как правовой инструмент регулирования корпоративных правоотношений // Право и экономика. 2019. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»

⁴²⁶ Басова Т.Ю. Корпоративные договоры в рамках холдинговых структур // Право и экономика. 2011. № 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Куделин А. Акционерное соглашение по российскому праву // Корпоративный юрист. 2009. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Плеханов В.В. Указ. соч.

⁴²⁷ Решение Арбитражного суда г. Москвы от 6 декабря 2016 г. по делу N A40-133036/16-45-1225 (постановлением Девятого арбитражного апелляционного суда от 08.02.2017 N 09АП-2250/2017 по делу N A40-133036/2016 данное решение оставлено без изменений); постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 15.06.2018 N 17АП-5307/2018-ГК по делу N A50-34733/2017 (постановлением Арбитражного суда Уральского округа от 22.10.2018 N Ф09-6371/18 данное постановление оставлено без изменения).

⁴²⁸ Чиркова Е.А. Практика заключения корпоративных договоров с участием лиц, не являющихся участниками корпорации. С. 35.

⁴²⁹ Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 17 декабря 2018 года по делу № A05-5165/2018.

квазикорпоративными договорами в отечественном праве по большей части семантическая и нет непреодолимых препятствий для того, чтобы считать корпоративные договоры и договоры с участием третьих лиц одним договором.

Невозможность заключения корпоративных договоров с участием лиц, не являющихся участниками корпорации, с теоретической точки зрения неочевидна. С одной стороны, обязаться осуществлять корпоративные права определенным образом может как настоящий участник корпорации, так и лицо, которое только приобретет статус участника в будущем (будущий участник)⁴³⁰. Так, корпоративные договоры нередко заключаются при учреждении корпорации и до ее регистрации, когда учредители договариваются о том, например, каким образом будут осуществлять управление корпорацией⁴³¹. При этом правоотношение из корпоративного договора возникнет только после того, как обязавшееся лицо приобретет статус участника корпорации. Другое же лицо, в пользу которого корпоративные права будут осуществляться, может быть не только настоящим или будущим участником, но и лицом, которое вовсе не является участником корпорации⁴³².

Одним из догматических оснований для введения пределов свободы корпоративного договора как договора об осуществлении корпоративных прав могут являться некоторые теоретические представления о правовой природе устава. Например, существует позиция, согласно которой корпоративный договор не может нарушать положения устава, так как корпоративный договор занимает подчиненное положение по отношению к уставу и в случае противоречия должен применяться устав⁴³³. В России имела место практика признания недействительными корпоративных договоров, когда они не соответствовали

⁴³⁰ *Söding J.V.* Op. cit. P. 177.

⁴³¹ *O'Neal F. H.* Protecting Shareholders' Control Agreements Against Attack // *The Business Lawyer*. 1958. Vol. 14. № 1. P. 199; *Černá S.* Relationship of shareholders' agreements to the management of a company // *International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis* / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 48-49; *Zakrzewski R.* Op. cit. P. 251.

⁴³² *Söding J.V.* Op. cit. P. 177.

⁴³³ *Шуткина И.С.* Соглашения акционеров... .

положениям устава⁴³⁴. В настоящее время некоторые правоведы в Германии также полагают, что противоречие условий корпоративного договора уставу влечет недействительность корпоративного договора, что, однако, опровергается судебной практикой⁴³⁵. Согласно другому подходу, корпоративный договор и устав не соподчинены и действуют независимо друг от друга⁴³⁶.

В отечественной доктрине относительно правовой природы устава (как акта) есть два подхода, как и в отношении понятия «корпоративный договор» в значении акта, регламентирующего корпоративные отношения: представления об уставе как источнике права и как юридическом факте.

Корпоративный договор, который не регламентирует корпоративные отношения, не может нарушать устав, который данные отношения регламентирует, так как данные акты влекут различные правовые последствия. Вместе с тем корпоративный договор может использоваться для того, чтобы обойти положения устава, прямо их не нарушая. Например, косвенные отклонения от принципа пропорциональности, устанавливаемые корпоративным договором, позволяют обойти принцип пропорциональности, закрепленный в уставе. Запрет на подобный обход может следовать из представлений об уставе как источнике права и доктрины обхода закона.

Взгляд на *устав как закон* встречался в дореволюционном праве⁴³⁷, что объясняется действовавшей тогда концессионной (разрешительной) системой создания юридических лиц, в соответствии с которой юридические лица возникали при условии получения разрешения государства, выраженного в том числе в специальном законе⁴³⁸. В настоящее время в России действует иной общий порядок создания юридических лиц (регистрационная система), при котором

⁴³⁴ Федоров С.И. Указ. соч.

⁴³⁵ Mosk S. Op. cit. P. 296.

⁴³⁶ Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Устав как форма существования юридического лица // Представительная власть – XXI век. 2017. N 4. С. 17.

⁴³⁷ Анненков К. Система русского гражданского права. Т. 1. Введение и общая часть. Санкт-Петербург, 1899. С. 52-53; Нерсесов Н.О. Торговое право. М., 1896 С. 111; Удинцев В.А. Русское торгово-промышленное право. Общее учение. Киев, 1907. С. 20.

⁴³⁸ Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. Т. 1. Казань, 1888. С. 278; Дювернуа Н.Л. Чтения по гражданскому праву. Т. 1. М., 2014. С. 411-412.

государственного разрешения, выраженного в форме закона, не требуется⁴³⁹.

Среди современных правоведов теория устава как источника права получила распространение в виде теории *устава как локального нормативного акта*⁴⁴⁰, разновидностью которой выступает теория устава как корпоративного нормативного акта⁴⁴¹. Если устав является нормативным правовым актом, а корпоративный договор – нет, так как не содержит ни обычных норм права, ни локальных⁴⁴², то корпоративный договор должен соответствовать уставу⁴⁴³ и, надо полагать, только его императивным положениям в силу ст. 422 ГК РФ.

Ранее в настоящей работе концепция локального нормотворчества была подвергнута критике и был сделан вывод, что устав и корпоративный договор могут быть только юридическими фактами. Отечественная судебная практика также исходит из того, что устав не является нормативным правовым актом, а сделки, совершаемые в нарушение устава, не могут признаваться недействительными как нарушающие нормативный правовой акт в силу ст. 168 ГК РФ⁴⁴⁴.

Если акт утверждения устава и корпоративный договор признаются юридическими фактами, даже если акт утверждения устава считается особым юридическим фактом, данные юридические факты порождают самостоятельные правоотношения и наличие какой-либо субординации между указанными юридическими фактами и правоотношениями вызывает сомнения. Например, в Нидерландах признается, что устав и корпоративные договоры существуют параллельно, так как обладают разной правовой природой⁴⁴⁵. В России, как было

⁴³⁹ Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. С. 177, 179.

⁴⁴⁰ Долинская В.В. Указ. соч.; Лантев В.А. Источники предпринимательского права... С. 256; Семенихин В.В. Указ. соч.; Тихомиров М.Ю. Указ. соч.; Пахомова Н.Н. Указ. соч.

⁴⁴¹ Кашанина Т.В. Структура права. М., 2015. С. 505.

⁴⁴² Шиткина И.С. Уставы российских хозяйственных обществ: какими им быть? // Предпринимательское право. 2019. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁴⁴³ Шиткина И.С. Соглашения акционеров... .

⁴⁴⁴ Постановление ФАС Уральского округа от 14.02.2007 N Ф09-673/07-С4 по делу N А07-14553/06.

⁴⁴⁵ Veen M.J.M. The Netherlands // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 449-450.

указано ранее, получила распространение и законодательное закрепление концепция корпоративных правоотношений как особых правоотношений, а также правило, что несоответствие корпоративного договора уставу не делает корпоративный договор недействительным⁴⁴⁶. Следовательно, правоотношения из устава и корпоративного договора существуют параллельно.

Вместе с тем в отечественной доктрине имеет место и иной подход. Как отмечалось ранее, Е.А. Суханов определяет корпоративные договоры как обязательственно-правовые соглашения исходя из отсутствия правового воздействия на третьих лиц⁴⁴⁷. Именно этим корпоративный договор отличается от корпоративных сделок, которые имеют правовые последствия для третьих лиц⁴⁴⁸. Данная позиция нашла широкое распространение в науке. Отмечается, что устав и корпоративный договор обладают различной правовой природой, потому что оказывают неодинаковое правовое воздействие на третьих лиц. Устав обязателен для третьих лиц, а корпоративный договор представляет собой обычный договор и действует только между заключившими его сторонами⁴⁴⁹. Из данной посылки делается вывод, что корпоративный договор не может противоречить положениям устава⁴⁵⁰.

При этом, как признается учеными, устав не порождает правовых обязанностей для *третьих лиц*⁴⁵¹ (то есть лиц, не являющихся субъектами корпоративных правоотношений). Но устав имеет значение для третьих лиц при

⁴⁴⁶ П. 7 ст. 67.2 ГК РФ, п. 37 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

⁴⁴⁷ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 228.

⁴⁴⁸ Там же. С. 229.

⁴⁴⁹ Асосков А.В. Указ. соч.; Нуртдинов Р.Г. Акционерные соглашения // Опыты цивилистического исследования: Сборник статей / Отв. ред. А.М. Ширвиндт, Н.Б. Щербаков. М., 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Федоров С.И. Указ. соч.

⁴⁵⁰ Нуртдинов Р.Г. Указ. соч.

⁴⁵¹ Кашанина Т.В. Указ. соч. С. 506-507; Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. К вопросу о природе устава юридического лица. С. 77.

установлении их субъективной добросовестности^{452 453}. Кроме того, устав, как и корпоративный договор, является основанием возникновения относительного правоотношения (если признавать корпоративное правоотношение относительным правоотношением), которое может иметь отраженное внешнее действие на третьих лиц. Существует позиция, в соответствии с которой все субъективные гражданские права могут иметь внешнее действие на третьих лиц⁴⁵⁴. Внешнее действие относительных прав может различаться у различных видов прав, но разница имеет не качественный характер, а количественный^{455 456}. В целом проблема

⁴⁵² Субъективная добросовестность – это извинительное незнание лица о наличии юридических недостатков в сделке, сформировавшееся на основе ознакомления с внешним фактом или составом при проявлении достаточной осмотрительности (*Самойлов Е.Ю. Публичная достоверность в гражданском праве: теоретическая конструкция и условия использования института. // Вестник гражданского права. 2007. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»*). Субъективная недобросовестность обычно не является правонарушением, но может влечь иные неблагоприятные последствия для недобросовестного лица, например, признание сделки недействительной (Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153 - 208 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М., 2018. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (автор комментария – С.Л. Будылин).

⁴⁵³ При этом в соответствии с установившимся стандартом осмотрительности добросовестно действующие контрагенты по общему правилу не должны изучать устав перед совершением сделки (Гражданское право : учебник : в 4 т. Т. 1: Общая часть. / Отв. ред. Е. А. Суханов. Москва, 2019. С. 436 (автор главы – *А.М. Ширвиндт*) и могут руководствоваться информацией ЕГРЮЛ (п. 22, 92, 122 постановления Пленума Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 N 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»). В странах Европейского союза информационное значение устава и его значимость при доказывании субъективной недобросовестности также низка (См. например: п. 1, 2 ст. 9 Директивы N 2017/1132 Европейского парламента и Совета Европейского Союза (Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to certain aspects of company law. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02017L1132-20200101> (accessed: 11.08.2025). Аналогичные нормы содержались в п. 1, 2 ст. 10 Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 48 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A32009L0101#d1e658-11-1> (accessed: 11.08.2025) (утратила силу).

⁴⁵⁴ *Райхер В.К.* Абсолютные и относительные права (к проблеме деления хозяйственных прав). В особенности применительно к советскому праву // «Вестник гражданского права». 2007. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Эртманн П.* О структуре субъективных частных прав // «Вестник гражданского права. 2007. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁴⁵⁵ *Райхер В.К.* Указ. соч.

⁴⁵⁶ Так, договоры могут признаваться недействительными, в частности, в ситуациях, когда

обязательного действия устава на третьих лиц представляется старой, отжившей и утратившей свою практическую актуальность.

Широкий подход к понятию «корпоративный договор».

В зарубежной литературе часто встречается широкий подход к определению понятия «корпоративный договор» через его связь с корпорацией. К признакам корпоративного договора в данном значении относят, во-первых, обязательное участие в данном договоре участников корпорации. Во-вторых, в определениях корпоративного договора приблизительно очерчивается содержание договора посредством указания на связь договора с корпорацией, ее деятельностью, корпоративными правами участников.

Например, корпоративный договор определяют как договор, предмет которого связан с корпорацией, долями (акциями) корпорации или правами и обязанностями участников по отношению друг к другу или к корпорации, с обязательным участием в договоре как минимум одного участника корпорации⁴⁵⁷. Как отмечает автор данного определения, оно достаточно широкое, однако сузить его нельзя, так как это ограничило бы свободу участников корпорации действовать

третье лицо (интервент) заключает сделку со стороной другого договора, по условиям которого эта сторона не вправе совершать сделку с интервентом, о чем интервент знает или должен знать. В подобных случаях сделка с интервентом оспорима (п. 6 ст. 67.2, п. 1 ст. 174 ГК РФ, а при недобросовестном вторжении интервента в случаях, прямо не предусмотренных законом - также ст. 10 и ст. 168 ГК РФ) (Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153 - 208 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М., 2018. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (автор комментария – А.Г. Карапетов). Одним из проявлений отраженного внешнего действия относительного правоотношения является деликтная защита относительных прав от вторжения со стороны недобросовестного интервента (*Тарасов П.А.* Соотношение ответственности нарушившей обязательство стороны и деликтной ответственности недобросовестного интервента // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Карапетов А.Г.* Модели защиты гражданских прав: экономический взгляд // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2014. N 11, 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; ст.6-2:211 Модельных правил европейского частного права / Пер. с англ.; Науч. ред. Н.Ю. Рассказова. М., 2013. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»). Например, в англо-американском праве деликтом является побуждение к нарушению договора (inducing breach of contract) (*McBride N.J., Bagshaw R.* Tort Law. Harlow, London, New York et al, 2018. P. 631; *Simmons R.T., Kabacoff P.* Inducing Breach of Contract // Louisiana Law Review. 1970. Vol. 30. № 4. P. 713).

⁴⁵⁷ *Miliauskas P.* Op. cit. P. 161.

в своих интересах⁴⁵⁸. Сужение определения нежелательно в силу ригидности судебной практики, свойственной правовым порядкам, в том числе России, Англии, США и Германии: суды исторически склонны негативно относиться к корпоративным договорам и требуется время для изменения отношения⁴⁵⁹.

Согласно еще одному определению, корпоративный договор – это соглашение между двумя и более участниками корпорации по поводу деятельности корпорации⁴⁶⁰. Кроме того, корпоративный договор определяют как соглашение, по условиям которого все или некоторые участники предоставляют друг другу имущественные права, а также часто организуют осуществление контроля над компанией⁴⁶¹. Согласно другому определению, корпоративный договор – это соглашение между участниками корпорации или между участниками корпорации и корпорацией *обычно* по поводу осуществления прав участников корпорации⁴⁶². Данные определения объединяют указания в них на особый субъектный состав корпоративного договора и нечеткое очерчивание его возможного содержания.

Рассматриваемый подход к корпоративным договорам как договорам с участием как минимум одного участника корпорации по поводу участия в деятельности корпорации (далее – широкое понимание) позволяет объединить рассмотренные выше значения понятия «корпоративный договор» как договора об осуществлении корпоративных прав и как договора, регламентирующего корпоративные отношения. При этом широкое понимание понятия «корпоративный договор» охватывает также договоры, которые не регламентируют корпоративные отношения и осуществление корпоративных прав, но связаны с участием в деятельности корпорации участников корпорации и которые на практике также рассматриваются как корпоративные договоры.

⁴⁵⁸ *Ibid.*

⁴⁵⁹ Чупрунов И.С. Устав и корпоративный договор. С. 256.

⁴⁶⁰ Krüger S. Corporate Pooling Agreements and Restriction-of-Directors Agreements // *Anglo-American Law Review*. 1981. № 10. P. 73.

⁴⁶¹ Belot F. *Op. cit.*

⁴⁶² Dignam A., Lowry J. *Company law*. London, 2009. P. 96. Данное определение сходно с определением корпоративного договора как договора об осуществлении корпоративных прав с той разницей, что исследователи не ограничивают возможное содержание корпоративного договора только регламентацией осуществления корпоративных прав.

Так, корпоративные договоры могут заключаться для избежания банкротства корпорации и регламентации предбанкротных ситуаций⁴⁶³. В России, например, корпоративные договоры могут быть направлены на завершение конкурсного производства, по условиям которых стороны обязуются совершать совместные действия для удовлетворения требований кредиторов корпорации⁴⁶⁴. Корпоративные договоры могут предусматривать обязанность финансирования корпорации, например, в форме предоставления займов, обязанности по увеличению уставного капитала корпорации и внесению дополнительных вкладов в уставный капитал⁴⁶⁵, обязанности по погашению задолженности корпорации⁴⁶⁶. Корпоративные договоры также могут предусматривать обязанность участника корпорации заключить договор с корпорацией, например, договор аренды, и на его основании предоставить корпорации имущество, необходимое для ее функционирования⁴⁶⁷. Корпоративные договоры могут регулировать вопросы, связанные с взаимодействием сторон при производстве и обмене товаров и услуг, имеющих отношение к корпорации⁴⁶⁸. В приведенных выше случаях участники корпорации не обязуются осуществлять свои корпоративные права определенным образом, а берут на себя обязанности по оказанию корпорации содействия в ее деятельности, например, по предоставлению финансирования.

⁴⁶³ *Havel B.* Shareholders' Agreement Arrangement in Pre-Insolvency and Insolvency Law // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. (Further - *Havel B.* Shareholders' Agreement Arrangement in Pre-Insolvency and Insolvency Law.) P. 103-104; *Millán D.P.* Spain // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 578-579; *Dotevall R.* Sweden // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 600.

⁴⁶⁴ Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 18.09.2018 № 18АП-11890/2018 по делу № А76-38456/2017 (постановлением Арбитражного суда Уральского округа от 10.12.2018 № Ф09-8109/18 по делу № А76-38456/2017 данное постановление оставлено без изменения).

⁴⁶⁵ *Havel B.* Shareholders' Agreement Arrangement in Pre-Insolvency and Insolvency Law. P. 103-104.

⁴⁶⁶ Решение Арбитражного суда Московской области от 08.10.2018 по делу № А41-48570/2018

⁴⁶⁷ *Tajti T.* Hungary // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 364.

⁴⁶⁸ *Malberti C.* Italy // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 429.

Данные корпоративные договоры также могут влечь косвенные отклонения от принципа пропорциональности, так как могут изменять объем несомых рисков, связанных с корпорацией. Так, договор между участниками корпорации, по условиям которого один из участников предоставляет корпорации финансирование, возлагает на данного участника дополнительные по сравнению с другими участниками расходы и, соответственно, его риски, связанные с корпорацией, возрастают. Взамен же участник может не получить соразмерную возможность влиять на принятие решений на общем собрании участников.

Чтобы подобные договоры вызывали отклонения от принципа пропорциональности, цель заключения таких договоров должна состоять в обеспечении достижения корпорацией ее целей, а участники не должны получать какое-то встречное предоставление за дополнительные обязанности, которые участники берут на себя в пользу корпорации. Следовательно, гарантией интересов участников по-прежнему остается право голоса, причем в неизменном объеме, тогда как риски участников возрастают.

Могут возразить, что такое последствие, как изменение объема рисков без соответствующего изменения объема возможности влиять на принятие решений на общем собрании участников корпорации может являться следствием не только корпоративного договора, но и другого договора, по условиям которого, например, участник становится кредитором корпорации или ее работником. Вместе с тем в последнем случае дополнительные риски уравниваются не правом голоса, как следует из принципа пропорциональности, а другими правами, например, субъективными правами кредитора в обязательствах.

Могут быть выделены разновидности корпоративного договора в широком понимании, которые подвергаются специальному регулированию. В первую очередь, к таким корпоративным договорам относятся корпоративные договоры, регламентирующие корпоративных отношения, и корпоративные договоры по поводу осуществления права голоса. При этом смысл выделения общего широкого понятия «корпоративный договор» состоит в том, что таким образом данное понятие приобретает целостность в качестве правового явления, используемого

участниками корпорации для изменения своего правового положения в корпорации, в том числе своего влияния при принятии решений на общем собрании участников.

Рассматриваемый широкий подход к корпоративным договорам является отражением тенденции в зарубежных правовых порядках признавать действительность корпоративных договоров в силу действия принципа свободы договора. Так, распространена ситуация, когда специальное законодательное регулирование корпоративных договоров отсутствует и при заключении корпоративных договоров стороны руководствуются общими нормами договорного права, в первую очередь, принципом свободы договора. Например, в Германии⁴⁶⁹, Венгрии⁴⁷⁰, Бельгии⁴⁷¹, Испании⁴⁷², Англии и Уэльсе⁴⁷³ нет специальных правовых норм, которые регулировали бы корпоративные договоры в целом как институт, но при этом корпоративные договоры активно заключаются на практике и их действительность признается судами и доктриной. В связи с этим исследователи делают вывод, что корпоративные договоры возникли из практики благодаря тому, что принцип свободы договора предоставляет широкие возможности по регулированию отношений между участниками корпорации и между участниками корпорации и самой корпорацией⁴⁷⁴.

С другой стороны, некоторые правовые порядки законодательно закрепляют определенные виды корпоративных договоров и предусматривают для них специальное регулирование. Тем не менее соответствующие нормы не распространяются на все корпоративные договоры, которые возможны в силу действия принципа свободы договора. Так, в США многие штаты приняли законы, в которых регулируются *основные виды* корпоративных договоров, но не все

⁴⁶⁹ Mock S. Op. cit. P. 280.

⁴⁷⁰ Tajti T. Op. cit. P. 339.

⁴⁷¹ Matthijs T. Belgium // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 168.

⁴⁷² Millán D.P. Op. cit. P. 568.

⁴⁷³ Zakrzewski 2018, p. 252.

⁴⁷⁴ Černá S. Op. cit. P. 47.

корпоративные договоры как таковые⁴⁷⁵. Сходные замечания могут быть сделаны относительно корпоративных договоров в Италии. Несмотря на наличие законодательного регулирования корпоративных договоров в публичных корпорациях, признается возможность заключения корпоративных договоров, которые находятся вне указанного регулирования⁴⁷⁶.

Таким образом, корпоративный договор как догматическое понятие шире, чем корпоративные договоры, которые получают закрепление и регулирование в законодательстве. Это объясняется тем, что не все корпоративные договоры требуют специального регулирования, а разные виды корпоративных договоров могут требовать разное регулирование.

Полагаем, что российское право стоит на позиции объединения понятием «корпоративный договор» корпоративных договоров по поводу осуществления корпоративных прав участников и корпоративных договоров, регламентирующих корпоративные отношения. Так, понятием «корпоративный договор» обозначаются как договоры по поводу осуществления корпоративных прав (п. 1 ст. 67.2 ГК РФ), так и договоры, предусматривающие положения, включаемые в устав и определяющие содержание корпоративного правоотношения (п. 4 ст. 66.3 ГК РФ). При этом общее определение корпоративного договора в ст. 67.2 ГК РФ данное объединение двух видов корпоративных договоров не отражает.

Кроме того, российское законодательство предусматривает возможность заключения соглашений об управлении партнерством, которые Е.А. Суханов рассматривает в качестве одной из разновидностей корпоративного договора⁴⁷⁷. Д.В. Ломакин с данной позицией дискутирует, отмечая, что корпоративные

⁴⁷⁵ Kaal W.A. United States of America // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 646.

⁴⁷⁶ Malberti C. Op. cit. P. 429.

⁴⁷⁷ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 235. Данная точка зрения распространена в литературе. См.: Иноземцев М.И. Акционерное соглашение: ответственность за нарушение по праву России и зарубежных государств: Монография / МГИМО МИД России. Москва: Статут, 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - Иноземцев М.И. Акционерное соглашение...); Кузнецова Л.В. Свобода договора в нормах о корпоративном договоре // Свобода договора: Сборник статей / Рук. авт. кол. и отв. ред. докт. юрид. наук М.А. Рожкова. М., 2016. С. 437.

договоры могут заключаться только в хозяйственных обществах (ст. 67.2 ГК РФ)⁴⁷⁸.

Соглашение об управлении партнерством соответствует признакам корпоративного договора в широком понимании: такие соглашения могут как предусматривать корпоративные права и обязанности участников партнерства и третьих лиц, так и устанавливать порядок реализации данных прав и обязанностей (ч. 1 ст. 6 Закона о хозяйственных партнерствах). Таким образом, соглашение об управлении партнерством может являться как актом, регламентирующим корпоративные отношения, так и корпоративным договором по поводу осуществления корпоративных прав. Также рассматриваемые соглашения могут регламентировать исполнение обязанностей участников партнерства, что свидетельствует о возможности отнести данные соглашения к корпоративным договорам в широком смысле.

Как способ установления отклонений от принципа пропорциональности корпоративный договор в широком понимании характеризуется наибольшей гибкостью в сравнении с другими способами установления отклонений: корпоративный договор может быть как способом установления прямых и косвенных отклонений от принципа пропорциональности. Посредством корпоративного договора может происходить как изменение объема возможности влиять на принимаемые решения на общем собрании участников при регламентации управления и контроля в корпорации⁴⁷⁹, так и изменение объема рисков, связанных недостижением корпорацией ее целей. Корпоративные договоры могут облегчать приобретение и сохранение контроля над корпорацией, а также, напротив, усложнять концентрацию контроля. Корпоративный договор как способ установления косвенных отклонений также может как усилить контроль мажоритария, так и полностью или частично сместить этот контроль от мажоритария в пользу других лиц⁴⁸⁰. Полагаем, данное широкое определение

⁴⁷⁸ Ломакин Д.В. Коммерческие корпорации как субъекты корпоративных правоотношений: учебное пособие. М., 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁴⁷⁹ Patakyová M., Grambličková B. Op. cit. P. 62.

⁴⁸⁰ Mock S. Op. cit. P. 299.

понятия «корпоративный договор» помимо отражения фактической действительности имеет еще и то достоинство, что способствует свободе договора. Как указывалось ранее, правовые порядки часто долго сохраняли негативный подход по отношению к соглашениям участников корпорации. Есть риск, что если отказаться от понятия «корпоративный договор» в силу разнородности его содержания, то образовавшееся место будет заполнено не свободой договора в определенных пределах, а одними ее ограничениями.

В литературе высказываются противоречивые оценки роли корпоративных договоров в корпорациях: с одной стороны, корпоративные договоры рассматриваются как способ экспроприации, а с другой стороны, как эффективный механизм координации поведения⁴⁸¹. Учитывая широту возможностей по введению отклонений от принципа пропорциональности с помощью корпоративных договоров, они могут иметь такие же положительные и отрицательные последствия, как и отклонения от принципа пропорциональности в целом, в том числе приводить как к сокращению, так и к увеличению агентских издержек и быть как эффективным механизмом координации поведения, так и способом экспроприации.

Как отмечается исследователями, корпоративные договоры уменьшают агентские издержки в корпорации и сокращают вредоносное поведение участников и других лиц, заинтересованных в корпорации⁴⁸². Корпоративные договоры нередко заставляют наиболее крупного участника принимать во внимание ожидания других участников и уменьшать извлечение личных выгод⁴⁸³. Например, контролирующий участник может ослабить свой контроль посредством заключения с миноритарием корпоративного договора, по условиям которого миноритарий получает должность в органе управления корпорацией⁴⁸⁴. Заключение таких корпоративных договоров позволяет, с одной стороны, привлечь инвестиции, а с другой стороны, защитить участников от последующих

⁴⁸¹ *Belot F. Op. cit.*

⁴⁸² *Patakyová M., Grambličková B. Op. cit. P. 62-63.*

⁴⁸³ *Belot F. Op. cit.*

⁴⁸⁴ *Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D. Op. cit. P. 952.*

неблагоприятных последствий, связанных с извлечением личных выгод другими участниками⁴⁸⁵. Корпорации, в которых были заключены корпоративные договоры, часто воспринимаются рынком позитивно, так как считается, что в таких корпорациях лучше защищаются интересы участников⁴⁸⁶.

Корпоративные соглашения между миноритарными участниками могут усиливать их влияние в корпорации непропорционально их участию в уставном капитале корпорации⁴⁸⁷, в том числе вести к приобретению миноритариями контроля⁴⁸⁸ без каких-либо изменений в структуре обладания долями (акциями)⁴⁸⁹.

Также с помощью корпоративных договоров, вводящих отклонения от принципа пропорциональности, возможно уменьшить агентский конфликт между корпорацией и третьими лицами. Данная ситуация возможна, например, когда заключается корпоративный договор с третьими лицами, которые получают возможность влиять на принимаемые решения на общем собрании участников корпорации. Исследования показывают, что наличие у кредиторов контроля над корпорацией способствует снижению агентских издержек, так как, в частности, кредиторы предотвращают инвестирование имущества корпорации в невыгодные проекты и заставляют использовать данное имущество более эффективным образом⁴⁹⁰.

Таким образом, корпоративный договор является широко признаваемым способом введения отступлений от принципа пропорциональности в рамках, допускаемых законом. Конкретные концепции догматического понимания корпоративного договора могут как предопределять политико-правовые основания ограничения свободы корпоративного договора, а, следовательно, задавать границы дозволенных отклонений от принципа пропорциональности, так и,

⁴⁸⁵ Chemla G., Habib M., Ljungqvist A. An Analysis of Shareholder Agreements // Journal of the European Economic Association. Vol. 5. № 1. 2007. P. 116.

⁴⁸⁶ Bejček J. Op. cit. P. 121; Carvalhal A. Do Shareholder Agreements Affect Market Valuation? Evidence from Brazilian listed firms // Journal of Corporate Finance. 2012. Vol. 18. P. 919.

⁴⁸⁷ Bejček J. Op. cit. P. 131.

⁴⁸⁸ Ibid. P. 120, 125, 129; Berle A.A., Means G. C Op. cit. P. 89.

⁴⁸⁹ Bejček J. Op. cit. P. 125.

⁴⁹⁰ Shleifer A., Vishny R.W. Op. cit. P. 763.

напротив, допускать довольно широкие отклонения от принципа пропорциональности.

В работе предлагается предельно широкий подход к пониманию корпоративного договора как к договору с участием как минимум одного участника корпорации, заключенному по поводу участия в деятельности корпорации. Данный подход объединяет представления о корпоративном договоре как о договоре об осуществлении корпоративных прав, но порождающем обязательства только между его сторонами, так и о договоре, прямо регламентирующем корпоративные отношения для целей конкретной корпорации. В рамках данного подхода корпоративный договор может выступать допустимым способом установления прямых и косвенных отклонений от принципа пропорциональности.

2.2. Пределы свободы корпоративного договора при введении прямых отклонений от принципа пропорциональности

Пределы свободы корпоративного договора при введении прямых отклонений от принципа пропорциональности могут устанавливаться законодателем в различных формах. Во-первых, может существовать общий императивный запрет на прямые отклонения от принципа пропорциональности, который следует из императивного закрепление принципа пропорциональности (как пропорциональной зависимости корпоративных прав размеру участия в уставном капитале корпорации).

Существуют различные представления относительно наличия у принципа пропорциональности достаточной социальной ценности, чтобы быть закрепленным императивно⁴⁹¹. С одной стороны, существует позиция, согласно которой императивными должны признаваться нормы, распределяющие власть в

⁴⁹¹ Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 216.

корпорации, в частности, устанавливающие структуру управления и право голоса участников⁴⁹². С другой стороны, в литературе обращается внимание на то, что участники корпорации должны наделяться возможностью самостоятельно определять вопросы распределения корпоративного контроля⁴⁹³.

Принцип пропорциональности широко распространен. Правопорядки обычно регулируют определение объема права голоса в зависимости от размера участия в уставном капитале корпорации⁴⁹⁴. Вместе с тем отмечается, что, несмотря на формальное законодательное закрепление принципа пропорциональности во многих правовых системах, на практике данный принцип больше исключение, чем правило⁴⁹⁵. Исследование Европейской комиссии 2016 г., показало, что ни в одном правовом порядке нет ни полного запрета любых отклонений от принципа пропорциональности, ни полной свободы отступать от данного принципа. Правовые системы занимают промежуточную позицию: все исследованные страны допускают отклонения от принципа пропорциональности, даже если принцип пропорциональности закрепляется в законодательстве⁴⁹⁶.

Как отмечалось ранее, законодательно принцип пропорциональности обычно устанавливается как пропорциональность объема корпоративного права (корпоративных прав) размеру участия в уставном капитале корпорации. Есть два подхода к установлению принципа пропорциональности: во-первых, императивное закрепление принципа пропорциональности с законодательно разрешенными случаями отклонений от него; во-вторых, диспозитивное закрепление принципа пропорциональности с законодательно установленными ограничениями отклонений от него. Данные подходы варьируются в зависимости от того, является ли корпорация публичной, а также от того, к каким корпоративным правам принцип пропорциональности применяется.

Так, в одних правовых системах принцип пропорциональности в качестве общего

⁴⁹² *Gordon J. N.* Op. cit. P. 1592.

⁴⁹³ *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право. С. 359-360.

⁴⁹⁴ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M.* Op. cit. P. 81.

⁴⁹⁵ *Gurrea-Martinez A.* Op. cit.

⁴⁹⁶ *European Commission.* Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 10.

правила устанавливается диспозитивно для непубличных корпораций и императивно для публичных корпораций. Данный подход применяется в России (абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ). При этом Закон РФ об АО прямо предусматривает возможность отклонения от принципа пропорциональности, в том числе для публичных АО, например, в виде выпуска привилегированных акций (п. 1 ст. 32 Закона РФ об АО).

В других правовых порядках подход к установлению принципа пропорциональности меняется не только в зависимости от статуса корпорации, но и разновидности корпоративного субъективного права. Так, в Германии, где презумпция императивности корпоративного права содержится в законодательстве об АО и носит название *Satzungsstrenge*⁴⁹⁷ (п. 5 ст. 23 Закона Германии об АО), принцип пропорциональности императивно закрепляется в виде правила «одна акция – один голос» (п. 1 ст. 12 Закона Германии об АО). При этом Закон Германии об АО также прямо предусматривает возможность отклонения от данного правила, в частности возможность установить предельный объем права голоса (п. 1 ст. 134 Закона Германии об АО). Кроме того, принцип пропорциональности установлен диспозитивно относительно имущественных прав (права на участие в распределении прибыли - п. 1, 3 ст. 60 Закона Германии об АО, права на ликвидационный остаток - п. 2 ст. 271 Закона Германии об АО).

Закон Германии об ООО⁴⁹⁸ диспозитивно закрепляет принцип пропорциональности отдельно для различных корпоративных прав (для права голоса - п. 2 ст. 47, п. 2 ст. 45 Закона Германии об ООО, для права на участие в распределении прибыли - п. 3 ст. 29 Закона Германии об ООО, для права на ликвидационный остаток - ст. 72 Закона Германии об ООО)

В некоторых правовых порядках принцип пропорциональности устанавливается диспозитивно в качестве общего правила, применяемого также и к публичным

⁴⁹⁷ Mock S. Op. cit. P. 279.

⁴⁹⁸ German Act on Limited Liability Companies (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung – GmbHG). URL: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_gmbhg/index.html#gl_p0263 (accessed: 11.08.2025) (Further – Закон Германии об ООО).

корпорациям. Например, согласно MBCA если уставом или законом не предусмотрено иное, каждая акция дает один голос (п. «а» ст. 7.21 MBCA), при этом могут быть самые разные акции с правом голоса и имущественными правами различного объема (ст. 6.01 MBCA). Законодательство большинства штатов США, включая штат Делавэр, предусматривает принцип пропорциональности в виде принципа «одна акция – один голос» в качестве общего диспозитивного правила, отклонения от которого могут быть предусмотрены в уставе⁴⁹⁹.

Приведенные выше подходы к установлению принципа пропорциональности подтверждают справедливость утверждения, что объём прав участников по принятию решений в публичных корпорациях значительно различается от юрисдикции к юрисдикции. Напротив, правовое регулирование непубличных корпораций в различных правовых порядках сходно по своей гибкости и широте доступных участникам возможностей⁵⁰⁰.

Помимо запрета прямых отклонений, следующего из императивного закрепления принципа пропорциональности, законодательства устанавливают запреты на определенные виды прямых отклонений.

Во-первых, такой запрет следует из императивного закрепления принципа большинства. К данному принципу также существуют подходы, рассматривающие его как императивный или диспозитивный принцип. Так, есть позиция, что отклонения от принципа пропорциональности должны запрещаться, если они приводят к невозможности большинства сформировать волю корпорации и, соответственно, предоставление права вето участнику или нескольким участникам корпорации недопустимо⁵⁰¹. Согласно другому подходу, принцип большинства должен быть диспозитивным, так как распределение голосов является внутренним вопросом управления⁵⁰² и участники вправе добровольно решить, как

⁴⁹⁹ Černá S. Op. cit. P. 49-50.

⁵⁰⁰ Armour J., Enriques L., Hansmann H., Kraakman R. The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 58.

⁵⁰¹ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 77-78.

⁵⁰² Там же. С. 78.

корпоративное правоотношение будет изменяться⁵⁰³.

В США отношение к принципу единогласия, как принципу, противопоставленному принципу большинства, менялось. До недавнего времени единогласное принятие решения общим собранием участников требовалось во многих штатах США, включая Нью-Йорк, для того, чтобы внести изменения в устав. Данное правило было изменено только законом⁵⁰⁴, после чего уже возможность отклонения от принципа большинства стала вызывать сомнения. Сначала возможность отклонения от принципа большинства была признана для закрытых корпораций, а потом для публичных. В настоящее время большинство штатов признаёт законность соглашений, устанавливающих отклонения от принципа большинства для принятия решений публичных и закрытых корпораций⁵⁰⁵.

В России в ООО принцип простого большинства предусмотрен в качестве общего правила, а необходимость квалифицированного большинства и единогласия установлена для принятия ряда решений. При этом принцип простого большинства закреплён диспозитивно: необходимость большего количества голосов, в том числе единогласие, может следовать из устава (п. 7 ст. 37 Закона РФ об ООО)⁵⁰⁶. Аналогичный подход применяется к непубличным АО (п. 5.1 ст. 49 Закона РФ об АО). На публичные АО распространяется императивное правило о принятии решений по принципу простого большинства, а исключения устанавливаются законом (п. 2 ст. 49 Закона РФ об АО).

Кроме того, как указывалось ранее, отклонения от принципа пропорциональности имеют место при выпуске нескольких классов акций (класса, в котором выдерживается принцип «одна акция – один голос», и классов, в которых данный принцип нарушается). Такой выпуск обычно разрешается в непубличных

⁵⁰³ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 348-349.

⁵⁰⁴ Hornstein G.D. Shareholders' Agreements in the Closely Held Corporation // The Yale Law Journal. 1950. Vol. 59. № 6. P. 1046.

⁵⁰⁵ Leon R. M. Op. cit. P. 2.

⁵⁰⁶ Постановление Президиума ВАС РФ от 23.10.2012 N 6530/12 по делу N A51-8502/2010; постановление Президиума ВАС РФ от 27.03.2012 N 12653/11 по делу N A36-3192/2010.

корпорациях в большинстве современных правовых порядков. Проблемным вопросом является возможность выпуска разных классов акций в публичных корпорациях. Во многих странах (Германия, Австрия, Бельгия, Испания) приобретение статуса публичной корпорации с несколькими классами акций запрещено⁵⁰⁷.

Согласно данным Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по состоянию на 2021 г. по 50 странам, включающим страны-члены ОЭСР, G20 и Совета по финансовой стабильности (далее – Данные ОЭСР 2021 г.)⁵⁰⁸ в 44% исследованных стран в корпорациях, акции которых прошли листинг (далее – листингуемые корпорации), разрешены многоголосые акции, тогда как в 40% странах выпуск таких акций запрещен. Например, многоголосые акции запрещены в АО Германии (п. 2 ст. 12 Закона Германии об АО) и Австрии (п. 1, 3 ст. 12 Закона Австрии об АО)⁵⁰⁹. В 2023 г. ОЭСР провела исследование среди 49 правовых порядков (без России)⁵¹⁰ и сделала вывод о росте числа правовых порядков, признающих допустимость многоголосых акций в листингуемых корпорациях.

По Данным ОЭСР 2021 г. широко распространен выпуск акций с ограниченным правом голоса. При этом есть различие в подходах к ограничениям права голоса с сопутствующим увеличением имущественных прав участников или без такового. По данным Исследования Европейской комиссии 2016 г. было установлено, что 84% стран разрешали в листингуемых корпорациях выпуск неголосующих акций, которые при этом предоставляли особые права на участие в распределении прибыли корпорации (привилегированные акции), (например, Германия, Франция, США и Великобритания). Только 42% стран разрешали выпуск неголосующих акций, которые не предоставляли имущественных преимуществ по сравнению с голосующими акциями (например, Франция,

⁵⁰⁷ *Gurrea-Martinez A. Op. cit.*

⁵⁰⁸ OECD Corporate Governance Factbook 2021. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2021/09/oecd-corporate-governance-factbook-2021_76c7e8f9/783b87df-en.pdf (accessed: 11.08.2025) (further - OECD Corporate Governance Factbook 2021).

⁵⁰⁹ *Černá S. Op. cit. P. 51.*

⁵¹⁰ OECD Corporate Governance Factbook 2023. P. 74-75. URL: <https://doi.org/10.1787/6d912314-en> (accessed: 11.08.2025).

Великобритания, США)⁵¹¹. В Германии разрешены неголосушие акций, которые предоставляют преимущества в имущественных правах (привилегированные акции), а неголосушие акции без таких преимуществ запрещены (п. 1 ст. 12, 139, 140 Закона Германии об АО)⁵¹².

Таким образом, существует тенденция более благосклонно относиться к акциям с ограничениями права голоса, когда акции предоставляют преимущества в имущественных правах. При этом в данных случаях имеет место дальнейшее нарушение принципа пропорциональности: уменьшение права голоса ведет не к соответствующему уменьшению имущественных прав, как требовал бы принцип пропорциональности и логика его обоснования, а, напротив, к росту объема имущественных прав. Рост имущественных прав выступает в качестве компенсации сокращения объема права голоса.

По Данным ОЭСР 2021 г. в 63% стран допустим выпуск акций, которые содержат особые права на участие в управлении корпорации, в том числе право вето (*priority shares*). Такие акции допустимы в Германии, Франции, Великобритании и США⁵¹³.

Как указывалось ранее, отклонением от принципа пропорциональности с долгой историей являются пределы максимального объема права голоса (*voting right ceiling, voting caps*). По данным ОЭСР по состоянию на 2021 г. установление данного отклонения разрешено приблизительно в половине правовых порядков (в 24 из 50 стран), включая Францию, Великобританию и США, и запрещено в 14 странах, в том числе в Германии⁵¹⁴.

Относительно США и Великобритании в целом отмечается, что в данных правовых порядках допустим выпуск различных классов акций, которые могут иметь разные комбинации имущественных прав и права голоса⁵¹⁵. В листингуемых корпорациях Великобритании и США разрешены все перечисленные отклонения

⁵¹¹ OECD Corporate Governance Factbook 2021.

⁵¹² *Ibid.*

⁵¹³ *Ibid.*

⁵¹⁴ *Ibid.*

⁵¹⁵ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 82.*

от принципа пропорциональности: акции с ограниченным правом голоса, неголосующие акции, в том числе без усиления имущественных прав, многоголосые акции, акции с особыми правами на участие в управлении корпорацией⁵¹⁶, а также пределы объема права голоса.

В России в АО допускается выпуск только одного класса обыкновенных акций, в котором реализуется принцип пропорциональности⁵¹⁷. Российские публичные и непубличные акционерные общества также имеют возможность размещать привилегированные акции разных типов⁵¹⁸. В России возможность выпуска акций с особыми правами на участие в управлении корпорации следует из нормы пункта 6 ст. 32 Закона РФ об АО, которая закрепляет возможность предусмотреть в уставе непубличного акционерного общества типы привилегированных акций с различными правами, включая право голоса, возникающее при определенных условиях. Следовательно, возможно закрепить дополнительные права на участие в управлении, в том числе право вето, а также дополнительные имущественные права. Также прямым отклонением от принципа пропорциональности являются дополнительные права в ООО⁵¹⁹.

Кроме того, в России хозяйственные общества со статусом международной компании⁵²⁰ имеют возможность выпускать акции с различным объемом права голоса и (или) имущественных прав (ч. 1.1. ст. 7 Закона о международных компаниях). Предусматривается возможность выпуска, в частности, многоголосых обыкновенных и (или) привилегированных акций (ч. 4.5, п. 1, 2 ч. 4.7 ст. 7 Закона о международных компаниях), а также возможность установить ограничения по

⁵¹⁶ OECD Corporate Governance Factbook 2021.

⁵¹⁷ П. 1 ст. 31, п. 1 ст. 49 Закона РФ об АО.

⁵¹⁸ Ст. 32 Закона РФ об АО; *Филиппова С.* К вопросу о понятии, составе и структуре уставного капитала... .

⁵¹⁹ *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. С. 12.

⁵²⁰ К международным компаниям до 01.01.2039 не применяются Закон РФ об АО и Закон РФ об ООО за некоторыми исключениями, а также ряд положений ГК РФ, включая положения о принципе пропорциональности (ч. 1.1 ст. 4 Федерального закона от 03.08.2018 N 290-ФЗ «О международных компаниях и международных фондах» // «Российская газета», N 170, 06.08.2018 (далее – Закон о международных компаниях). Нормы ГК РФ о принципе пропорциональности, правах и обязанностях участников, управлении считаются диспозитивными для международных компаний и могут быть изменены в уставе (ч. 1.1-1 ст. 4 Закона о международных компаниях).

предельному объему права голоса (п. 4 ч. 4.7 ст. 7 Закона о международных компаниях). Такая расширенная диспозитивность регулирования корпоративных отношений в международных компаниях обоснована публичными интересами, в частности, предоставлением организациям, учрежденным за рубежом и находящимся под контролем российских лиц, возможностей и стимулов сменить личный закон на РФ⁵²¹, а также стимулированием инвестирования в российскую экономику⁵²².

Относительно имущественных прав иногда признается существование запрета такого распределения корпоративных имущественных прав, при котором участники полностью утрачивают возможность получать прибыль от участия в корпорации («львиные товарищества»). Например, в Определении Верховного Суда РФ 2020 г. суд указал на распространение на уставы ООО фундаментального запрета, составляющего сущность законодательства, предусматривать положения, в результате которых участник полностью лишается возможности получать прибыль от совместной деятельности (ст. 1048 ГК РФ). Данный запрет имеет отношение к корпоративным договорам, которые, как устав, регламентируют корпоративные отношения.

В римском праве существовал строгий запрет на заключение таких «львиных» товариществ. В качестве причин такого запрета указывают противоречие добрым нравам и концепции товарищества⁵²³. В настоящее время такой же запрет «львиных» товариществ существует во Франции и Италии⁵²⁴.

Напротив, в Германии, Швейцарии и Австрии ситуация иная. В настоящее

⁵²¹ Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс». (автор параграфа – А.И. Щукин); *Канашевский В.А.* Международная компания как особый вид юридического лица в России // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2018. N 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; *Дидикин А.Б.* Правовые формы регулирования отношений государства и бизнеса в российских офшорах // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2019. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁵²² Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (автор главы – О.В. Гутников).

⁵²³ *Горева А.А.* Указ. соч. С. 44-49.

⁵²⁴ *Там же.* С. 57.

время в Германии преобладает подход, в соответствии с которым товарищества с полным исключением товарища из участия в распределении прибыли считаются допустимыми. Данная точка зрения основывается на разделении общей цели товариществ и личных интересов товарищей, а также признании правоспособности товарищества. С этой позиции товарищи могут иметь различные мотивы участвовать в товариществе, в том числе, например, благотворительные, и эти мотивы не имеют юридического значения. Но товарищи должны обязаться внести вклад для достижения общей цели. Договор товарищества может быть оспорен как противоречащий добрым нравам в случае существенного нарушения прав товарищей⁵²⁵. В судебной практике Швейцарии и Австрии рассматриваемые «львиные» товарищества допускаются, когда у товарища есть иной интерес, чтобы действовать согласно цели товарищества⁵²⁶.

В России обоснованность нормы статьи 1048 ГК РФ о ничтожности рассматриваемых «львиных» товариществ ставится под сомнение: если признать существование иных интересов у товарищей помимо получения прибыли, то можно было бы избежать неоправданного ограничения свободы договора. В случае недобровольных и несправедливых «львиных» товариществ возможно использование общих механизмов оспаривания сделок (например, по п. 2 ст. 428, 10, 169, 179 ГК РФ) или предусмотреть специальное регулирование⁵²⁷.

Как отмечает А.А. Горева, возможность признания допустимости львиных товариществ, в которых один участник полностью исключается из участия в распределении прибыли, зависит от разделения общей цели простого товарищества и личных интересов товарищей⁵²⁸.

Относительно причин недопустимости бездевидендных акций, Д.В. Ломакин отмечает, что такие акции противоречат существу АО как объединению капиталов⁵²⁹.

⁵²⁵ Там же. С. 67-68.

⁵²⁶ Там же. С. 70.

⁵²⁷ Там же. Указ. соч. 73-75.

⁵²⁸ Там же. С. 69.

⁵²⁹ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 343.

Следовательно, такой предел свободы корпоративного договора, как запрет на полное исключение участников корпорации из участия в распределении прибыли, основан на представлениях о нравственности, концепциях института простого товарищества и АО как объединения капиталов. Обращает на себя внимание тот факт, что правовые порядки значительно большее внимание уделяют праву голоса и проблеме определения его объема, чем имущественным правам. Полагаем, что это связано со справедливостью подхода, в соответствии с которым право на участие в распределении прибыли и право на ликвидационный остаток представляют собой проявление права на участие в управлении корпорацией. Ведь если отделить обязательства по выплате дивиденда и ликвидационного остатка, возникающие после принятия соответствующих решений, от имущественных прав, то останется только возможность участвовать в принятии данных решений⁵³⁰. Следовательно, проблемы, связанные с определением объема права голоса, являются также и проблемами осуществления имущественных прав. Выводы, сделанные о принципе пропорциональности, в том числе относительно воздействия на право голоса, применимы и к имущественным правам.

Еще одной формой пределов свободы корпоративных договоров является установление императивных требований, которым такие корпоративные договоры должны соответствовать, чтобы быть действительными. Такие императивные требования к прямым отклонениям могут представлять собой, например, ограничения по объему допускаемых отклонений. Согласно данным ОЭСР 2021 г. в 7 правовых порядках (из 50 исследованных) установлено ограничение, согласно которому акции с ограниченными правами голоса не могут составлять от 25% до 50% капитала корпорации (например, в Германии⁵³¹, Франции⁵³², Италии⁵³³). Напротив, в Великобритании и США ограничения по количеству акций различных

⁵³⁰ Бабаев А.Б. Методологические предпосылки исследования корпоративных правоотношений.

⁵³¹ OECD Corporate Governance Factbook 2021.

⁵³² Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 82; OECD Corporate Governance Factbook 2021.

⁵³³ Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 82.

типов не устанавливаются⁵³⁴. В России же предусмотрено ограничение для выпуска привилегированных акций: их доля не может быть больше 25% уставного капитала (п. 1 ст. 102 ГК РФ, п. 2 ст. 25 Закона РФ об АО)⁵³⁵.

Четвертой формой пределов свободы корпоративного договора при введении прямых отклонений от принципа пропорциональности является императивное законодательное закрепление определенных видов отклонений от принципа пропорциональности. Примером такого отклонения является *лишение участников права голоса*⁵³⁶. Данные отклонения являются пределами свободы корпоративного договора, так как исключают возможность предусмотреть корпоративным договором иные прямые отклонения.

Таким образом, пределы свободы корпоративного договора, устанавливающего прямые отклонения от принципа пропорциональности, могут вводиться в четырех следующих формах: в форме общего императивного запрета прямых отклонений от принципа пропорциональности; в виде императивных запретов на установление определенных видов прямых отклонений от принципа

⁵³⁴ OECD Corporate Governance Factbook 2021.

⁵³⁵ Эффективность действия данного ограничения в свою очередь обеспечивается запретом на выпуск в публичных корпорациях привилегированных акций номинальной стоимостью меньше обыкновенных акций (п. 1 ст. 102 ГК РФ, п. 2 ст. 25 Закона РФ об АО) (Телешинин А.А. Правовые проблемы принятия решения общего собрания участников хозяйственных обществ в российском праве // Право и экономика. 2022. N 8. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»). Указанный запрет защищает интерес владельцев обыкновенных акций влиять на принимаемые решения корпорацией, так как применение принципа «одна акция – один голос» при выпуске привилегированных акций меньшей номинальной стоимостью, чем обыкновенные акции, позволило бы значительно усилить возможности голосования владельцев привилегированных акций, несмотря на установленный предел в 25% от уставного капитала (Шиткина И.С. Акционерные общества: проблемы правового статуса // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»). Также отмечается, что ограничение по количеству привилегированных акций в корпорации направлено на защиту интересов миноритариев по получению дивидендов (Осипенко О.В. Корпоративная конфликтология: монография. М., 2022. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

⁵³⁶ См. например: часть 2, 4 ст. 15 Федерального закона от 29.04.2008 N 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» (далее – Закон о порядке осуществления иностранных инвестиций); часть 3 ст. 4 Федерального закона от 07.12.2011 N 414-ФЗ «О центральном депозитарии» // Российская газета. N 278, 09.12.2011 (далее – Закон о центральном депозитарии); п. 6 ст. 84.2 Закона РФ об АО.

пропорциональности; установление императивных требований к корпоративным договорам с прямыми отклонениями от принципа пропорциональности; императивное законодательное закрепление определенных видов прямых отклонений от принципа пропорциональности.

Рассмотренные выше пределы свободы корпоративного договора при введении прямых отклонений от принципа пропорциональности могут устанавливаться на одних и тех же **основаниях**. Более того, данные основания могут также служить причиной для того, чтобы пределы свободы корпоративного договора не устанавливались.

Например, *защита публичных интересов* может осуществляться путем введения различных пределов свободы корпоративного договора. Во-первых, публичные интересы могут служить основанием для признания императивными норм о правах и обязанностях участников корпорации, включая правила определения объема корпоративных прав и правила голосования.

Так, в ряде решений судов США основанием ограничения свободы участников по своему усмотрению определять условия управления в корпорациях выступала идея, согласно которой участники корпорации не вправе регламентировать свои отношения по типу партнерства. Партнерства и корпорации имеют свои достоинства и недостатки. Если учредители создают корпорацию, освобождая себя от ответственности по обязательствам корпорации (что невозможно в партнерстве), то учредители уже не могут рассматриваться как партнеры и могут иметь права и обязанности только как члены корпорации. Обратное означало бы нарушение публичной политики, так как было бы отрицанием власти законодателя по созданию и прекращению корпораций, а также надзору над ними⁵³⁷. Продолжение данной логики можно видеть в том, как в США признавались недействительными соглашения, которые устанавливали единогласие при принятии решений (что характерно для партнерств), на том основании, что это нарушает политику государства, отраженную в законе,

⁵³⁷ См. например: *Jackson v. Hooper*, 76 N.J. Eq. 592, 75 A. 568 (N.J. 1910). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914cedaadd7b0493481d261> (accessed: 11.08.2025).

предусматривающем принятие данных решений по принципу большинства⁵³⁸.

Указанный подход не разделялся многими судами, которые полагали, что участники могут регламентировать свои отношения, как если бы они были партнерами, и при этом для остального мира быть участниками корпорации. Так, во множестве судебных решений были признаны действительными положения корпоративных договоров, устава и внутренних документов, которые устанавливали требования единогласия или квалифицированного большинства для принятия решений на общем собрании участников корпорации⁵³⁹.

Е.А. Суханов отмечает, что регламентация отношений в корпорации по типу партнерства недопустима⁵⁴⁰. Для обоснования данной позиции может быть использована идея о том, что учреждение корпорации и ограниченная ответственность являются особыми привилегиями, предоставляемыми государством при условии соблюдения требований к управлению корпорацией⁵⁴¹. Данная идея основана на концессионной теории юридического лица⁵⁴². Концессионный подход к созданию юридических лиц являлся выражением колониальной политики, при которой первые колониальные компании реализовывали государственную власть. Следовательно, регулирование колониальных компаний как и иного осуществления публичной власти было частью публичного права⁵⁴³. С отходом от концессионной системы создания юридических лиц в США суды признали действительность корпоративных договоров, которые позволяют применять процедуры принятия решений партнерства, исключать действие принципа большинства и при этом пользоваться

⁵³⁸ *Benintendi v. Kenton Hotel*, 294 N.Y. 112, 60 N.E.2d 829 (N.Y. 1945). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914a20aadd7b049346922ba> (accessed: 11.08.2025).

⁵³⁹ *O'Neal F. H.* Op. cit. P. 187.

⁵⁴⁰ Как отмечает Е.А. Суханов, в отличие от корпораций, партнерства не являются самостоятельными субъектами права, за исключением ограниченных партнерств (limited partnership). Участники партнерств солидарно несут неограниченную ответственность собственным имуществом по общим обязательствам. В отличие от корпораций партнерства создавались без необходимости получения разрешения со стороны государства (Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 115-117).

⁵⁴¹ *Leon R. M.* Op. cit. P. 25.

⁵⁴² *O'Neal F. H.* Op. cit. P. 189.

⁵⁴³ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли. С. 17.

достоинствами создания корпорации⁵⁴⁴.

Кроме того, в праве США произошел отход от исторически первой презумпции императивности корпоративного права к презумпции диспозитивности корпоративного права, но при условии не нарушения не только прямых законодательных запретов, но и публичного порядка, подразумеваемого в законе или общем праве. В результате основным вопросом стали пределы свободы полномочий судей в выявлении публичного порядка, лежащего в основе норм права⁵⁴⁵. Ненарушение публичного порядка теперь выступает императивным требованием, которому должны соответствовать соглашения участников, то есть самим пределом свободы договора, а не основанием для введения императивных запретов.

Более того, законодательства иногда сами закрепляют отклонения от принципа пропорциональности для обеспечения публичных интересов. Например, «золотые акции» используются для защиты публичных интересов. Лишение права голоса выступает санкцией за нарушение законодательных норм⁵⁴⁶.

Помимо этого, свобода участников оборота отклоняться от принципа пропорциональности может соответствовать публичным интересам. Так, отмечается, что защита публичных интересов и интересов лиц, состоящих в правоотношениях с корпорацией и не являющихся участниками, требует уделять особое внимание долгосрочным отношениям и целям в корпорации, что может быть достигнуто с помощью отклонений от принципа пропорциональности (механизмов усиления контроля). Они благоприятствуют интересам работников, клиентов и поставщиков⁵⁴⁷.

Утилитарные соображения, указывающие на необходимость

⁵⁴⁴ *Blount v. Taft*, 295 N.C. 472, 246 S.E.2d 763 (N.C. 1978). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914c56eadd7b049347d411c> (accessed: 11.08.2025) (further - *Blount v. Taft*). В настоящее время MBCA прямо указывает на то, что корпорация, которая управляется как партнерство, остается корпорацией с ограниченной ответственностью и ее участники не могут быть ответственны по ее обязательствам (пункт «f» статьи 7.32 MBCA).

⁵⁴⁵ *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1631-1633.

⁵⁴⁶ Например, часть 2, 4 ст. 15 Закона о порядке осуществления иностранных инвестиций, часть 3 ст. 4 Закона о центральном депозитарии; п. 6 ст. 84.2 Закона РФ об АО.

⁵⁴⁷ *European Commission.* Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 33.

предотвращения злоупотреблений, также могут быть использованы для обоснования введения всех четырех форм пределов свободы корпоративного договора при прямых отклонениях от принципа пропорциональности, а также для обоснования отсутствия необходимости введения данных пределов.

Так, необходимость введения императивных норм, регулирующих механизмы управления корпорацией и распределения влияния в корпорации⁵⁴⁸ (что, соответственно, предполагает императивное регулирование определения объема права голоса участников) объясняют следующим. В отсутствие императивных норм свободное заключение договоров позволяет наиболее влиятельным лицам, находящимся в правоотношениях с корпорацией, получить контроль над корпорацией и извлекать личные выгоды за счёт более слабых лиц, в том числе самой корпорации⁵⁴⁹. Это приводит к неэффективности в функционировании корпорации⁵⁵⁰. Данный аргумент используется также для обоснования запретов отдельных отклонений от принципа пропорциональности, которые облегчают концентрацию контроля, например, запрета выпуска двух классов акций⁵⁵¹.

Еще одним утилитарным основанием для введения пределов свободы договора может служить необходимость предотвращения замедления принятия решений в корпорациях, что происходит при наличии затруднений концентрации контроля⁵⁵², а также роста риска дэдлоков⁵⁵³. Такое замедление весьма нежелательно в кризисных ситуациях, в условиях неопределенности и необходимости принятия быстрых решений⁵⁵⁴. Также в качестве возражения относительно отклонений от принципа большинства указывают, что при отклонениях от принципа пропорциональности у инвесторов не будет стимулов

⁵⁴⁸ *Galanis M.* Op. cit. P. 355.

⁵⁴⁹ *Ibid.* P. 354.

⁵⁵⁰ *Ibid.* P. 329, 339, 341.

⁵⁵¹ *Gurrea-Martinez A.* Op. cit.; *Bebchuk L. A., Kastiel K.* The Untenable Case for Perpetual Dual-Class Stock // *Virginia Law Review*. 2017. Vol. 103. № 4. P. 602.

⁵⁵² *Weale A.* Op. cit. P. 126-127.

⁵⁵³ *Elson A.* Op. cit. P. 453-454.

⁵⁵⁴ *Musacchio A.* Op. cit. P. 256.

делать крупные вложения в корпорацию, так как корпорация будет находиться под контролем небольших участников⁵⁵⁵. Как определил Европейский суд, установление пределов объема права голоса ограничивает свободное передвижение капиталов, гарантированное в соответствии с законодательством ЕС⁵⁵⁶. Следовательно, такое отклонение затрудняет получение капитала корпорациями.

Различные прямые отклонения от принципа пропорциональности, которые как облегчают, так и затрудняют концентрацию контроля, могут запрещаться на том основании, что они снижают дисциплинирующего действия рынка корпоративного контроля. На данное негативное последствие обращается внимание применительно к установлению предельного объема права голоса, иных ограничений по голосованию участников⁵⁵⁷, а также выпуску акций с разным объемом права голоса⁵⁵⁸. При этом реакцией на снижение дисциплинирующего действия рынка корпоративного контроля может являться не запрет отклонений от принципа пропорциональности, а прекращение действия отклонений от принципа пропорциональности при поглощениях. Так, в Германии в течение периода принятия решения о поглощении соглашения участников о голосовании не действуют по вопросам о принятии защитных мер, а многоголосые акции предоставляют своим владельцам только по одному голосу⁵⁵⁹.

И, напротив, отмечается, что прямые отклонения могут способствовать более эффективному функционированию корпорации и привлечению инвестиций, что, следовательно, может быть основанием для воздержания от введения пределов свободы корпоративного договора с прямыми отклонениями. Относительно

⁵⁵⁵ *Hansmann H., Pargendler M. Op. cit. P. 1009.*

⁵⁵⁶ Case C-112/05, Commission of the European Communities versus Federal Republic of Germany, judgment of 23rd of October 2007. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:62005CJ0112_SUM&from=EN (accessed: 11.08.2025); *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 83.*

⁵⁵⁷ *Musacchio A. Op. cit. P. 256.*

⁵⁵⁸ *Davies P., Hopt K., Ringe W. Control Transactions // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 222; Dunlavy C. A. Social Conceptions of the Corporation ... P. 1387; Gurrea-Martinez A. Op. cit.; Bebchuk L. A., Kastiel K. Op. cit. P. 602.*

⁵⁵⁹ *Mock S. Op. cit. P. 289.*

отклонений, облегчающих концентрацию контроля, отмечается следующее. В качестве аргумента за разрешение выпуска нескольких классов акций указывают, что такой выпуск позволяет большему количеству корпораций приобрести статус публичных, так как участников не останавливает страх утратить контроль⁵⁶⁰. Многоголосые акции способствуют длительным инвестициям в корпорацию, что является способом справляться с изменчивостью рынка, формировать устойчивую корпоративную культуру⁵⁶¹ и сдерживать кратковременные инвестиции⁵⁶².

Относительно отклонений, затрудняющих концентрацию контроля, отмечается следующее. Корпорациям, которые заинтересованы в привлечении небольших инвесторов, стоит рассматривать возможность демократизации управления корпорацией посредством введения ограничений голосования крупных участников⁵⁶³. Инвестиционные банки и пенсионные фонды заинтересованы в приобретении акций корпораций с более демократичным управлением, чем при действии принципа пропорциональности. Также такие отклонения стимулируют небольших участников участвовать в голосовании. Все это способствует привлечению инвестиций⁵⁶⁴.

Защита интересов участников также может являться основанием для применения различных подходов к регулированию. Во-первых, как отмечает А.А. Кузнецов, введение ограничений возможных прямых отклонений от принципа пропорциональности позволяет обеспечить достаточный уровень защищенности участников корпорации⁵⁶⁵. Д.В. Ломакин рассматривает защиту интересов миноритариев и предотвращение злоупотреблений в качестве основания введения императивных норм в корпоративном праве вообще⁵⁶⁶.

Относительно публичных корпораций данный аргумент про защиту

⁵⁶⁰ *Gurrea-Martinez A. Op. cit.; Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 219.*

⁵⁶¹ *Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 237*

⁵⁶² *Ibid. P. 234.*

⁵⁶³ *Musacchio A. Op. cit. P. 255-256.*

⁵⁶⁴ *Ibid.*

⁵⁶⁵ *Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 33.*

⁵⁶⁶ *Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения ... С. 133-134.*

участников получает дальнейшее развитие с переходом на эффективность и публичные интересы. Императивное установление принципа пропорциональности позволяет стандартизировать объем прав, которые предоставляет акция, что выступает условием обращения акций на бирже⁵⁶⁷. Императивные нормы обеспечивают неизменный стандарт качества для защиты инвесторов от рисков недостоверной и недостаточной информации⁵⁶⁸. Участники не должны нести издержки от изучения уставов и корпоративных договоров при приобретении акций, которое к тому же редко имеет место на практике⁵⁶⁹. Это способствует оборотоспособности акций⁵⁷⁰. Обман же, совершаемый в публичных корпорациях, в отличие от закрытых корпораций может иметь воздействие на целый рынок: обман в одной корпорации может повысить издержки привлечения капитала для всех корпораций на соответствующем рынке⁵⁷¹. На непубличные общества приведенные аргументы не распространяются⁵⁷².

Установление пределов свободы договора для защиты участников корпорации при заключении единогласного корпоративного договора является случаем патернализма⁵⁷³. Исследователи не совпадают во взглядах на то, когда патернализм допустим. С точки зрения «мягких антипатерналистов», государственное вмешательство в жизнь субъекта допускается только в случаях, когда действия субъекта не характеризуются достаточной степенью независимости и автономности⁵⁷⁴. С данной позиции, ограничение свободы единогласного корпоративного договора для защиты участников корпорации оправдано

⁵⁶⁷ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 71.

⁵⁶⁸ Gordon J. N. Op. cit. P. 1556.

⁵⁶⁹ Hornstein G.D. Op. cit. P. 1056; Bebchuk L. A. Freedom of Contract... P. 55; Gordon J. N. Op. cit. P. 1556.

⁵⁷⁰ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 33.

⁵⁷¹ Enriques L., Hertig G., Kraakman R., Rock E. Corporate Law and Securities Markets // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 256.

⁵⁷² Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 71.

⁵⁷³ Патернализм – это вмешательство в автономию субъекта с целью защиты его интересов, но без его согласия (Cserne P. Freedom of Contract and Paternalism: Prospects and Limits of an Economic Approach. New York, 2012. P. 11; Dworkin G. Paternalism // The Monist. 1972. Vol. 56. № 1. P. 65; Husak D.N. Legal Paternalism // The Oxford handbook of Practical ethics / ed. by H. Laffollette. New York, 2003. P. 388).

⁵⁷⁴ Husak D.N. Op. cit. P. 394-395.

исключительно в том случае, когда участники заключают договор недобровольно.

Следовательно, необходимость патернализма может объясняться наличием обстоятельств, которые свидетельствуют об отсутствии достаточной добровольности при реализации принципа свободы договора в корпоративном праве и неспособности участников принимать обдуманые, осознанные решения. Во-первых, отмечается ограниченная рациональность⁵⁷⁵ участников корпорации, которая усугубляется потенциальной бессрочностью существования корпораций. Участники корпорации часто лишены возможности предсказать развитие событий и последствия своих решений⁵⁷⁶. Во-вторых, обращается внимание на неквалифицированность и незаинтересованность участников публичных корпораций в защите собственных прав⁵⁷⁷, а также на частое отсутствие у участников возможности договориться. Так, указывают на оправданность императивного установления принципа простого большинства для публичных корпораций, так как в них участники не способны рационально участвовать в согласованиях⁵⁷⁸.

Кроме того, усиление влияния миноритариев, которое, как указывалось ранее, может произойти благодаря отклонениям от принципа пропорциональности, имеет негативные последствия. Отстаивание интересов миноритарных участников в органах корпорации может приносить издержки в листингуемых корпорациях, приводя конфликты в заседания органов, уменьшая вероятность продуктивных обсуждений, а в худшем случае предоставляя конкурентам доступ к конфиденциальной информации⁵⁷⁹. С усилением влияния миноритариев увеличивается также вероятность злоупотреблений с их стороны⁵⁸⁰. Такие

⁵⁷⁵ В соответствии с концепцией ограниченной рациональности человек не обладает полной информацией о принимаемых решениях и его когнитивные способности весьма ограничены. Люди рациональны в том смысле, что они принимают решения на основании своих знаний о действительности, которые при этом не являются исчерпывающими (*Gigerenzer G., Selter R. Rethinking rationality // Bounded Rationality: The Adaptive Toolbox (Dahlem Workshop Reports) / ed. by G. Gigerenzer, R. Selter. Cambridge/MA, 2002. P. 4, 7-9.*

⁵⁷⁶ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 26-28.

⁵⁷⁷ Там же. С. 35-37.

⁵⁷⁸ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 350.

⁵⁷⁹ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 101.*

⁵⁸⁰ *Hornstein G.D. Op. cit. P. 1046.*

злоупотребления возникают, в частности, при реализации права голоса с целью получения миноритариями личных выгод, из-за чего мажоритарии нуждаются в защите⁵⁸¹.

Вместе с тем обоснованность введения запретов на основании патернализма может быть поставлена под сомнение. С точки зрения «мягких антипатерналистов», нет оснований для законодательного вмешательства, если участники соглашаются предоставлять капитал корпорации с прямыми отклонениями от принципа пропорциональности, например, с двумя классами акций, и при этом нет обмана или иного недобросовестного поведения. Возможность того, что инвестиция не принесет выгоды является частью риска участия в игре на фондом рынке⁵⁸². Отклонения от принципа пропорциональности, вводимые по инициативе субъектов гражданского права, добровольны и их применение может соответствовать интересам лиц в конкретной корпорации⁵⁸³.

Кроме того, есть подход, согласно которому ограничения рациональности могут служить обоснованием диспозитивного регулирования, но не императивного. Тот факт, что люди не могут учесть все, не означает, что они не могут сконцентрироваться на нескольких условиях, которые хотят включить в договор. Те обстоятельства, которые стороны часто упускают из вида, могут быть учтены при разработке диспозитивных норм корпоративного законодательства, а также приняты во внимание судами при рассмотрении дел⁵⁸⁴.

Защита участников корпорации может являться также основанием для введения законодательно предусмотренных императивных прямых отклонений от принципа пропорциональности. Правопорядки предусматривают усиление влияния миноритариев при принятии фундаментальных корпоративных решений посредством установления необходимости квалифицированного большинства⁵⁸⁵. Перечень данных решений и необходимое большинство варьируется в зависимости

⁵⁸¹ *Hopt K.J.* Op. cit. P. 48; *Leon R. M.* Op. cit. P. 10.

⁵⁸² *Gurrea-Martinez A.* Op. cit.

⁵⁸³ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 73; *Baglioni A.* Op. cit. P. 4044.

⁵⁸⁴ *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1677; *Elson A.* Op. cit. P. 451.

⁵⁸⁵ См. например: п. 3 ст. 7.2, п. 3 ст. 29 Закона РФ об АО.

от правопорядка, но в любом случае требуется больше, чем простое большинство. Таким образом правопорядки часто защищают миноритариев при заключении корпорацией значимых сделок, например, при слиянии⁵⁸⁶. В ряде случаев законодатель императивно предписывает принятие решений по принципу единогласия, на что обращалось внимание в § 1.1. настоящей диссертации.

Также исходя из соображений эффективности и защиты участников корпорации законодательства предусматривают такое прямое отклонение от принципа пропорциональности, как обязательное составление списка лиц, которые вправе участвовать на общем собрании акционеров, на дату, предшествующую общему собранию. Во многих правопорядках существует подобная фиксация списка лиц, имеющих право голосовать на общем собрании участников. В качестве обоснования введения данного правила указывается, что оно позволяет участникам подготовиться к общему собранию⁵⁸⁷. Кроме того, указывается, что фиксация даты помогает установить лиц, которые могут голосовать на общем собрании, и устранить препятствия в процессе голосования⁵⁸⁸.

Далее, в целях защиты миноритариев корпорации и ее кредиторов предусматривается ограничение перекрёстного участия в уставных капиталах корпораций⁵⁸⁹, в частности посредством лишения права голоса. Так, большинство правопорядков ограничивает участие корпораций в уставных капиталах друг друга, запрещая дочерним корпорациям голосовать по акциям и долям их материнских компаний (например, во Франции, Италии, Японии, Великобритании). Во Франции, Германии и Италии также существует запрет на голосование в случае перекрёстного участия в уставных капиталах корпораций, которые не являются материнскими и дочерними по отношению друг к другу⁵⁹⁰. В Концепции развития

⁵⁸⁶ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 84.*

⁵⁸⁷ *Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 52.*

⁵⁸⁸ *Ibid. P. 54.*

⁵⁸⁹ *Шуткина И.С. Правовое регулирование экономической зависимости // Хозяйство и право. 2010. N 8. С. 31 - 50.*

⁵⁹⁰ *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 81.*

гражданского законодательства Российской Федерации⁵⁹¹ предлагается установить запрет или ограничения перекрестного участия, а в качестве последствия нарушения запрета – лишать участников прав по долям (акциям), которые приобретаются в его нарушение (п. 4.2.4 Концепции развития гражданского законодательства РФ).

Помимо этого, защита участников корпорации, с одной стороны, может вообще не рассматриваться в качестве достаточного основания для введения императивных норм. Во-первых, с позиции «жестких антипатерналистов», полагающих любой патернализм неоправданным и рассматривающих предотвращение вреда другим лицам в качестве единственного основания для вмешательства в свободу человека, ограничение свободы договора для защиты участников корпорации будет недопустимо⁵⁹². Во-вторых, отмечается, что корпоративное право не является социальной сферой, так как приобретая доли (акции), участники осознанно и добровольно принимают на себя предпринимательские риски⁵⁹³. Конституционный Суд РФ назвал участие в корпорации иной не запрещенной законом экономической деятельностью, которая сопряжена с рисками неполучения прибыли и участники которой берут на себя бремя заботы о своем благополучии⁵⁹⁴.

С другой стороны, защита участников корпорации может обеспечиваться свободой заключения корпоративных договоров. Так, корпоративные договоры усиливают защищенность миноритариев, устраняя принцип большинства, в чем даже видят смысл существования корпоративных договоров⁵⁹⁵. Это достигается путем включения в корпоративные договоры таких прямых отклонений, как установление единогласного принятия решений (все фактически имеют право

⁵⁹¹ Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009) // Вестник ВАС РФ». 2009. N 11. (далее - Концепция развития гражданского законодательства РФ).

⁵⁹² *Mill J.S.* Op. cit. P. 223-224.

⁵⁹³ *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право. С. 337.

⁵⁹⁴ Постановление Конституционного Суда РФ от 24.02.2004 № 3-П; постановление Конституционного Суда РФ от 25.05.2010 № 11-П.

⁵⁹⁵ *Elson A.* Op. cit. P. 452; *Duffy M. J.* Op. cit.

вето), квалифицированного большинства (заблокировать решение могут только миноритарии с правом голоса определенного объема), необходимость предварительного согласия конкретного участника или согласия большинства определенного класса участников⁵⁹⁶.

Кроме того, корпоративный договор как способ установления прямых отклонений с целью защиты миноритарных участников корпорации надежнее устава. Корпоративные договоры традиционно используются для защиты интересов миноритариев, так как для внесения изменений в корпоративные договоры требуется согласие всех сторон корпоративного договора, тогда как устав может быть изменён по принципу большинства⁵⁹⁷. Как указывалось ранее, решения, принимаемые по принципу большинства, часто отражают интересы крупных участников, а не интересы корпорации и уменьшают цену долей (акций)⁵⁹⁸, но миноритарии не могут на это повлиять при голосовании и вынуждены нести негативные последствия указанных решений⁵⁹⁹. Необходимость защиты миноритариев при внесении изменений в устав является одним из оснований установления императивных норм корпоративного права⁶⁰⁰. В случае регламентации корпоративных отношений корпоративным договором изменение корпоративного договора происходит по общим правилам изменения договоров, то есть по общему соглашению сторон (п. 1 ст. 450, п. 1 ст. 452 ГК РФ). Следовательно, миноритарии не могут без их на то согласия быть лишены прав и обязанностей, предусмотренных корпоративным договором, и необходимость введения императивных норм на приведенном выше основании отсутствует.

Необходимость заключения корпоративных договоров с защищающими миноритариев прямыми отклонениями от принципа пропорциональности (как и

⁵⁹⁶ Zakrzewski R. Op. cit. P. 261-262; *The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York*. Op. cit. P. 1170.

⁵⁹⁷ Zakrzewski R. Op. cit. P. 254.

⁵⁹⁸ Bebchuk L. A. Foreword: The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law // *Columbia Law Review*, Vol. 89, N. 7, 1989. P. 1400-1401.

⁵⁹⁹ Bebchuk L. A. Freedom of Contract... P. 18.

⁶⁰⁰ Gordon J. N. Op. cit. P. 1573-1585; Easterbrook F. H., Fischel D. R. The Corporate Contract // *89 Colum. L. Rev.* 1989. P. 1444; Romano R. Answering the Wrong Question: The Tenuous Case for Mandatory Corporate Laws. *Colum. L. Rev.* Vol. 89. № 7. 1989. P. 1613-1615.

признаваемая правом возможность их заключения) обычно существует в непубличных корпорациях, для которых характерны сложности с отчуждением долей (акций) в отличие от публичных корпораций⁶⁰¹, так как долями (акциями) непубличных корпораций торгуют редко⁶⁰². На практике участники непубличных корпораций являются единственными потенциальными приобретателями долей (акций) в этих корпорациях⁶⁰³. Следовательно, участники часто не могут защитить свои интересы отчуждением долей (акций) и вынуждены согласовывать гарантии своих интересов в корпоративных договорах до приобретения долей (акций), чтобы уменьшить вероятность будущих злоупотреблений⁶⁰⁴. Отмечается, что предусматриваемые законом способы защиты интересов миноритариев не дают достаточной защиты от злоупотреблений мажоритариев⁶⁰⁵. Наилучшую защиту интересов могут обеспечить именно корпоративные договоры, предусматривающие гарантии того, что все участники будут иметь возможность участвовать в управлении корпорацией и получать выгоду от ее деятельности⁶⁰⁶.

Более того, необходимость стандартизации объема прав в публичных корпорациях для защиты участников ставится под сомнение. Инвесторы могут получить информацию о корпорации не только посредством индивидуального исследования условий уставов и корпоративных договоров, но и узнав цену акций, которая является объединением информации от различных участников рынка, в том числе тех, кто обладает достаточными знаниями и ресурсами для оценивания условий указанных документов⁶⁰⁷.

Положения, которые регламентируют корпоративные отношения в определенной корпорации, значительно влияют на риски и возможные выгоды

⁶⁰¹ *Gomard B.* Op. cit. P. 139.

⁶⁰² *Morganstern S.* Agreements for Small Corporation Control // *Cleveland State Law Review*. 1968. Vol. № 2. 17. P. 325; *Galler v. Galler*, 32 Ill. 2d 16, 203 N.E.2d 577 (Ill. 1964). URL: <https://law.justia.com/cases/illinois/supreme-court/1965/38475-5.html> (accessed: 11.08.2025); *Elson A.* Op. cit.

⁶⁰³ *Hornstein G.D.* Op. cit. P. 1050.

⁶⁰⁴ *Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D.* Op. cit. P. 948-949.

⁶⁰⁵ *Gomard B.* Op. cit. P. 139; *Elson A.* Op. cit. P. 451.

⁶⁰⁶ *Gomard B.* Op. cit. P. 139, 141; *Elson A.* Op. cit. P. 451.

⁶⁰⁷ *Gordon J. N.* Op. cit. P. 1557.

инвесторов, в силу чего инвесторы такие положения замечают, как и другие факторы, связанные с инвестициями. Если устранить императивные нормы, уставы и корпоративные договоры будут лучше исследоваться участниками рынка, а отклонения от стандартных правил будут оценены и отражены в цене акций (долей)⁶⁰⁸, как это и происходит.

Так, от 58% до 92% инвесторов указывают, что они учитывают наличие механизмов усиления контроля, когда принимают решение об инвестировании. Больше всего влияние на их решения оказывает наличие многоголосых акций. Так, 80% инвесторов ожидают снижение цены на доли (акции) корпораций, в которых есть механизмы усиления контроля. Большинство инвесторов оценило размер данного уменьшения в 10-30% цены доли (акции). Такое уменьшение рассматривается как компенсация за более низкий объем права голоса, а также как вознаграждение за дополнительный риск того, что интересы неконтролирующих участников не будут защищаться⁶⁰⁹. Исследование и оценка условий уставов и корпоративных договоров существенно облегчаются благодаря требованиям об обязательном раскрытии информации⁶¹⁰. Таким образом, раскрытие информации является еще одним способом реагирования на необходимость защиты интересов инвесторов публичных корпораций.

Помимо защиты участников корпорации, в качестве основания установления пределов свободы договора в корпоративном праве нередко указывают на защиту интересов третьих лиц, в первую очередь кредиторов корпорации⁶¹¹ и ее работников⁶¹². Так, неограниченная ответственность участников корпорации и, соответственно, достаточная защищенность третьих лиц, связываются с возможностью допущения большей диспозитивности⁶¹³. тогда как ограниченная

⁶⁰⁸ *Ibid.* P. 1562.

⁶⁰⁹ *European Commission. Impact Assessment on the Proportionality 2007.* P. 18.

⁶¹⁰ *Gordon J. N. Op. cit.* P. 1557.

⁶¹¹ *Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения ...* С. 133-134; *O'Neal F. H. Op. cit.* P. 200.

⁶¹² Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021 (автор главы – А.Ю. Глазунов). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶¹³ *Домшенко (Червец) Е.И. Обособление имущества без создания юридического лица.*

ответственность юридического лица считается рискованной и требующей законодательного регулирования, в том числе императивного. Как отмечает Е.А. Суханов, «конструкция юридического лица – это прежде всего форма ограничения или исключения имущественной ответственности, в этом смысле опасная для других участников гражданского оборота. Поэтому она нуждается в тщательной законодательной регламентации, причем нередко императивными нормами»⁶¹⁴. Отмечается, что ограниченная ответственность должна быть легитимирована государством, из чего делается вывод, что оно должно императивно регулировать, в частности, вопросы управления корпорацией (например, обязанности участников и процедуру принятия решений)⁶¹⁵. С другой стороны, некоторые исследователи не признают защиту интересов третьих лиц (кредиторов, работников) в качестве самодостаточного основания ограничения свободы договора в корпоративном праве⁶¹⁶. Указывается, что защита третьих лиц лучше осуществляется другими отраслями гражданского права, а не корпоративным правом⁶¹⁷.

Независимо от разрешения указанной дискуссии, принцип пропорциональности, как и отклонения от него непосредственно не могут ущемлять интересы третьих лиц, не являющихся участниками корпорации. Не представляется возможным достоверно оценить влияние на третьих лиц соответствующих норм, так как цепочка причин и следствий слишком длинна между введением регулирования и последствиями для этих лиц. Только теоретически можно заключить, что более эффективный рынок будет благоприятно на них воздействовать⁶¹⁸.

Как обращается внимание в литературе, если при решении вопроса об

Простое товарищество и инвестиционное товарищество // Вестник гражданского права. 2021. N 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Мурзин Д.А., Титова А.В. Конструкция простого товарищества как форма осуществления предпринимательской деятельности в условиях пандемии COVID-19 // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2020. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶¹⁴ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 12-13.

⁶¹⁵ Иванова Е.Ю. Указ. соч. С. 59.

⁶¹⁶ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 39.

⁶¹⁷ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 362.

⁶¹⁸ European Commission. Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 38.

ограничении свободы договора принимать во внимание любые негативные последствия для третьих лиц, то от принципа свободы договора можно совсем отказаться⁶¹⁹. Как было установлено в рамках экономической теории экстерналий, то есть зависимости благополучия одного лица одновременно от действий, находящихся в сфере контроля этого лица, а также от действий, находящихся в сфере контроля другого лица⁶²⁰, государственное вмешательство экономически оправдано для устранения экстерналий в том случае, если польза от предотвращения причинения вреда превышает те неблагоприятные последствия, которые последуют в результате прекращения деятельности, вызывающей вред⁶²¹. Учитывая, что возможные неблагоприятные последствия для третьих лиц от введения прямых отклонений посредством корпоративного договора сложно установимы, провести указанное выше сравнение не представляется возможным. Следовательно, защита интересов третьих лиц в данном случае не может являться основанием ограничения свободы корпоративного договора.

Показательно, что Европейская комиссия отказалась от императивного введения принципа пропорциональности по причине его экономической неоправданности⁶²². Европейская комиссия указала, что в отсутствие эмпирических доказательств наличия и масштабов вредоносности отклонений от данного принципа его императивное закрепление может привести к возложению значительных издержек на эмитентов и контролирующих участников без пропорциональной выгоды от данных мер⁶²³. Вместо этого Европейская комиссия продолжила регулирование отдельных конкретных ситуаций, которые прямо или

⁶¹⁹ *Cserne P.* Op. cit. P. 34; *Cserne P.* Reasons for Limiting Freedom of Contract: Questions of Philosophy and Policy. // *Jogelméleti Szemle.* 2003. Vol. 4. № 1. URL: <https://ojs.elte.hu/jesz/issue/view/568/378> (accessed: 11.08.2025).

⁶²⁰ *Buchanan J.M., Stubblebine W.C.* Externality // *Economica, New Series.* 1962. Vol. 29. No. 116. P. 372.

⁶²¹ *Coase R.H.* The Problem of Social Cost // *The Journal of Law and Economics.* 1960. Vol. 3. P. 27; *Buchanan J.M., Stubblebine W.C.* Op. cit. P. 373-374, *Marciano A.* Why Market Failures are not a Problem: James Buchanan on Market Imperfections, Voluntary Cooperation, and Externalities // *History of Political Economy.* 2013. Vol. 45. № 2. P. 246-247.

⁶²² *European Commission.* Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 29, 38; *Adams R., Ferreira D.* Op. cit. P. 51.

⁶²³ *European Commission.* Impact Assessment on the Proportionality 2007. P. 6.

косвенно связаны с принципом пропорциональности, в том числе для уменьшения проблемы информационной асимметрии⁶²⁴.

Представления *догматического характера* также могут выступать основанием введения различных пределов свободы корпоративного договора с прямыми отклонениями от принципа пропорциональности. Так, теоретические представления о правовой природе корпоративных отношений и правоотношений служат основанием для предложений императивного регулирования в корпоративном праве. Некоторые исследователи характеризуют корпоративные отношения как властеотношения⁶²⁵. Во властных отношениях требуется императивное наделение властью и императивное ограничение ее использования для предотвращения злоупотреблений⁶²⁶. То есть причины императивности норм корпоративного права те же, что и в публичном праве⁶²⁷.

Вместе с тем властный характер корпоративных отношений ставится под сомнение. Лица, участвующие в данных отношениях и являющиеся субъектами корпоративных правоотношений, равны с точки зрения их гражданско-правового статуса: управомоченное лицо обладает правом, но не властным полномочием в отношении обязанного лица. Между ними нет отношений власти и подчинения, которые регулировались бы административно-правовыми нормами⁶²⁸. Права и обязанности в корпоративном праве приобретаются в добровольном порядке на основании свободного волеизъявления⁶²⁹.

⁶²⁴ Ringe W. Deviations from Ownership-Control Proportionality. P. 211-213.

⁶²⁵ Гутников В.О. Пределы императивности в акционерном праве.; Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве.; Губин Е.П. Предмет предпринимательского права: современный взгляд // Предпринимательское право. 2014. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»; Мамагенишвили В.З. Преобладающий метод правового регулирования в корпоративном праве // Соотношение императивных и диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М., 2017. С. 17.

⁶²⁶ Гутников В.О. Пределы императивности в акционерном праве; Гутников О.В. Корпоративная ответственность в гражданском праве.

⁶²⁷ Гутников В.О. Пределы императивности в акционерном праве.

⁶²⁸ Иоффе О.С. Избранные труды по гражданскому праву: Из истории цивилистической мысли. Гражданское правоотношение. Критика теории «хозяйственного права». М., 2000. С. 539-540.

⁶²⁹ Ломакин Д.В. Корпоративные правоотношения... С. 101-102.

Кроме того, в других гражданских отношениях также есть элементы управления и подчинения, но при этом данные отношения не считаются властеотношениями. Так, реализация *секундарных прав*, происходящая посредством совершения односторонней сделки⁶³⁰, приводит к вторжению в правовую сферу другого лица, которое обязано претерпевать соответствующие правовые последствия⁶³¹. Подчинение меньшинства большинству возможно в обязательствах. Например, многосторонние предпринимательские договоры могут содержать условие об их изменении или расторжении по решению большинства участников договора (абз. 2 п. 1 ст. 450 ГК РФ).

Помимо этого, в России даже при отнесении корпоративного права к частному праву определение правовой природы корпоративных правоотношений как правоотношений *sui generis* позволяет некоторым исследователям сделать вывод о необходимости преимущественно императивного регулирования корпоративных отношений и незначительности принципа свободы договора в корпоративном договоре⁶³². Например, указывается, что корпоративное право как подотрасль гражданского права является в основном императивным, а замена данного метода на диспозитивный несет риск замещение корпоративного права договорным правом⁶³³.

Последствием указанных выше позиций является возможность заключения

⁶³⁰ Зеккель Э. Секундарные права в гражданском праве // Вестник гражданского права. 2007. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶³¹ Бабаев А.Б. Секундарные права // Гражданское право: актуальные проблемы теории и практики. Т. 2. / Под ред. В.А. Белова. М., 2015. С. 305. Например, в обязательстве одна сторона часто имеет право односторонним волеизъявлением изменить или прекратить обязательство. Такая ситуация наблюдается, в частности, в альтернативном обязательстве, когда одно лицо может выбрать предмет обязательства, а другая сторона претерпевает последствия данного выбора. Аналогична ситуация при прекращении обязательства зачетом (Агарков М.М. Обязательство по советскому гражданскому праву // М.М. Агарков Избранные труды по гражданскому праву. В 2 т. Т. 2: Общее учение об обязательствах и его отдельных видах. М., 2012. С. 98-99.)

⁶³² Белов В.А. Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве. С. 136-137.

⁶³³ Юридические лица в российском гражданском праве: монография: в 3 т. / А.В. Габов, О.В. Гутников, Н.Г. Доронина и др.; отв. ред. А.В. Габов, О.В. Гутников, С.А. Сеницын. М., 2015. Т. 1: Общие положения о юридических лицах (автор параграфа – О.В. Гутников). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

только таких корпоративных договоров, которые прямо упомянуты законом, несмотря на широкое и примерное определение возможного содержания корпоративных договоров законодателем⁶³⁴. В настоящий момент корпоративный договор и его виды предусмотрены российским законодательством, в силу чего их действительность признается судами. Ввиду сохраняющегося толкования корпоративного права как императивного корпоративные договоры считаются действительными, если заключаются в рамках норм, которые легализовали корпоративные договоры (ст. 67.2 ГК РФ, п. 3 ст. 8 Закона РФ об ООО, ст. 32.1 Закона РФ об АО). Договоры, выходящие за пределы прямо закрепленных договорных видов, с большой вероятностью могут быть признаны недействительными⁶³⁵, например, как нарушающие закон (ст. 168 ГК РФ).

Вместе с тем в литературе отмечается, что корпоративное право – это частное право (или гражданское) и, следовательно, должно регулироваться методом частного права (или гражданского), то есть методом диспозитивности (в обоснованных пределах)⁶³⁶. Принцип свободы договора – это проявление диспозитивного метода⁶³⁷. Следовательно, принцип свободы договора должен являться и принципом корпоративного права.

Догматическими основаниями установления пределов свободы корпоративного договора выступают также начала права и существо регулирования, которые неоднозначны и изменчивы. Так, при составлении проекта Гражданского уложения Российской империи организационно-правовая форма ООО была расценена отрицательно на том основании, что ограниченная ответственность рассматривалась несовместимой с большими возможностями участников по управлению обществом. Поэтому ООО считалось нарушающим одно из фундаментальных начал права⁶³⁸. В современной России ООО

⁶³⁴ Белов В.А. Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве. С. 137.

⁶³⁵ Бабкин С.А. Указ. соч. 155-156; Белов В.А. Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве. С. 105.

⁶³⁶ Бабкин С.А. Указ. соч. С. 134-139.

⁶³⁷ Там же. С. 135; Кузнецова Л.В. Указ. соч. С. 436.

⁶³⁸ Проект гражданского уложения. Книга пятая. Обязательства. С. 319.

законодательно признаны, что опровергает незыблемость указанного начала права.

В настоящее время из существа законодательного регулирования выводится фундаментальный запрет исключать участника корпорации из участия в распределении прибыли⁶³⁹. Вместе с тем отмечается неоднозначность данного запрета ввиду признания возможности отклонений от принципа пропорциональности при распределении прибыли⁶⁴⁰. В отечественной литературе признается возможность как полного исключения, так и частичного ограничения имущественных прав, обосновываемая тем, что прямой запрет отсутствует, а распределение прибыли и так зависит от волеизъявления участников⁶⁴¹.

Кроме того, такое исключение из участия в распределении прибыли может быть благоприятным для участников. Например, в деле *Lehrman v. Cohen* (1966) Верховный суд штата Делавэр признал действительными изменения устава корпорации, которыми был создан третий класс акций, который предоставлял право выбрать пятого директора в совете директоров, но не давал имущественных прав. В данном классе была только одна акция. Она не имела экономической ценности, но позволяла избрать адвоката в совет директоров с целью разрешения дэдлока. Суд решил, что, предусмотрев данный третий класс акций, участники снизили свои возможности по голосованию, но не лишились их. Рассматриваемое отклонение от принципа пропорциональности было одобрено посредством заключения единогласного соглашения. Суды же видели основное зло в секретных нераскрытых голосующих блоках⁶⁴².

Отнесением АО к объединениям капиталов, а ООО – к объединению лиц объясняют невозможность отступления от принципа пропорциональности в акционерных обществах и наличие соответствующей возможности в ООО⁶⁴³. Ранее

⁶³⁹ Определение Верховного Суда РФ 2020 г.

⁶⁴⁰ Чупрунов И.С. Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве.

⁶⁴¹ Бирюков Д.О. Корпоративный договор как правовое средство диспозитивного регулирования // Соотношение императивных и диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М.: Статут, 2017. С. 72-73.

⁶⁴² Coffee J.C. The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1618.

⁶⁴³ Гентовт О.И. Ограничение корпоративных праве как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. С. 12.

в настоящей работе обращалось внимание на неоправданность жесткого однозначного разделения юридических лиц на объединения лиц и объединения капиталов и, соответственно, выстраивания регулирования на основании данного деления.

Таким образом, многие из рассмотренных выше обстоятельств, идей и представлений могут выступать в качестве оснований введения различных пределов свободы договора, а также служить основанием для воздержания от введения данных пределов.

Переход от наиболее жестких подходов, выступающих за запреты, к более мягким подходам связан с расширением дискреционных полномочий судей и объемом судебного контроля. Как указывалось выше, это было характерно для перехода США с презумпции императивности корпоративного права на презумпцию диспозитивности. Также, например, законодательство Венгрии после реформы 2013 г. стало предусматривать общий принцип диспозитивности законодательства о юридических лицах (ст. 4 кн. 3 ГК Венгрии), тогда как до реформы оно рассматривалось в основном как императивное⁶⁴⁴. При этом вместе с закреплением презумпции диспозитивности были установлены и ее пределы в виде, во-первых, прямых законодательных запретов, а во-вторых, общей оговорки, согласно которой отклонение от нормы права не допускается, если оно с очевидностью нарушает интересы кредиторов корпорации, ее работников или миноритариев, а также если отклонение от нормы права с большой вероятностью приведет к затруднениям в осуществлении эффективного контроля над юридическим лицом. Данная оговорка открывает широкие возможности для контроля со стороны правоприменителей, что было характерно и для перехода на презумпцию диспозитивности в США.

Сходным образом в России, где корпоративное право традиционно презюмировалось императивным⁶⁴⁵, с признанием в Определении Верховного Суда

⁶⁴⁴ *Tajti T.* Op. cit. P. 343.

⁶⁴⁵ *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве; Кузнецов 2017, с. 25.

РФ 2020 г. презумпции диспозитивности законодательства об ООО⁶⁴⁶ (которая может быть распространена на все непубличные общества с аналогичным регулированием)⁶⁴⁷ Суд обратил внимание на невозможность нарушения существа законодательства. Какие положения законодательства выражают его существо, подлежат установлению судами. Кроме того, как обращается внимание в литературе, при установлении императивности или диспозитивности норм законодательства о непубличных обществах теперь должны использоваться (с учетом специфики корпоративных отношений) подходы, закрепленные в Постановлении № 16 (в частности, должна учитываться необходимость защиты значимых интересов третьих лиц, публичных интересов, слабой стороны и воспрепятствования существенному дисбалансу интересов сторон)⁶⁴⁸. Действие данного Постановления № 16 распространяют на уставы и корпоративные договоры⁶⁴⁹. Вместе с тем в литературе также отмечается ограниченное значение Постановления № 16 на практике⁶⁵⁰.

Следовательно, были установлены императивные требования, которым должны соответствовать корпоративные договоры, отклоняющиеся от норм корпоративного права: не нарушать публичную политику (США), не нарушать

⁶⁴⁶ Определение Верховного Суда РФ 2020 г.; *Гутников О.В.* Пределы императивности в акционерном праве; *Кузнецов А.А.* Новая жизнь российского корпоративного права и ограничения на отчуждение доли (акций). Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 11.06.2020 N 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 8. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».)

⁶⁴⁷ Оправданность презумпции диспозитивности законодательства о непубличных хозяйственных обществах и презумпция императивности законодательства о публичных обществах признается в литературе (*Там же*; *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве; Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021. (автор главы – А.Ю. Глазунов). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

⁶⁴⁸ *Кузнецова Л.В.* Указ. соч. С. 425; *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве.

⁶⁴⁹ *Маковская А.А.* Указ. соч.; *Карпетов А.Г., Фетисова Е.М.* Практика применения арбитражными судами Постановления Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶⁵⁰ *Белов В.А.* Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве. С. 147-148.

интересы кредиторов корпорации, ее работников и миноритариев, не затруднять осуществление контроля над корпорацией (Венгрия), не нарушать существо законодательства (Россия). В силу широты используемых формулировок данных требований возможности судов по проявлению своего усмотрения расширились. Следует согласиться с позицией, согласно которой при формировании корпоративного права вопрос стоит в выборе между, во-первых, императивным жестким регулированием, которое защищает участников оборота, но не предоставляет возможностей для отклонения от правил, предусмотренных законодателем, а во-вторых, свободой договора, которая уравнивается судебным контролем⁶⁵¹. Наиболее императивная часть корпоративного права – это институт судебного контроля, а не нормы какого-то определенного содержания⁶⁵².

Таким образом, приведенный в работе анализ различных правовых порядков показал, что идея пропорциональности в корпоративном праве исторически эволюционирует в норму-принцип, которая выступает критерием определения объема прав участников корпораций по отношению к соответствующей корпорации и фиксируется в источниках права как диспозитивное правило, допускающее те или иные отклонения, зачастую лишенные каких-либо формализованных рамок. Если отдельные правовые порядки пытаются провозглашать эту норму в качестве императивной, то далее, на уровне частных институтов корпоративного права, они вводят специальные нормы, дезавуирующие значение данного принципа как основы системы корпоративного права.

Подходы к законодательному закреплению принципа пропорциональности (императивное установление принципа пропорциональности как нормы-принципа с законодательно разрешенными случаями отклонений от него или диспозитивное установление принципа пропорциональности, но с законодательно установленными ограничениями на дозволяемые отклонения от него) зависят от того, является ли корпорация публичной или непубличной, а также от того, к каким корпоративным правам (право голоса, право на получение части прибыли,

⁶⁵¹ *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1620-1621.

⁶⁵² *Ibid.* P. 1621.

распределение имущества корпорации при ее ликвидации и т.д.) принцип пропорциональности применяется на деле.

2.3. Пределы свободы корпоративного договора при введении косвенных отклонений от принципа пропорциональности

Пределы свободы корпоративного договора при введении косвенных отклонений от принципа пропорциональности могут принимать формы, аналогичные тем, которые были выделены в предыдущем параграфе, за исключением императивных законодательно установленных отклонений от принципа пропорциональности. Данные пределы могут вводиться в различных формах на одних и тех же основаниях, что будет показано далее.

Общими основаниями для введения ограничений свободы корпоративных договоров с косвенными отклонениями является сам принцип пропорциональности и принцип неделимости долей (акций). Например, существует позиция, в соответствии с которой принцип пропорциональности должен быть императивным, а все соглашения, которые позволяют *обойти или ограничить* данный принцип, должны быть запрещены⁶⁵³. В литературе указывается на необходимость применения доктрины обхода закона для того, чтобы пресекать использование корпоративных договоров, не изменяющих устав, с целью избегания применения императивных норм⁶⁵⁴.

Соблюдение принципа неделимости долей (акций) может рассматриваться в качестве как самодостаточного основания ограничения свободы корпоративного договора, так и в качестве публичного интереса⁶⁵⁵ и выступать основанием для введения различных форм пределов свободы договора. Например, в США в 19 –

⁶⁵³ *Edelman P.H., Thomas R.S., Thompson R.B. Shareholder Voting in an Age of Intermediary Capitalism // Southern California Law Review. 2009. Vol. 87. P. 1359, 1406; Thompson R.B., Edelman P.H. Corporate Voting' // Vanderbilt Law Review. 2009. Vol. 62. P. 129.*

⁶⁵⁴ *Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 128.*

⁶⁵⁵ *Kaal W.A. Op. cit. P. 647; Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk... P. 96.*

начале 20 в. суды негативно относились к соглашениям, посредством которых возможность осуществлять право голоса отделялась от участника. Такими соглашениями были, в первую очередь, голосующие трасты и корпоративные договоры о голосовании. Это объясняется господствовавшим отрицательным отношением судов к разъединению права на участие в управлении корпорации и имущественных прав участников корпорации (или отсоединению права голоса от доли (акции))⁶⁵⁶. Такое разъединение считалось противоречащим публичной политике⁶⁵⁷. Впоследствии указанные соглашения были закреплены законодательством ряда штатов, в силу чего перестали рассматриваться противоречащими публичной политике⁶⁵⁸. Признание действительности данных соглашений было сопряжено с предъявлением к ним императивных требований. Так, к голосующим трастам предъявлялось требование по сроку их действия⁶⁵⁹, а также о раскрытии информации о трасте другим участникам⁶⁶⁰. В настоящее время законы практически всех штатов предусматривают возможность использования голосующих трастов при соблюдении ряда требований. В частности, на трасти были возложены фидуциарные обязанности⁶⁶¹.

В Германии в настоящее время в силу императивного принципа неделимости акций, закрепленного в отношении АО, существует подход, согласно которому корпоративные договоры о голосовании могут предусматривать только обязанность участника голосовать в соответствии с решением, принятым большинством участников данного соглашения, так как в ином случае происходит расщепление акций (прав, составляющих акции)⁶⁶².

Как было показано ранее, принцип пропорциональности не является

⁶⁵⁶ *Chooper J.H., Coffee J.C., Gibson R.J. Cases and Materials on Corporations. 2000, Aspen. P. 736; Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk... P. 96.*

⁶⁵⁷ *Wormser I.M. The Legality of Corporate Voting Trusts and Pooling Agreements // COLUM. L. REv. 1918. Vol. 18. P. 126.*

⁶⁵⁸ *Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk... P. 97.*

⁶⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁶⁰ *Coffee J.C. The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1629.*

⁶⁶¹ *Lan L.L., Heracleous L. Negotiating the Minefield of Corporate Vote-Buying // Corporate Governance. 2007. Vol. 15. № 5. P. 970.*

⁶⁶² *Mock S. Op. cit. P. 289.*

однозначным и незыблемым. Сама по себе ссылка на него и на его предпосылку (принцип неделимости долей (акций) носит догматический характер и вряд ли может служить достаточным основанием для введения пределов свободы корпоративных договоров.

Следующим общим основанием ограничения свободы корпоративного договора при установлении косвенных отклонений от принципа пропорциональности является, как и при введении прямых отклонений, *защита публичных интересов*.

В России до прямого законодательного закрепления корпоративных договоров как договоров об осуществлении корпоративных прав (акционерных соглашений и соглашений об осуществлении прав участников ООО) в 2009 г. принцип свободы договора (и автономии воли) использовался участниками оборота для заключения таких корпоративных договоров, но с точки зрения судов данные договоры признавались недействительными⁶⁶³. Соглашения о голосовании считались противоречащими возможности лиц осуществлять их гражданские права по своему усмотрению (ст. 9 ГК РФ), нарушающими запрет ограничивать и лишать правоспособности и дееспособности (ст. 22 ГК РФ)⁶⁶⁴, что рассматривалось как нарушение публичных интересов.

Так, в постановлении ФАС Западно-Сибирского округа от 31.03.2006 по делу N А75-3725-Г/04-860/2005 («дело Мегафона») суд указал, что положения

⁶⁶³ При этом, как отмечается в литературе, существовало достаточное законодательное регулирование для того, чтобы была признана возможность заключения корпоративных договоров. Корпоративные договоры могли существовать на основании принципа свободы договора (ст. 421 ГК РФ) и принципа приобретения и осуществления гражданских прав субъектами своей волей и в своем интересе (п. 2 ст. 1 ГК РФ) (Плеханов В. Указ. соч.; Бабкин С.А. Указ. соч. С. 155).

⁶⁶⁴ Степкин С.П. Гражданско-правовой институт акционерных соглашений. Например, в знаковом деле «Верный знак» суд пришел к выводу, что положение договора об осуществлении прав участников о том, что стороны обязуются голосовать по любым вопросам единогласно, не соответствует ст. 8 и 33 Закона РФ об ООО, так как каждый участник имеет право участвовать в управлении по своему усмотрению, а указанное положение договора ограничивает правоспособность участника (ст. 22 ГК РФ). (Решение Арбитражного суда г. Москвы от 24.11.2010 по делу N А40-140918/09-132-894 (постановлением Девятого арбитражного апелляционного суда от 17.02.2011 N 09АП-34453/2010, постановлением ФАС Московского округа от 30.05.2011 N КГ-А40/4971-11-П, определением ВАС РФ от 12.09.2011 N ВАС-10364/11 данное решение оставлено без изменения).

акционерного соглашения об осуществлении права голоса определенным в соглашении образом представляют собой противозаконный отказ от осуществления гражданских прав, предоставленных законом, в силу чего нарушают *суверенитет государства* (так как это «вмешательство в суверенные права»), *основы правопорядка и принципы, заложенные в Конституции РФ*. Договор был признан ничтожной сделкой как нарушающей закон (ст. 168 ГК РФ). Кроме того, суд указал, что соглашения акционеров допустимы исключительно по тем вопросам, которые прямо предусмотрены законом, и сослался на нормы о договоре о создании АО (ст. 98 ГК РФ, ст. 9 Закона РФ об АО в редакции, действовавшей на момент вынесения постановления).

Сходная позиция высказывается и в настоящее время: в силу того, что корпоративные права предоставлены законом и уставом, в корпоративных договорах нельзя предусмотреть отказ от их реализации, так как это противоречит *существованию ООО*, а прямое дозволение такого отказа должно быть убрано из норм о корпоративном договоре⁶⁶⁵.

Публичные интересы в виде принципов правопорядка могут являться основаниями для установления императивных требований к корпоративным договорам, как это имеет место в проекте Концепции развития законодательства о юридических лицах, где отмечается, что сроки действия корпоративных договоров должны быть разумно короткими и не могут составлять десятилетия, что нарушало бы принципы правопорядка⁶⁶⁶.

Еще одним общим *утилитарным основанием* для введения пределов свободы корпоративных договоров с косвенными отклонениями от принципа пропорциональности, как и с прямыми отклонениями, является *уменьшение злоупотреблений*. Данное основание может служить причиной для введение различных форм пределов свободы корпоративного договора.

⁶⁶⁵ Макарова О.А. Указ. соч. С. 55 - 59.

⁶⁶⁶ В проекте Концепции развития законодательства о юридических лицах данный комментарий сделан относительно корпоративных договоров, включающих запрет на передачу долей, но применим и к корпоративным договорам с косвенными отклонениями от принципа пропорциональности, так как такие договоры также ограничивают возможности участников корпорации по осуществлению их корпоративных прав.

При этом к злоупотреблениям может приводить именно реализация права голоса, а не имущественных прав⁶⁶⁷. Реализация имущественных прав не может непосредственно приносить вред другим участникам или корпорации. Только косвенно, через искажение мотивации при голосовании участника, обязавшегося передавать другому лицу получаемое имущество при реализации имущественных корпоративных прав, интересы корпорации или ее участников могут быть нарушены. Этим объясняется то обстоятельство, что в правовых системах обычно регулированию подлежат именно корпоративные договоры о голосовании, а не об осуществлении имущественных прав. Например, в США среди прямо закрепленных корпоративных договоров фигурируют именно соглашения о голосовании (*vote pooling agreements, shareholder control agreements*), голосующие трасты⁶⁶⁸, что характерно и для Италии (например, соглашения об осуществлении права голоса и соглашения об осуществлении контроля)⁶⁶⁹.

Как реакция на существование риска злоупотреблений устанавливаются или предлагаются к установлению следующие требования к корпоративным договорам: соответствие корпоративного договора интересам корпорации, не причинение вреда корпорации и (или) участникам, не нарушение обязанностей участников корпорации, единообразная подача голосов.

Так, в ряде стран закрепляется требование к корпоративным договорам, чтобы они соответствовали интересам корпорации (например, в Бельгии, Германии, Греции, Люксембурге). В Германии установлено правило, согласно которому корпоративные договоры не должны приводить к такой подаче голосов, которая противоречит интересам корпорации⁶⁷⁰. В США корпоративные договоры не должны иметь незаконную цель, быть обманом или мошенничеством по отношению к корпорации или другим участникам, а также не должна причинять им вред⁶⁷¹.

⁶⁶⁷ *Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 204.*

⁶⁶⁸ *Kaal W.A. Op. cit. P. 646.*

⁶⁶⁹ *Malberti C. Op. cit. P. 427.*

⁶⁷⁰ *Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016.*

⁶⁷¹ *Blount v. Taft; Kaal W. A. Op. cit. P. 646, 660.*

Кроме того, риск злоупотреблений является причиной для введения такого предела свободы корпоративных договоров, как недопустимость нарушения обязанностей участников корпорации. Так, в США соблюдение обязанностей лиц, состоящих в фидуциарном правоотношении с корпорацией, действовать честно и добросовестно рассматривается в качестве условия действительности договоров⁶⁷². В Германии признается, что обязанность лояльности участников корпорации является пределом свободы корпоративных договоров, что особенно характерно для корпоративных договоров о голосовании в АО⁶⁷³. В Австрии также отмечается, что корпоративные договоры не могут нарушать обязанности участников действовать лояльно по отношению к корпорации⁶⁷⁴.

В ряде ранних судебных решений в США нашла отражение позиция, согласно которой все участники корпорации несут обязанность по отношению к друг другу использовать право голоса в интересах корпорации. Данная обязанность, значимость которой со временем уменьшилась, не может быть снята с себя участником. Нарушение данной обязанности служило основанием для признания недействительными соглашений о голосовании⁶⁷⁵ и голосующих трастов⁶⁷⁶.

В России обязанность участника корпорации действовать добросовестно в интересах корпорации, что, как считается, сдерживает недобросовестное поведение участников, рассматривается в качестве ограничения права голоса и предела свободы корпоративного договора⁶⁷⁷.

Далее, пределом свободы корпоративных договоров о голосовании может служить представление о том, что все голоса, которыми обладает участник корпорации, должны быть реализованы им единообразно, а подача их за принятие

⁶⁷² *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1664-1665.

⁶⁷³ *Roth M.* Op. cit.

⁶⁷⁴ *Arlt M.* Op. cit. P. 158.

⁶⁷⁵ *O'Neal F. H.* Op. cit. P. 185.

⁶⁷⁶ *Karmel R.S.* Voting Power Without Responsibility or Risk... P. 96, *Luthy v. Ream* (1915), 270 Ill. 170. URL: <https://cite.case.law/ill/270/170/> (accessed: 11.08.2025).

⁶⁷⁷ *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли ... С. 132-134.

разных решений запрещена⁶⁷⁸. В России до 01.09.2014 существовало требование о том, что акционерные соглашения должны заключаться по поводу всех акций стороны акционерного соглашения (п. 3 ст. 32.1 Закон РФ об АО). В качестве основания существования данного правила указывалось, что оно препятствует недобросовестным действиям, а именно вступлению в договоры с различными обязательствами по одному вопросу⁶⁷⁹. С догматической точки зрения необходимость подачи всех голосов единообразно при голосовании по одному вопросу объясняется тем, что голоса определяют объем права голоса и выступают долями в праве голоса⁶⁸⁰. Вместе с тем необходимость введения рассматриваемого предела ставится под сомнение⁶⁸¹. Признание допустимости кумулятивного голосования выступает доказательством возможности не единообразной подачи голосов.

Защита участников, являющихся сторонами корпоративных договоров с косвенными отклонениями от принципа пропорциональности, реализуется, в том числе установлением императивных требований к корпоративным договорам. В литературе отмечается, что корпоративные договоры, заключаемые на длительный период времени или без указания окончания срока действия договора, могут становиться слишком затруднительными для сторон в случае изменения обстоятельств⁶⁸². Требуется защита от таких длительных обязательств, последствия которых не могут быть предсказаны и которые часто оказываются неразумно тяжелыми⁶⁸³.

По указанной причине к корпоративным договорам, с одной стороны, могут предъявляться требования, чтобы их условия были достаточно определенными, специфичными и ограниченными в своем применении, благодаря чему участники

⁶⁷⁸ Gomard B. Op. cit. P. 114.

⁶⁷⁹ Долинская В.В., Фалеев В.В. Миноритарные акционеры: статус, права и их осуществление / отв. ред. В.В. Долинская. М., 2010. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁶⁸⁰ Вилкин С.С. Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица. С. 84.

⁶⁸¹ Gomard B. Op. cit. P. 114-115.

⁶⁸² Ibid. P. 123.

⁶⁸³ Ibid. P. 136.

могли разумно предвидеть возможные последствия в момент принятия данных условий⁶⁸⁴. С другой стороны, могут предусматриваться предельные сроки корпоративных договоров. Так, корпоративные договоры не могут заключаться на срок более трех лет в Италии; корпоративные договоры должны быть ограниченными во времени в Люксембурге⁶⁸⁵. В Норвегии содержится положение о том, что право на получение дивидендов может быть передано другому лицу на срок не более двух лет (пункт 2 статьи 8-3 закона Норвегии о публичных корпорациях с ограниченной ответственностью)⁶⁸⁶. В качестве критики закрепления в законодательстве предельных сроков отмечается, что такое ограничение свободы договора может быть желательным только при наличии очень серьезных причин⁶⁸⁷. Сроки корпоративных договоров должны определяться только индивидуально в каждом случае с учетом вида договора, прав и обязанностей, предусмотренным им⁶⁸⁸.

Альтернативным подходом введению данных императивных требований является, например, признание права на односторонний отказ от долгосрочного корпоративного договора⁶⁸⁹, как это происходит, например, в Германии⁶⁹⁰, Англии и Уэльсе⁶⁹¹. В США рекомендуется заключать корпоративные договоры на небольшие сроки, соответствующие целям корпоративного договора. Долгосрочные же договоры, даже если будут признаны действительными, могут быть прекращены, например, в силу одностороннего отказа от договора, если будет сделан вывод о том, что договор порождает неоправданно тяжелые обязательства (*unduly oppressive*)⁶⁹². В России законодательство не предусматривает предельные

⁶⁸⁴ *Coffee J.C.* The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law... P. 1665, 1667.

⁶⁸⁵ Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016.

⁶⁸⁶ Norwegian Public Limited Liability Companies Act // Act of 13 June 1997 No. 45. URL: <https://www.euronext.com/en/media/3746/download> (accessed: 11.08.2025).

⁶⁸⁷ *Gomard B.* Op. cit. P. 123.

⁶⁸⁸ *Söding J.V.* Op. cit. P. 188.

⁶⁸⁹ *Gomard B.* Op. cit. P. 123.

⁶⁹⁰ *Gesell H.* Germany // IBA Guide on Shareholders' Agreements. URL: <https://www.ibanet.org/MediaHandler?id=63D9B6E1-A039-4842-881C-71010F44AB98> (accessed: 11.08.2025).

⁶⁹¹ *Zakrzewski R.* Op. cit. P. 258-259.

⁶⁹² *O'Neal F. H.* Op. cit. P. 198-199.

сроки корпоративных договоров, что представляется оправданным, так как защита интересов сторон корпоративных договоров, заключенных на неопределенный или длительный срок, возможна на основании общих норм договорного права об одностороннем отказе от договора, расторжении и изменении договора (ст. 450-451 ГК РФ).

Помимо общего регулирования корпоративных договоров, отдельно регулируются или предлагается урегулировать следующие виды корпоративных договоров с косвенными отклонениями от принципа пропорциональности: корпоративные договоры, являющиеся покупкой голосов; корпоративные договоры о голосовании с участием лиц, не являющихся участниками (с корпорацией и лицами, составляющими ее органы, а также с другими третьими лицами).

Корпоративные договоры, являющиеся покупкой голосов. Понятием «покупка голосов» объединяют различные ситуации, когда лицо за встречное предоставление приобретает у участника корпорации возможность определять, каким образом будет осуществляться право голоса на общем собрании участников корпорации.

С одной стороны, возможность определять осуществление права голоса может являться результатом приобретения долей (акций) и, соответственно, права голоса в составе данных долей (акций). Данный вид покупки голосов может принимать различные формы, включая «стандартную покупку голосов», при которой право голоса пропорционально имущественным правам⁶⁹³, а также приобретение долей (акций), в которых право голоса полностью разделено с имущественными правами⁶⁹⁴. Покупка голосов в рассматриваемом смысле фактически означает приобретение долей (акций), включающих право голоса, в

⁶⁹³ Clark R. C. Vote Buying ... P. 790-791; Manne H. G. Some Theoretical Aspects of Share Voting. An Essay in Honor of Adolf A. Berle / Columbia Law Review. 1964. Vol. 64. № 8. P. 1429.

⁶⁹⁴ Palmon D., Sudit E. F. Shareholders Groups, Unbundled Rights, and Corporate Democracy: A Commentary // Group Decision and Negotiation. 2011. Vol. 20. P. 133; Palmon D., Sudit E. F. Empowering Democracy in Corporate Governance by Unbundling Shareholders' Voting Rights from Their Return on Investment Rights // International Journal of Disclosure and Governance. 2008. Vol. 5. (Further - Palmon D., Sudit E. F. Empowering Democracy...) P. 93; Clark R.C. Vote Buying ... P. 794.

силу чего использование также понятия «покупка голосов» представляется излишним.

Кроме того, в литературе выделяют «новую покупку голосов» (new vote buying). При новой покупке голосов происходит отделение права голоса от имущественных прав⁶⁹⁵. При новой покупке голосов нет лиц, которых можно было бы обозначить как «покупатель» и «продавец». Такая покупка голосов происходит, например, с помощью деривативов и договоров займа акций⁶⁹⁶. Следовательно, новая покупка голосов объединяет различные стратегии отделения риска от права голоса и не осуществляется корпоративными договорами о голосовании, в которых можно выделить «покупателя» и «продавца». В данном значении покупка голосов не находит отражение в законодательствах.

Еще одним подходом к понятию «покупка голосов»⁶⁹⁷ является определение его как договора, по условиям которого участник корпорации обязуется осуществлять право голоса определенным образом (далее – продавец голосов), в частности, в соответствии с указанием другой стороны договора (далее – покупатель голосов), в обмен на встречное предоставление⁶⁹⁸. Подчеркивается, что встречное предоставление в данном договоре представляет интерес только для голосующего участника и, соответственно, выступает личной выгодой продавца голосов⁶⁹⁹. Следовательно, покупка голосов – это условие об осуществлении

⁶⁹⁵ Hu H.T.C., Black B. Op. cit. P. 811-812, 819.

⁶⁹⁶ Ibid. P. 818; Schouten M.C. Op. cit. P. 128, 131; Coffee J. C., Gilson R.J., Quinn B.J.M. Op. cit. P. 514.

⁶⁹⁷ В российской литературе встречается использование наряду с термином «покупка голосов» (см. например: Москевич Г.Е. Указ. соч.) также и «продажа голосов» (см. например: Иноземцев М.И. Акционерное соглашение...; Суворов Е.Д. Указ. соч. С. 28; Горбунов Е.Ю. Указ. соч.; Филиппова С. Сделки, направленные на управление правом голоса... С. 64.) с одинаковым значением. Учитывая, что принципиальной разницы между данными терминами нет, а в зарубежной литературе данное явление получило распространение под названием «vote buying», которое переводится как «покупка голосов», полагаем, что целесообразнее использовать последний термин. Встречается также позиция, согласно которой более точным термином была бы «аренда голоса» (Филиппова С. Сделки, направленные на управление правом голоса... С. 64-65).

⁶⁹⁸ Schreiber v. Carney, 447 A.2d 17 (Del. Ch. 1982). URL <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1982/447-a-2d-17-4.html> (accessed: 11.08.2025) (Further - Schreiber v. Carney); Černá S. Op. cit. P. 56; Lan L.L., Heracleous L. Op. cit. P. 970; Иноземцев М.И. Акционерное соглашение...; Суворов Е.Д. Указ. соч. С. 28.

⁶⁹⁹ Schreiber v. Carney.

участником корпорации права голоса определенным образом в обмен на встречное предоставление, выступающее личной выгодой для данного участника корпорации. Термин «покупка голосов» является условным в том отношении, что не обозначает отчуждение права голоса отдельно от доли (акции), так как право голоса не выступает самостоятельным объектом, которым можно было бы распорядиться отдельно от доли (акции)⁷⁰⁰. Законодательства предусматривают специальное регулирование именно покупки голосов в последнем смысле, в котором «покупка голосов» будет использоваться и в настоящей работе.

Правопорядки склонны негативно относиться к покупке голосов. Такие корпоративные договоры часто запрещаются. Другим подходом является признание данных корпоративных договоров действительными и предъявление к ним императивных требований.

Полная недопустимость покупки голосов обосновывается тем, что покупка голосов противоречит *публичному порядку*. Так, традиционной нормой общего права считается запрет участникам соглашаться осуществлять право голоса определенным образом за встречное предоставление в личных интересах, так как такая покупка возможности голосовать противоречит публичному порядку⁷⁰¹. Исторически любая покупка голосов считалась незаконной *per se* в США до принятия решения по делу *Schreiber v. Carney*⁷⁰², в котором позиция относительно покупки голосов была смягчена. До данного решения договоры покупки голосов рассматривались судами как нарушающие публичный порядок, так как считалось, что каждый участник должен иметь право полагаться на независимые суждения других участников корпорации, которые выражают свои суждения в поданных голосах. Любой договор, заключенный участником с целью получения личных

⁷⁰⁰ Филиппова С. Сделки, направленные на управление правом голоса... С. 64-65.

⁷⁰¹ Sneed E. The Stockholder May Vote as He Pleases: Theory and Fact. // Pitt. L. Rev. 1960. Vol. 22. P. 45-46 cited by Coffee J. C., Gilson R.J., Quinn B.J.M. Op. cit. P. 513; Baronoff S.A. The Standstill Agreement: A case of Illegal Vote Selling and a Breach of Fiduciary Duty // The Yale Law Journal. 1984. Vol. 93. № 6. P. 1099.

⁷⁰² *Schreiber v. Carney*; *IN RE IXC COMMUNICATIONS v. CRAWFORD*, C.A. No. 17324, 17334 (Del. Ch. Oct. 27, 1999). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914bacbadd7b049347930b8> (accessed: 11.08.2025).

выгод, рассматривался как отделение права на участие в управлении корпорацией от имущественных прав и считался *мошенничеством, противоречащим общности интересов в корпорации*. Именно *обман других участников*, который может привести к причинению им вреда, лежал в основе представления о противоречии покупки голосов публичному порядку⁷⁰³. В деле *Schreiber v. Carney* суд указал, что приведенные выше представления являются устаревшими, так как в современных корпорациях много разрозненных участников⁷⁰⁴. В литературе также отмечается, что запрет покупки голосов *per se* основывается на идее наличия отношений доверия между участниками, что является устаревшим представлением, учитывая обычную многочисленность и разрозненность участников современных корпораций⁷⁰⁵.

В некоторых правопорядках покупка голосов считается административным или уголовным правонарушением, а, следовательно, также рассматривается как противоречащая публичным интересам. Так, в Германии покупка голосов считается административным правонарушением (подп. 2, 3, 6, 7 п. 3 ст. 405 Закона Германии об АО). Данные договоры ничтожны в соответствии со ст. 134 БГБ⁷⁰⁶, как нарушающие законодательный запрет. При этом норма об административной ответственности за покупку голосов не применяется в ООО⁷⁰⁷. Указанный запретительный подход к покупке голосов обычно оценивается как устаревший⁷⁰⁸.

Во Франции покупка голосов является преступлением. Предоставление, обещание и получение выгод в обмен на голосование определенным образом на общем собрании акционеров в АО образует состав преступления⁷⁰⁹. При этом отмечается, что данная норма практически не применяется⁷¹⁰.

Догматическим обоснованием запрета покупки голосов является указание на

⁷⁰³ *Schreiber v. Carney*.

⁷⁰⁴ *Ibid.*

⁷⁰⁵ *Lan L.L., Heracleous L. Op. cit. P. 972.*

⁷⁰⁶ *Mock S. Op. cit. P. 285; Roth M. Op. cit.*

⁷⁰⁷ *Mock S. Op. cit. P. 285.*

⁷⁰⁸ *Ibid.*

⁷⁰⁹ *Černá S. Op. cit. P. 56-57.*

⁷¹⁰ *Ibid. P. 57.*

его противоречие *демократическим принципам*⁷¹¹. Покупку голосов участников корпорации сравнивают с покупкой голосов в политике, где покупка голосов при реализации гражданами своих политических прав считается аморальной и незаконной⁷¹². Результатом покупки голосов участников корпорации является снижение *легитимности общего собрания участников* и принимаемых им решений, так как данная легитимность основывается на том, что контроль осуществляется лицами, участвующими в уставном капитале корпорации⁷¹³.

Вместе с тем политический контекст значительно отличается от корпоративного. В корпоративном праве покупка голосов в составе доли (акций) (стандартная покупка голосов) повсеместно признается допустимой⁷¹⁴. Статус же гражданина нельзя продать. Следовательно, обоснованность запрета покупки голосов в политике не свидетельствует о необходимости запрета покупки голосов в корпорациях⁷¹⁵.

Вариацией общего догматического аргумента за принцип пропорциональности про неделимость долей (акций) выступает аргумент за незаконность покупки голосов, согласно которому управление корпорацией не может выступать самостоятельным объектом торговли и не может быть куплено отдельно от акций (долей)⁷¹⁶.

Среди *утилитарных* оснований ограничения свободы корпоративных договоров покупки голосов указывают на то, что покупка голосов содействует *росту злоупотреблений*⁷¹⁷. Покупка голосов отдельно от всей доли (акции) выгодна только в том случае, если покупатель планирует нарушить интересы участников. В противном случае покупатель может приобрести целую долю (акцию), а потом

⁷¹¹ Joo T. W. Op. cit. P. C1590.

⁷¹² Hasen R.L. Vote Buying // California Law Review. 2000. Vol. 88. № 5. P. 1323; Clark R.C. Vote Buying ... P. 778; Lan L.L., Heracleous L. Op. cit. P. 970; Černá S. Op. cit. P. 56.

⁷¹³ Veen M.J.M. Op. cit. P. 456; Manne H.G. Op. cit. P. 1436.

⁷¹⁴ Clark R.C. Vote Buying ... P. 778.

⁷¹⁵ Manne H.G. Op. cit. P. 1428-1429, 1444-1445; Clark R.C. Vote Buying ... P.803-805

⁷¹⁶ *Matter of Caplan v. Lionel Corp.*, 20 A.D.2d 301, 246 N.Y.S.2d 913 (N.Y. App. Div. 1964). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/59149b6cadd7b049346351c5> (accessed: 11.08.2025); *Brecher v. Gregg*, 89 Misc. 2d 457, 392 N.Y.S.2d 776 (N.Y. Sup. Ct. 1975). URL: <https://case-law.vlex.com/vid/brecher-v-gregg-887900935> (accessed: 11.08.2025).

⁷¹⁷ *Schreiber v. Carney*.

вернуть ее первоначальному владельцу⁷¹⁸. В США указывается, что заключение данных договоров может происходить с целью введения в заблуждение других участников или лишения их корпоративных прав⁷¹⁹.

Также покупка голосов нарушает *обязанности участников*. Встречное предоставление при покупке голосов участников сравнивается с платой директорам за голосование определенным образом, что неизменно считается *коррупцией*⁷²⁰. Директора и другие менеджеры обязаны реализовывать свои полномочия, руководствуясь своим ничем не ограниченным суждением. Следовательно, незаконной будет сделка, которая стимулирует их принимать во внимание не только интересы корпорации, но и свои личные интересы⁷²¹. Аналогичным образом участники корпорации несут обязанности при осуществлении своего права голоса, а заключение договора покупки голосов может являться нарушением обязанностей участника-продавца голосов⁷²².

Вместе с тем обязанности директоров при голосовании отличаются от обязанностей участников при голосовании. Директора не могут продать свой статус директора, тогда как участники могут продать свою долю (акции) и таким образом – свой статус. Данное отличие свидетельствует о том, что директора не должны иметь возможность продавать свои голоса, но не доказывает необходимость аналогичного запрета для участников корпорации⁷²³. Кроме того, возможны ситуации, когда при заключении корпоративного договора покупки голосов интересы корпорации не нарушаются и вред ей не причиняется, а интересы участника-продавца и корпорации совпадают⁷²⁴.

Также против покупки голосов приводятся аргументы, общие для всех отклонений от принципа пропорциональности, в частности, о дополнительных

⁷¹⁸ Easterbrook F. H., Fischel D. R. Voting in Corporate Law. P. 411.

⁷¹⁹ Schreiber v. Carney.

⁷²⁰ Clark R.C. Vote Buying ... P. 802.

⁷²¹ Ibid. P. 800.

⁷²² Ibid. P. 799-800.

⁷²³ Ibid. P. 802.

⁷²⁴ Ibid. P. 800-801.

агентских издержках из-за разделения права голоса и имущественного интереса⁷²⁵.

Приведенные выше утилитарные соображения могут служить не только основанием для введения полного запрета договоров покупки голосов, но и для установления императивных требований к таким договорам. В пользу именно введения требований, а не запрета свидетельствует, в частности, то обстоятельство, что стандартная покупка голосов, которую никто не стремится запретить, также может влечь злоупотребления⁷²⁶. Кроме того, эффект покупки голосов может быть достигнут посредством отчуждения ненужной части доли (пакета акций) сразу после голосования. Таким образом, правила, запрещающие покупку голосов, влекут необходимость совершения дополнительной сделки и, соответственно, несения дополнительных издержек⁷²⁷.

Более того, покупка голосов может приводить к благоприятным последствиям для корпорации⁷²⁸. Возможность покупки голосов позволит лицам приобретать именно то, в чем они заинтересованы: право голоса и (или) имущественные права в корпорации, так как далеко не всегда участники заинтересованы в обладании и тем, и другим⁷²⁹. Так, лица, которые заинтересованы в достижении целей корпорации, но которые не обладают достаточными финансовыми средствами для приобретения и права голоса, и имущественных прав, могут дешевле приобрести контроль посредством покупки голосов, отказавшись от части своей имущественной выгоды⁷³⁰. Напротив, часть участников предпочла бы продать именно голоса, чтобы впоследствии участвовать в прибылях корпорации при установлении более эффективного контроля⁷³¹. Следовательно, покупка голосов может быть самым дешевым и целесообразным способом достижения благоприятных для корпорации результатов, к которым стремится

⁷²⁵ *Easterbrook F. H., Fischel D. R. Voting in Corporate Law. P. 410.*

⁷²⁶ *Clark R.C. Vote Buying ... P. 796.*

⁷²⁷ *Manne H.G. Op. cit. P. 1436.*

⁷²⁸ *Clark R.C. Vote Buying ... P. 797.*

⁷²⁹ *Palmon D., Sudit E. F. Empowering Democracy... P. 94.*

⁷³⁰ *Manne H.G. Op. cit. P. 1435.*

⁷³¹ *Ibid. P. 1436.*

лицо, заинтересованное в ее благополучии⁷³².

Утилитарным аргументом за возможность заключения договоров покупки голосов является способность таких договоров минимизировать негативные аспекты голосования в корпорации при действии принципов пропорциональности и большинства, когда, как было указано ранее, часто нет условий для выявления интенсивности предпочтений голосующих лиц. Если лицо, которое сильно заинтересовано в определенном решении, имеет возможность обменять что-то на голоса лица, которому относительно все равно, какое решение будет принято, это будет приводить к более благоприятному результату для корпорации, чем отсутствие такой возможности. Как отмечают некоторые авторы, любая система голосования, допускающая подобный обмен в той или иной форме, будет более эффективной и больше способствовать улучшению ситуации, чем система голосования, которая такого обмена не допускает⁷³³. Возможность заключения договоров покупки голосов позволяет выявить предпочтения и совершить указанный обмен.

Кроме того, отмечается, что покупка голосов может требоваться для преодоления рациональной апатии участников корпорации и проблемы безбилетника, что позволяет лучше контролировать менеджмент⁷³⁴, а следовательно, уменьшает агентские издержки.

Среди требований, предъявляемых к корпоративным договорам покупки голосов, как ответ на утилитарные аргументы против покупки голосов, указывают, в частности, следующие: неущемление интересов корпорации или отсутствие рисков таких ущемлений (в том числе, отсутствие цели причинения вреда корпорации; непричинение вреда корпорации; наличие интереса покупателя голосов в увеличении благополучия корпорации), ненарушение интересов ее участников (в том числе, соответствие интересов покупателя голосов общим интересам участников), наличие более высокой вероятности увеличения

⁷³² *Clark R.C. Vote Buying ... P. 797.*

⁷³³ *Buchanan J.M., Tullock G. Op. cit. P. 133-135.*

⁷³⁴ *Clark R.C. Vote Buying ... P. 793.*

благополучия корпорации, чем реализации рисков ущемления интересов корпорации и (или) ее участников.

Так, R. Clark сделал вывод о том, что покупка голосов между участниками корпорации должна быть в целом разрешена. Лица, которые хотят признать недействительным данный договор, должны доказать, что есть явная и существенная угроза того, что заключение указанного договора повлечет несправедливое отношение к корпорации или некоторым ее участникам. Ответчик же должен не только опровергнуть доводы истца, но также доказать существование разумных оснований считать, что покупка голосов способствует действиям, которые увеличат ценность корпорации, и это перевешивает любые риски, указанные истцом⁷³⁵.

В судебной практике США было признано, что договоры покупки голосов могут заключаться в интересах всех участников корпорации, в силу чего некорректно во всех случаях признавать договоры покупки голосов недействительными. При этом было указано, что, поскольку договоры покупки голосов часто используются для злоупотреблений, такие договоры должны проверяться на добросовестность (*test for intrinsic fairness*)⁷³⁶. В США проверка на добросовестность сводится к выявлению несоответствия между интересами лица, которое приобрело голоса, и общими интересами участников корпорации в увеличении их благополучия⁷³⁷. Также исследуется цель соглашения: если сделка по своему существу справедлива, а цель ее не состоит в введении в заблуждение и лишении права голоса других участников, то такое соглашение признается действительным⁷³⁸. Также предъявляются требования о том, чтобы покупатель голосов не мог получить больше выгод от этой покупки, чем другие участники корпорации, не причинялся вред корпорации либо соглашение приводило к

⁷³⁵ *Ibid.* P. 806-807.

⁷³⁶ *Schreiber v. Carney*.

⁷³⁷ *Schouten M.C.* Op. cit. P. 127. Например, в деле *KURZ v. HOLBROOK*, 989 A.2d 140 (Del. Ch. 2010). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914b0ddadd7b049347557cf> (accessed: 11.08.2025).

⁷³⁸ *Weinberger v. Bankston* (1987) No. Civ.A. 6336, 1987 WL 20182 (Del. Ch. Nov. 19, 1987) (unpublished opinion) cited by *Karmel R.S. Voting Power Without Responsibility or Risk...* P. 100.

возникновению существенной выгоды на стороне корпорации⁷³⁹.

В России из законодательства не следует, что покупка голосов запрещена⁷⁴⁰. Такие договоры предлагается признавать действительными и отдельно оценивать поданные в их исполнение голоса на соответствие обязанностям участников корпорации⁷⁴¹. Кроме того, к корпоративным договорам покупки голосов могут (и должны) предъявляться общие требования к корпоративным договорам, в частности, о раскрытии содержания корпоративных договоров, необходимости соблюдения обязанностей участников корпорации при заключении и исполнении таких договоров, и признаваться возможность взыскания убытков при нарушении данных обязанностей⁷⁴². Также представляется целесообразным предусмотреть в российском законодательстве дополнительное регулирование покупки голосов с учетом социально-экономических и политико-идеологических факторов.

Общим основанием ограничения свободы *корпоративных договоров о голосовании с участием лиц, не являющихся участниками корпорации*, является предотвращение злоупотреблений. Третьи лица не имеют корпоративных имущественных прав участников корпорации и соответствующих стимулов осуществлять право голоса в интересе корпорации, не причиняя ей вреда. При этом особенности риска злоупотреблений и возможные способы его уменьшения с помощью введения пределов свободы договора различаются в зависимости от того, кем являются данные лица.

Можно выделить следующие виды корпоративных договоров в зависимости от правового статуса третьего лица: корпоративные договоры с участием корпорации, а также лиц, составляющих органы корпорации, и корпоративные договоры с участием иных лиц, не являющихся участниками корпорации. Данные корпоративные договоры могут полностью запрещаться, могут запрещаться их отдельные разновидности или в их отношении могут устанавливаться

⁷³⁹ Schmitz M.D. Shareholder Vote buying – A Rebuttable Presumption of Illegality. // Wisc. L. Rev. 1968. P. 929 cited by Clark R.C. Vote Buying ... P. 797.

⁷⁴⁰ Горбунов Е.Ю. Указ. соч.

⁷⁴¹ Иванова Е.Ю. Указ. соч. С. 147.

⁷⁴² Горбунов Е.Ю. Указ. соч.

императивные требования.

Во-первых, корпоративные договоры о голосовании с корпорацией, по условиям которых участники получают возможность определять осуществление права голоса корпорацией по ее казначейским акциям (долям), недопустимы, так как противоречат правилу о том, что указанные акции (доли) не предоставляют право голоса⁷⁴³ (п. 1 ст. 24 Закона РФ об ООО, ст. 27.1 Закона РФ об АО). В качестве оснований для введения данного запрета указывают на то, что таким образом предотвращается получение контроля над корпорацией исполнительными органами корпорации за счет участников корпорации, в чем видят противоречие сущности корпорации⁷⁴⁴. Корпорации не имеют интереса в самих себе и не могут стать собственными участниками⁷⁴⁵, а следовательно, не должны и голосовать на собственных общих собраниях участников.

Данные обстоятельства могут служить также основаниями ограничения свободы корпоративных договоров о голосовании, по условиям которых корпорация и лица, составляющие ее органы, получают возможность определять осуществление права голоса участниками, так как контроль над корпорацией оказывается в руках лиц, составляющих исполнительные органы корпорации. Указывается, что такие корпоративные договоры ограничивают право участников формировать общее собрание участников⁷⁴⁶ и голосовать по вопросам, входящим в его компетенцию⁷⁴⁷. Запрет же на заключение рассматриваемых корпоративных договоров обеспечивает разграничение компетенции между органами корпорации, чтобы корпоративные договоры не могли использоваться с целью оказания

⁷⁴³ J. A. S. The Legal Status of Treasury Shares // University of Pennsylvania Law Review and American Law Register. 1937. Vol. 85. № 6. P. 622; *Копылов Д.Г.* Правовой режим казначейских акций и их юридическая судьба // Закон. 2018. N 9. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁷⁴⁴ П. 45 Кодекса корпоративного управления (Приложение к Письму Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. N 40. 18.04.2014 (далее - Кодекс корпоративного управления 2014 г.).

⁷⁴⁵ J. A. S. Op. cit. P. 622.

⁷⁴⁶ *Лантев В.А.* Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем.

⁷⁴⁷ *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве. М.: Инфотропик Медиа, 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс» (далее - *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве).

влияния на общее собрание участников другими органами корпорации⁷⁴⁸.

Так, нередко корпоративные договоры считаются ничтожными, если участник обязуется голосовать в соответствии с указаниями корпорации⁷⁴⁹. Такой запрет закреплён в законодательстве, например, Германии⁷⁵⁰ и России⁷⁵¹. Одни исследователи полагают, что данный запрет не распространяется на голосование по указанию лица, входящего в орган корпорации (а не всего органа)⁷⁵², а другие полагают, что такое голосование также недопустимо⁷⁵³.

При этом против полного запрещения корпоративных договоров о голосовании с корпорацией и лицами, составляющие органы корпорации, могут быть высказаны следующие аргументы. Лица, составляющие органы корпорации, несут обязанности по преследованию интересов корпорации. Данные лица могут участвовать в корпоративных договорах для исполнения указанной обязанности и способствовать достижению целей корпорации.

Альтернативой полному запрету корпоративных договоров о голосовании с участием корпорации и лиц, составляющих ее органы, является установление требований, которым должны соответствовать такие корпоративные договоры, в частности, распространение на них общего требования о ненарушении обязанностей участников корпорации и дополнительного требования о ненарушении обязанностей директоров. Например, в Испании признаётся действительность корпоративных договоров, согласно которым участники корпорации обязуются голосовать в соответствии с указаниями корпорации или ее директоров, если обязанность лояльности участников не будет нарушена⁷⁵⁴.

Возможность заключения корпоративных договоров с корпорацией и

⁷⁴⁸ Нуртдинов Р.Г. Указ. соч.

⁷⁴⁹ Report on the Proportionality Principle in the European Union 2016.

⁷⁵⁰ П. 2 ст. 136 Закона Германии об АО. Данное положение, как и запрет на покупку голосов, нередко рассматривается как устаревший и проблематичный (*Mock S. Op. cit. P. 284-285*).

⁷⁵¹ П. 2 ст. 67.2 ГК РФ, п. 2 ст. 32.1 Закона РФ об АО.

⁷⁵² Долинская В.В., Фалеев В.В. Указ. соч.

⁷⁵³ Осипенко К.О. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве.

⁷⁵⁴ Millán D.P. *Op. cit. P. 576*.

лицами, составляющими ее органы, зависит от сложившихся в правовой системе подходов к обязанностям директоров. Например, отмечается, что в США, где применяется *business judgement rule*, подход к покупке голосов, инициированной советом директоров, более лояльный, чем, например, в Великобритании, где стандарт соответствия поведения директоров их фидуциарным обязанностям более жесткий. Если в США для действительности договора покупки голосов с участием корпорации требуется установить, что данный договор внутренне справедлив, не является мошенничеством и лишением прав других участников, то в Великобритании необходимо, чтобы директора действовали не только в лучших интересах компании, но и использовали свои полномочия для достижения надлежащих целей. Суды Великобритании неоднократно указывали на то, что незаконны попытки директоров укрепить свой контроль в компании или препятствовать ее поглощению, даже если при этом они действуют в ее лучших интересах⁷⁵⁵.

С точки зрения различных оснований ограничения свободы корпоративных договоров вызывают особые опасения договоры *покупки голосов с корпорацией за счет имущества корпорации*. Такой вид покупки голосов связан с повышенным риском того, что менеджмент будет злоупотреблять своими возможностями: для приобретения голосов будут использоваться активы корпорации, за счет которых преимущества будут даваться определенным участникам, а не всем участникам. Такая покупка голосов может способствовать плохой сменяемости менеджмента на своих должностях⁷⁵⁶.

При этом признается, что рассматриваемая разновидность покупки голосов может иметь место с законной целью и быть важным способом защиты интересов корпорации⁷⁵⁷. Соответственно, вместо запрета таких договоров к ним также предъявляются императивные требования, например, чтобы цель договора состояла в удовлетворении интересов участников корпорации⁷⁵⁸, а также такие

⁷⁵⁵ *Lan L.L., Heracleous L.* Op. cit. P. 972-973.

⁷⁵⁶ *Ibid.* P. 971-972.

⁷⁵⁷ *Ibid.* Op. cit. P. 975.

⁷⁵⁸ *Schreiber v. Carney.*

соглашения были выгодны корпорации⁷⁵⁹.

В деле *Good v. Texaco, Inc.* рассматривалась действительность соглашения, по условиям которого корпорация Техасо выкупала акции группы своих акционеров (“Bass Brothers”) по цене выше рыночной. Данная группа участников занималась шантажом Техасо, угрожая увеличить размер своего участия в Техасо, присоединиться к ее конкуренту и сорвать план Техасо по приобретению контроля над другой корпорацией. Для того, чтобы обезопасить Техасо от возможного последующего шантажа и использования права голоса для незаконного срыва планов менеджмента Техасо, в договор о приобретении акций было включено условие, в соответствии с которым Bass Brothers обязуются голосовать по своим акциям в соответствии с указаниями совета директоров Техасо. Суд признал данный договор действительным, отклонив аргумент о том, что директора заключили указанный договор, руководствуясь личными интересами по защите своих должностей. Суд указал, что данная сделка была заключена к взаимной выгоде сторон⁷⁶⁰.

В свете рассмотренных выше оснований ограничения свободы корпоративных договоров спорными и вызывающими опасения корпоративными договорами являются «соглашения о бездействии» (*standstill agreements*), которые представляют собой долгосрочные договоры, заключаемые между корпорацией и ее крупным участником. По условиям такого договора участник обязан голосовать в соответствии с указаниями менеджмента при выборах в совет директоров, а в обмен корпорация в лице ее менеджмента обязуется обеспечить представительство интересов участника в составе совета директоров⁷⁶¹. Данные соглашения позволяют менеджменту достигать цели, которые идут в разрез с интересами корпорации, в частности защитить себя от смещения с должностей. Также могут нарушаться обязанности мажоритария: он обязан голосовать так, как указывает

⁷⁵⁹ *Weinberger v. Bankston* (1987). Del. Ch. LEXIS 514; Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P93, 539 cited by *Lan L.L., Heracleous L.* Op. cit. P. 975.

⁷⁶⁰ *Good v. Texaco, Inc.* (1985) Del. Ch., C.A. № 7501, 1985 Del. Ch. LEXIS 445. cited by *Lan L.L., Heracleous L.* Op. cit. P. 974-975.

⁷⁶¹ *Baronoff S.A.* Op. cit. P. 1094-1095.

менеджмент, даже если эти указания ущемляют интересы миноритарных участников. При этом с помощью соглашений о бездействии могут быть достигнуты и законные цели, в частности, установление стабильного сотрудничества между менеджментом корпорации и ее участником⁷⁶². Данные договоры предлагается либо запрещать, либо предусматривать их ограничительное регулирование. Например, предлагается, чтобы при заключении соглашения о бездействии менеджеры предполагались действующими недобросовестно в своих личных интересах и несли бремя доказывания того, что не нарушили свои обязанности. Это будет стимулировать директоров заключать только такие соглашения о бездействии, которые соответствуют интересам всех участников корпорации⁷⁶³.

Корпоративные договоры о голосовании с иными третьими лицами, не являющимися участниками корпорации, также связаны с ростом риска злоупотреблений, так как такие лица получают возможность определять осуществление права голоса, но по общему правилу не имеют интереса в корпорации и не несут обязанностей, которые возлагаются на участников корпорации и ее директоров. Как отмечается в литературе, в случае заключения рассматриваемых договоров корпоративное управление выносится за пределы корпорации⁷⁶⁴, что грозит злоупотреблениями: корпорациям может быть причинен вред, а также они могут быть использованы в незаконных целях⁷⁶⁵. Третьи лица не несут последствия голосования, которые ложатся на участников корпорации⁷⁶⁶. Кроме того, заключение таких договоров само по себе рассматривают как нарушение обязанности участников действовать в интересах корпорации⁷⁶⁷. В силу указанных оснований корпоративные договоры с участием третьих лиц могут полностью запрещаться⁷⁶⁸.

⁷⁶² Ibid. Р. 1093, 1096-1097.

⁷⁶³ Ibid. Р. 1110-1111.

⁷⁶⁴ Степанов Д.И. Свобода договора и корпоративное право. С. 366.

⁷⁶⁵ Горбунов Е.Ю. Указ. соч.

⁷⁶⁶ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 222.

⁷⁶⁷ Суворов Е.Д. Указ соч. С. 37.

⁷⁶⁸ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. С. 222.

Вместе с тем с указанной логикой не соглашаются, так как голосование обычно не предполагает выбор между подачей голосов в интересах корпорации или против ее интересов. Голосование – это осуществление дискреции в широкой области, а нарушение обязанности участника имеет место только при голосовании, которое заведомо не соответствует интересам корпорации⁷⁶⁹. Указания третьего лица по голосованию определенным образом могут как соответствовать интересам корпорации, так и противоречить им, что подлежит оцениванию в каждом конкретном случае. Реализация указаний третьего лица часто приводит только к отражению мнения третьего лица по вопросам голосования и не причиняет вред корпорации⁷⁷⁰. Когда в самом корпоративном договоре содержится указание о голосовании таким образом, что это противоречит обязанности участника, данный договор предлагают признавать недействительным, как нарушающий пределы осуществления субъективного права и, следовательно, противоречащий закону (ст. 1, 10, 168 ГК РФ)⁷⁷¹.

Корпоративные договоры о голосовании с участием третьих лиц могут быть благоприятными с утилитарной точки зрения. Третьи лица, как и участники корпорации, нередко нуждаются в гарантиях, которыми может выступать возможность определять осуществление права голоса на общем собрании участников. Необходимость данных гарантий связана с агентским конфликтом между корпорацией и третьими лицами, с которыми корпорация вступает в правоотношения (ее кредиторами, работниками и клиентами)⁷⁷². Например, в ситуации финансовых трудностей у корпорации ее участники больше рискуют деньгами ее кредиторов, чем своим капиталом⁷⁷³. Возможность заключения корпоративных договоров позволяет кредиторам приобрести возможность контролировать управление корпорацией и использование ее активов, благодаря

⁷⁶⁹ Кузнецов А.А. Пределы автономия воли ... С. 133.

⁷⁷⁰ Горбунов Е.Ю. Указ. соч.

⁷⁷¹ Кузнецов А.А. Пределы автономия воли ... С. 133.

⁷⁷² Armour J., Hansmann H., Kraakman R. Agency Problems and Legal Strategies // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 30.

⁷⁷³ Cheffins B.R. Op. cit. P. 76-78.

чему предлагать кредитование корпорации на более выгодных для нее условиях⁷⁷⁴. Это особо значимо в ситуации, когда у корпорации нет возможности предложить обеспечение исполнения своих обязательств⁷⁷⁵. Также получение кредиторами контроля над корпорацией позволяет им допустить продолжение ее деятельности даже в случае ее финансовой неустойчивости⁷⁷⁶.

Кроме того, третьи лица могут быть более заинтересованы в реализации права голоса в интересах корпорации, чем ее участники. Как указывалось ранее, участники корпорации могут снижать свою имущественную заинтересованность в корпорации и переносить свои риски на других лиц, например, путем диверсификации пакета инвестиций⁷⁷⁷, использования деривативов и страхования⁷⁷⁸. В результате риски, которые раньше могли нести только участники корпорации, теперь могут быть возложены на других лиц. Данные лица, которые вместо участников несут риски недостижения целей корпорации, должны быть эффективно защищены в силу тех же причин, что и участники при утилитарном обосновании принципа пропорциональности, в частности, в силу возможности менеджеров увеличивать риски, принятые на себя третьими лицами⁷⁷⁹.

С учетом возможного положительного и отрицательного эффекта рассматриваемых корпоративных договоров распространен подход не полного запрета таких договоров, а предъявления императивных требований к ним. В дополнение к общим требованиям, которые рассматривались ранее (о соответствии целям корпорации, не причинении ей вреда и проч.), к корпоративным договорам с участием третьего лица предъявляется новое требование о наличии особого интереса у такого третьего лица.

⁷⁷⁴ *Armour J., Hertig G., Kanda H. Transactions with Creditors // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017. P. 110.*

⁷⁷⁵ *Shleifer A., Vishny R.W. Op. cit. P. 765.*

⁷⁷⁶ *Choper J. H., Coffee J. C., Gibson R. J. Cases and Materials on Corporation. Aspen, 2000. P. 736 cited by Leon R. M. Op. cit. P. 14-13.*

⁷⁷⁷ *Fama E.F., Jensen M.C. Agency Problems and Residual Claims. // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26. P. 327, 329.*

⁷⁷⁸ *Whitehead C.K., Gilson R.J. Deconstructing Equity: Public Ownership, Agency Costs, and Complete Capital Markets // Cornell Law Faculty Publications. 2008. Paper 878. P. 235.*

⁷⁷⁹ *Ibid. P. 261-262.*

В России существует требование о наличии *охраняемого законного интереса* у третьего лица, с которым заключается корпоративный договор (п. 9 ст. 67.2 ГК РФ). В Испании, напротив, отсутствует требование о наличии какого-то особого интереса у третьего лица для участия в корпоративном договоре. Считается законным любой интерес, реализуемый с помощью предоставления права голоса третьему лицу посредством выдачи доверенности (решение Верховного суда Испании от 12.11.2014 № 608/2014). Причем правомерной признается и такая передача права голоса за плату⁷⁸⁰. При этом предъявляется общее требование о том, что участники корпорации, которые являются сторонами такого соглашения, не должны нарушать свою обязанность лояльности по отношению к другим участникам корпорации⁷⁸¹.

Возможен запрет отдельных разновидностей корпоративных договоров о голосовании с третьими лицами. В первую очередь это относится к договорам покупки голосов с участием третьих лиц⁷⁸². Так, в Германии корпоративный договор, который предусматривает обязанность участника корпорации голосовать в соответствии с указаниями лица, не являющегося участником, за вознаграждение считается нарушением публичного порядка (ст. 138 БГБ) и ничтожной сделкой⁷⁸³. Запрет такой покупки голосов объясняется общей логикой обоснования принципа пропорциональности: право на участие в управлении корпорацией должно быть связаны с участием в капитале корпорации⁷⁸⁴.

Напротив, в США допускается выдача безотзывных доверенностей на голосование за встречное предоставление⁷⁸⁵, в том числе лицам, не являющимся участниками корпорации. Например, в штате Нью-Йорк участники корпорации не вправе продавать свои голоса или выдавать доверенности какому-либо третьему лицу за вознаграждение, за исключением закрытого перечня случаев, в которых имеет место интерес у третьих лиц, достаточный с точки зрения законодателя для

⁷⁸⁰ Кузнецов А.А. Пределы автономии воли ... С. 130.

⁷⁸¹ Millán D.P. Op. cit. P. 575.

⁷⁸² Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M. Op. cit. P. 81.

⁷⁸³ Mock S. Op. cit. P. 285.

⁷⁸⁴ Ibid. P. 289.

⁷⁸⁵ Coffee J. C., Gilson R.J., Quinn B.JM. Op. cit. P. 514.

допущения покупки голосов такими третьими лицами, как, например, залогодержатель, кредитор и работник корпорации (п. 609, 620 ст. 6 закона о предпринимательских корпорациях штата Нью-Йорк⁷⁸⁶).

Помимо введения ограничений свободы корпоративных договоров с отклонениями от принципа пропорциональности, возможно также использование иных правовых институтов для реагирования на возможные негативные последствия отклонений от принципа пропорциональности вместо или в дополнение к таким ограничениям.

Так, предлагается ограничивать не перемещение права голоса или возможности определять осуществление права голоса, а недобросовестное поведение, которое может появиться в любой момент в жизни корпорации, а не только, когда происходит, например, покупка голосов. Все имеют соблазн извлекать личную выгоду за счет корпорации, независимо от того, каким образом контроль был приобретен, кроме ситуации, когда в корпорации есть только один участник⁷⁸⁷. Если же нормы, направленные на пресечение действий в личных интересах в ущерб корпорации, являются неэффективными, то разумным ответом будет их усовершенствование или усовершенствование их применения⁷⁸⁸. Например, возможно признание обязанностей участников в отношении корпорации и (или) других участников и, соответственно, привлечение к ответственности за нарушение данных обязанностей⁷⁸⁹.

Кроме того, возможно лишение права голоса участников в определенных ситуациях. Так, отмечается, что если участник заинтересован в понижении цены долей (акций), тогда он не должен иметь право голосовать⁷⁹⁰. Например, в английской судебной практике существует принцип, согласно которому при реализации права голоса участник должен иметь интерес в голосовании⁷⁹¹.

⁷⁸⁶ New York Business Corporation Law (2021). URL: <https://law.justia.com/codes/new-york/2021/bsc/> (accessed: 11.08.2025).

⁷⁸⁷ *Clark R.C.* Vote Buying ... P. 798-799.

⁷⁸⁸ *Ibid.* P. 799.

⁷⁸⁹ *Ringe W.* The Deconstruction of Equity. P. 206-207.

⁷⁹⁰ *Edelman P.H., Thomas R.S., Thompson R.B.* Op. cit. P. 1406.

⁷⁹¹ *Re Bluebrook Ltd*, England and Wales High Court (Chancery Division) 2114, 11.08.2009.

Более того, риск злоупотреблений предлагается минимизировать с помощью совершенствования правил о раскрытии содержания корпоративных договоров⁷⁹². Так, предлагается раскрывать информацию о разделении права голоса и рисков участников корпораций⁷⁹³, прежде всего тех, акции которых котируются на бирже (а, следовательно, и о корпоративных договорах с косвенными отклонениями, которые приводят к такому разделению)⁷⁹⁴. Раскрытие информации о корпоративных договорах позволяет решить проблему увеличения рисков приобретателей долей и акций от неправильного представления о распределении влияния в корпорации⁷⁹⁵.

Также возможна разработка таких документов рекомендательного характера, как кодексы корпоративного поведения (управления) для акционерных обществ⁷⁹⁶. Данные кодексы содержат рекомендации по регламентации корпоративных отношений исходя из наилучших современных практик выстраивания отношений внутри корпораций⁷⁹⁷. В качестве причин разработки данных актов указываются следующие: защита интересов участников; учет этических аспектов, который неоправданно осуществлять путем издания норм права; содействие экономическому росту корпораций, их инвестиционной привлекательности и развитию фондового рынка; улучшение качества управления корпорациями⁷⁹⁸. Корпорации могут использовать указанные акты в качестве основы для выработки своих внутренних документов, отражающих особенности конкретной организации.

URL: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff76160d03e7f57eabeb4> (accessed: 11.08.2025); Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 201.

⁷⁹² Кузнецова Л.В. Указ. соч. С. 431.

⁷⁹³ Черный В.В. Способы решения проблемы расщепления собственности и риска в европейском и англосаксонском праве // Вестник гражданского права. 2022. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁷⁹⁴ Ringe W. The Deconstruction of Equity. P. 162, 193-194.

⁷⁹⁵ Arlt M. Op. cit. P. 148.

⁷⁹⁶ Например, Кодекс корпоративного управления 2014 г.; распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 N 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» (вместе с «Кодексом корпоративного поведения» от 05.04.2002) // «Вестник ФКЦБ России», N 4, 30.04.2002 (далее - Кодекс корпоративного поведения 2002 г.).

⁷⁹⁷ Введение Кодекса корпоративного управления 2014 г.

⁷⁹⁸ Введение Кодекса корпоративного поведения 2002 г., предисловие и введение Кодекса корпоративного управления 2014 г.

Относительно принципа пропорциональности и отклонений от него в рассматриваемых актах содержатся рекомендации по раскрытию информации о приобретении или возможности приобретения контроля, непропорционального размеру участия в уставном капитале, например, посредством корпоративных договоров⁷⁹⁹. При этом установление самого принципа пропорциональности не вошло в круг рекомендаций данных кодексов в России, а также Принципов корпоративного управления ОЭСР⁸⁰⁰.

Таким образом, пределы свободы договора применительно к корпоративным договорам в части отклонения от принципа пропорциональности могут быть реализованы посредством одной из четырех форм: общий императивный запрет корпоративных договоров с любыми отклонениями от принципа пропорциональности; императивный запрет лишь определенных видов корпоративных договоров, если их заключение может привести к отклонению от принципа пропорциональности; установление императивных требований к корпоративным договорам, вводящим те или иные отклонения от принципа пропорциональности; императивное закрепление определенных прямых отклонений от принципа пропорциональности.

Специальному регулированию подлежат следующие корпоративные договоры с отклонениями от принципа пропорциональности:

- единогласные корпоративные договоры, регламентирующие корпоративные отношения;
- корпоративные договоры, представляющие собой покупку голосов, где понятием «покупка голосов» для целей регулирования обозначается условие об осуществлении участником корпорации права голоса определенным образом в обмен на встречное предоставление, выступающее личной выгодой для данного участника корпорации;

⁷⁹⁹ П. 49, подп. 5 п. 290 Рекомендаций к принципам корпоративного управления Кодекса корпоративного управления 2014 г., п. «г» раздела II Принципов корпоративного управления ОЭСР. URL: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf> (дата обращения: 11.08.2025) (далее – Принципы корпоративного управления ОЭСР).

⁸⁰⁰ Подп. 1 п. «а» раздела III Аннотации к Принципам корпоративного управления ОЭСР.

— корпоративные договоры о голосовании с участием лиц, не являющихся собственно участниками корпорации: с корпорацией, лицами, составляющими органы корпорации, и иными третьими лицами.

Представляется целесообразным предусмотреть в российском законодательстве различное регулирование пределов свободы корпоративного договора при отклонении от принципа пропорциональности для корпоративных договоров вообще и для каждого из указанных видов корпоративных договоров.

Заключение

Проведенное диссертационное исследование демонстрирует доступную законодателю вариативность реагирования на обстоятельства, выдвигаемые в поддержку принципа пропорциональности и против отклонений от него, где установление пределов свободы корпоративного договора является только одним из подходов к регулированию. В настоящей работе показано, что принцип пропорциональности и отклонения от него диалектически сосуществуют друг с другом.

Принцип пропорциональности обычно законодательно закрепляется как способ определения объема прав участника корпорации пропорционально размеру его участия в уставном капитале корпорации или как более узкая норма, согласно которой одна акция предоставляет один голос. В науке существует несколько подходов к трактовке принципа пропорциональности, среди которых есть как подход, аналогичный приведенному выше, так и подходы, развивающие его и в той или иной мере отражающие экономический смысл принципа пропорциональности. Данный смысл состоит в предоставлении возможности участвовать в принятии решений на общем собрании участников корпорации лицам, которые наиболее заинтересованы в осуществлении данной возможности в интересах корпорации, причем, при установлении соответствия объема указанной возможности интенсивности интереса.

В диссертации было установлено, что определение принципа пропорциональности как к пропорциональной зависимости между возможностями участника корпорации оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации и рисками наступления неблагоприятных имущественных последствий, связанных как с недостижением конкретных хозяйственных целей, ради которых создавалась корпорация, так и с уменьшением имущественной массы корпорации позволяет точнее других подходов к принципу пропорциональности отразить экономический смысл данного принципа. Это помогает распознавать такие ситуации, в которых принцип пропорциональности в

используемом законодателями значении соблюдается, но экономически не имеет смысла, в силу чего возрастают риски и встает вопрос о необходимости государственного вмешательства. Указанный подход целесообразно использовать при выявлении степени допустимой свободы в деле отклонения от принципа пропорциональности, а равно при введении пределов такой свободы. Данный подход к принципу пропорциональности позволил выделить наряду с прямыми отклонениями от принципа пропорциональности, при которых непосредственно объем права голоса и имущественных прав определяется непропорционально, также косвенные отклонения. Указанные отклонения возникают в ситуациях, когда объем права голоса и имущественных прав формально определен в соответствии с принципом пропорциональности, но фактически объем возможности оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации не равен объему рисков недостижения целей корпорации. Косвенные отклонения могли бы остаться в тени при последовательном применении принципа пропорциональности в значении, используемом законодателями. Выводы, сделанные в настоящем диссертационном исследовании, распространяются на право голоса и имущественные права. Выделенный подход к принципу пропорциональности позволил разностороннее проанализировать возможности использования корпоративного договора для установления отклонений от принципа пропорциональности. Широта данных возможностей зависит, в том числе, от теоретических представлений о понятии «корпоративный договор» и его правовой природе. Корпоративный договор как договор об осуществлении корпоративных прав может являться способом введения косвенных отклонений от принципа пропорциональности, а корпоративный договор как акт регламентации корпоративных отношений – прямых отклонений. Выделенный в настоящей работе широкий подход к корпоративному договору как договору с участием как минимум одного участника корпорации по поводу участия в деятельности корпорации позволил объединить указанные выше представления о корпоративном договоре. В широком смысле корпоративный договор представляет собой чрезвычайно гибкий способ введения как косвенных, так и прямых отклонений от принципа

пропорциональности.

Принцип пропорциональности (в смысле, используемом в законодательстве) нередко воспринимается в качестве незыблемого правила. При этом данный принцип на протяжении истории существования корпораций применялся вместе с другими способами определения объема прав участников корпорации, а доминировать начал в США, Великобритании, Германии и Франции только к концу 19 в. – началу 20 в.

Кроме того, неоднозначна ценность и обоснованность принципа пропорциональности. Во-первых, различное смысловое наполнение таких этических категорий, как справедливость и равенство, приводит к противоположным выводам об этичности принципа пропорциональности. Во-вторых, догматическое обоснование принципа пропорциональности через принцип неделимости (единства) долей, принцип большинства и свойства юридических лиц, относимых к объединениям капиталов, само требует обоснования, которое не во всех случаях представляется достаточным. Приводимые же утилитарные аргументы в поддержку принципов единства долей (акций), большинства и свойств объединений капиталов также не бесспорны. Более того, данные теоретические представления не могут обосновать незыблемость принципа пропорциональности. Догматическое обоснование принципа пропорциональности посредством апелляции к корпоративной демократии критикуется в силу несоответствия принципа пропорциональности представлениям о демократии, а также неуместности самого использования понятия «демократия» в корпоративном праве. В-третьих, принцип пропорциональности может приводить не только к позитивным, но и к негативным экономическим последствиям, как и отклонения от принципа пропорциональности.

Как было установлено, в основе утилитарных аргументов за принцип пропорциональности лежит представление о том, что равные по объему имущественные права участников обеспечивают равную по силе гомогенную заинтересованность участников в осуществлении права голоса для достижения целей корпорации, что является упрощением. Чем больше данное упрощение

расходится с действительностью, тем к большим неблагоприятным последствиям принцип пропорциональности способен привести. Учитывая общепризнанную неизбежность конфликта интересов между участниками корпорации, в том числе, между мажоритариями и миноритариями, следует признать, что принцип пропорциональности постоянно сопряжен с негативными последствиями, в первую очередь, ущемлением интересов миноритариев. Предотвращение же такого ущемления нередко ставится во главу угла при введении пределов свободы договора в корпоративном праве. Отклонения от принципа пропорциональности могут корректировать данные негативные последствия принципа пропорциональности, а также их усугублять.

Данная неоднозначность принципа пропорциональности и отклонений от него объясняет, почему в определенных пределах отклонения от принципа пропорциональности допустимы во всех исследованных правовых порядках, включая те, в которых принцип пропорциональности закрепляется императивно. Корпоративный договор является одним из самых распространенных способов введения отклонений от данного принципа.

Несмотря на то, что во многих правовых порядках действительность корпоративных договоров, в том числе с отклонениями от принципа пропорциональности, признается в силу действия принципа свободы договора, некоторые виды корпоративных договоров с отклонениями от принципа пропорциональности, которые представляются наиболее проблемными, получают законодательное регулирование, выполняющее в ряде случаев также функцию легализации таких договоров. К подобным корпоративным договорам относятся, в частности, следующие: единогласные корпоративные договоры, регламентирующие корпоративные отношения; корпоративные договоры, представляющие собой покупку голосов; корпоративные договоры о голосовании с участием лиц, не являющимися участниками корпорацией (с корпорацией, лицами, составляющими ее органы, иными третьими лицами). Представляется целесообразным предусмотреть в российском законодательстве различное регулирование пределов свободы корпоративного договора при отклонении от

принципа пропорциональности для корпоративных договоров вообще и для каждого из указанных видов корпоративных договоров.

Аргументы за принцип пропорциональности находят свое отражение и развитие в основаниях введения различных пределов свободы корпоративного договора при отклонениях от принципа пропорциональности. Учет утилитарных обстоятельств позволяет выбирать из наибольшего числа возможных вариантов регулирования (различных по широте запретов, императивных требований, а также сохранения свободы корпоративного договора и закрепления альтернатив ограничению свободы договора). Догматические и этические соображения ведут к менее нюансированным выводам относительно возможного регулирования.

Учитывая продемонстрированную в настоящей диссертации вариативность реакции законодателя на одни и те же обстоятельства, следует согласиться с теми исследователями, которые полагают невозможным нахождение универсального ответа на вопрос о том, каким образом должны регулироваться корпоративные отношения⁸⁰¹ и какова должна быть широта принципа свободы договора в корпоративном праве. Выбор между доступными подходами к регулированию не являлся целью настоящего исследования. При этом в качестве рекомендации при последующем осуществлении данного выбора следует отметить, что он должен осуществляться исходя из конкретных обстоятельств, существующих в правовом порядке. Следует согласиться с тем, что корпоративное право эффективно в случае его соответствия контексту, условиям, в которых оно существует, несмотря на то, что проблемы, которые оно решает, универсальны⁸⁰². Выбор между диспозитивностью и императивностью положений корпоративного права зависит от ряда внешних по отношению к праву обстоятельств, функционирования других правовых, рыночных, культурных институтов, в первую очередь, эффективности судебной системы⁸⁰³. Например, в стране с совершенным судебным

⁸⁰¹ Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021. (автор главы – А.Ю. Глазунов).

⁸⁰² Black B., Kraakman R. Op. cit. P. 1914.

⁸⁰³ Ibid.

правоприменением польза от гибкости законодательства, вероятно, перевесит риски того, что отклонения от диспозитивных правил могут быть использованы для злоупотреблений. Лица, чьи права и законные интересы нарушены, смогут получить эффективную защиту в судах. Но в случае несовершенного правоприменения простые императивные нормы, предписывающие конкретный вариант поведения и требующие минимальных усилий для применения со стороны судов, будут обеспечивать лучший результат⁸⁰⁴. По этой причине в данных условиях формулирование норм поведения через точные и конкретные правила лучше, чем через широкие и неопределенные нормы, требующие судейской интерпретации⁸⁰⁵.

Дальнейшая разработка темы может осуществляться путем более подробного исследования отдельных разновидностей корпоративных договоров, вводящих отклонения от принципа пропорциональности и выработки наиболее подходящего регулирования ситуаций, в которых объем возможности оказывать влияние на исход голосования на общем собрании участников корпорации несоразмерен объему рисков лица, которое такой возможностью обладает.

⁸⁰⁴ *La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W.* Op. cit. P. 1121, 1126.

⁸⁰⁵ *Black B., Kraakman R.* Op. cit. P. 1916.

Список литературы

Нормативные правовые акты и иные официальные документы

1. Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ, 29.01.1996, N 5, ст. 410.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ // Российская газета, N 238-239, 08.12.1994.
4. Гражданский кодекс РСФСР // СУ РСФСР. 1922. № 71. Ст. 904.
5. Гражданское уложение. Книга пятая. Обязательства. Проект Высочайше учрежденной Редакционной Комиссии по составлению Гражданского Уложения с объяснениями. Т. 3. СПб., 1899.
6. Закон РСФСР от 25.12.1990 № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности» // Ведомости СНД и ВС РСФСР. 1990. № 30. ст. 418.
7. Концепция развития законодательства о юридических лицах (проект) // Вестник гражданского права. 2009. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
8. Концепция развития гражданского законодательства Российской Федерации (одобрена решением Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства от 07.10.2009) // Вестник ВАС РФ. 2009. N 11.
9. Модельные правила европейского частного права / Пер. с англ.; науч. ред. Н.Ю. Рассказова. М., 2013. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
10. Письмо Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. N 40. 18.04.2014.

11. Положение Банка России от 16.11.2018 N 660-П «Об общих собраниях акционеров» (Зарегистрировано в Минюсте России 09.01.2019 N 53262) // Вестник Банка России. N 3. 22.01.2019.
12. Правила учреждаемой Российско-Американской компании. // Полное собрание законов Российской Империи. Собрание первое. Т. 25. 1799. № 19.030. С. 702.
13. Принципы корпоративного управления ОЭСР. URL: <https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf> (дата обращения: 11.08.2025).
14. Распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 N 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» // Вестник ФКЦБ России. N 4. 30.04.2002.
15. Регламент N 236/2012 Европейского парламента и Совета Европейского Союза «О коротких продажах и некоторых аспектах кредитно-дефолтных свопов» (Принят в г. Страсбурге 14.03.2012). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
16. Сенатский указ от 15.07.1758 «Об учреждении торговой компании с Персией»// Полное собрание законов Российской Империи. Собрание первое. Т. 15. 1758. № 10.848. С. 220.
17. Устав Компании Самсониевскй мануфактуры для прядения хлопчатой бумаги и шерсти от 1851 г. // Полное собрание законов Российской Империи. Собрание второе. Т. 26. Отделение первое. 1851. № 25545. С. 652.
18. Устав Санкт-Петербургского акционерного общества под фирмою «Архимед». Санкт-Петербург, 1872.
19. Федеральный закон от 03.08.2018 N 290-ФЗ «О международных компаниях и международных фондах» // Российская газета. N 170. 06.08.2018.
20. Федеральный закон от 03.12.2011 N 380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах» // Российская газета. N 278. 09.12.2011.
21. Федеральный закон от 07.12.2011 N 414-ФЗ «О центральном депозитарии» // Российская газета. N 278. 09.12.2011.

22. Федеральный закон от 08.02.1998 N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Российская газета. N 30. 17.02.1998.
23. Федеральный закон от 08.12.1995 N 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации» // Российская газета. N 242, 16.12.1995.
24. Федеральный закон от 21.12.2001 № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» // Собрание законодательства РФ. 2002. № 4. Ст. 251.
25. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Российская газета. N 248. 29.12.1995.
26. Федеральный закон от 29.04.2008 N 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства» // Российская газета. N 96. 07.05.2008.
27. Companies Act 2006. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (accessed: 11.08.2025).
28. Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to certain aspects of company law. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A02017L1132-20200101> (accessed – 11.08.2025).
29. Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 48 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A32009L0101#d1e658-11-1> (accessed: 11.08.2025).
30. European Commission. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward. Brussel. COM (2003) 284.

31. German Act on Limited Liability Companies (Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung – GmbHG) URL: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_gmbhg/index.html#gl_p0263 (accessed: 11.08.2025).
32. German Civil Code (Das Bürgerliche Gesetzbuch) URL: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bgb/ (accessed: 11.08.2025)
33. German Stock Corporation Act (Aktiengesetz). URL: http://www.gesetze-im-internet.de/englisch_aktg/index.html (accessed: 11.08.2025).
34. Model Business Corporation Act. URL: https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/mbca-202304.pdf (accessed: 11.08.2025).
35. New York Business Corporation Law (2021). URL: <https://law.justia.com/codes/new-york/2021/bsc/> (accessed: 11.08.2025).
36. Norwegian Public Limited Liability Companies Act // Act of 13 June 1997 No. 45. URL: <https://www.euronext.com/en/media/3746/download> (accessed: 11.08.2025).
37. Proposed OAS Model Act on Simplified Stock Corporations cited by *Patakyová M., Grambličková B.* Ratio Legis behind the Regulation of Shareholders' Agreements in the Model Acts: Elimination of the Application Problems or Over-Regulation? // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 75.
38. U.S. Securities and Exchange Commission. SEC Concept Release: Short Sales. № 34-42037. File № S7-24-99. 1999. URL.: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-1999-10-28/html/99-27879.htm> (accessed: 11.08.2025).
39. UNCITRAL Draft Model Law on a Simplified Business Entity cited by *Patakyová M., Grambličková B.* Ratio Legis behind the Regulation of Shareholders' Agreements in the Model Acts: Elimination of the Application Problems or Over-Regulation? // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation,

Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018. P. 67-68.

Судебная практика

40. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019 // Бюллетень Верховного Суда РФ. N 5. 2020.

41. Определение ВАС РФ от 12.09.2011 N ВАС-10364/11.

42. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 17 декабря 2018 года по делу № А05-5165/2018.

43. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 22.10.2018 N Ф09-6371/18.

44. Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 18.09.2018 № 18АП-11890/2018 по делу № А76-38456/2017.

45. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 08.02.2017 N 09АП-2250/2017 по делу N А40-133036/2016.

46. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 17.02.2011 N 09АП-34453/2010.

47. Постановление Конституционного Суда РФ от 24.02.2004 № 3-П.

48. Постановление Конституционного Суда РФ от 25.05.2010 № 11-П.

49. Постановление Президиума ВАС РФ от 23.10.2012 N 6530/12 по делу N А51-8502/2010.

50. Постановление Президиума ВАС РФ от 27.03.2012 N 12653/11 по делу N А36-3192/2010.

51. Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 15.06.2018 N 17АП-5307/2018-ГК по делу N А50-34733/2017.

52. Постановление ФАС Московского округа от 30.05.2011 N КГ-А40/4971-11-П.

53. Постановление ФАС Уральского округа от 14.02.2007 N Ф09-673/07-С4 по делу N А07-14553/06.
54. Постановлением Арбитражного суда Уральского округа от 10.12.2018 № Ф09-8109/18 по делу № А76-38456/2017.
55. Постановлении Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах».
56. Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».
57. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 24.11.2010 по делу N А40-140918/09-132-894
58. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 6 декабря 2016 г. по делу N А40-133036/16-45-1225.
59. Решение Арбитражного суда Московской области от 08 октября 2018 по делу № А41-48570/2018.
60. *Benintendi v. Kenton Hotel*, 294 N.Y. 112, 60 N.E.2d 829 (N.Y. 1945). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914a20aadd7b049346922ba> (accessed: 11.08.2025).
61. *Blount v. Taft*, 295 N.C. 472, 246 S.E.2d 763 (N.C. 1978). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914c56eadd7b049347d411c> (accessed: 11.08.2025).
62. *Brecher v. Gregg*, 89 Misc. 2d 457, 392 N.Y.S.2d 776 (N.Y. Sup. Ct. 1975). URL: <https://case-law.vlex.com/vid/brecher-v-gregg-887900935> (accessed: 11.08.2025).
63. Case C-112/05, *Commission of the European Communities v. Federal Republic of Germany*, judgment of 23rd of October 2007. URL: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:62005CJ0112_SUM&from=EN (accessed: 11.08.2025).

64. *Galler v. Galler*, 32 Ill. 2d 16, 203 N.E.2d 577 (Ill. 1964). URL: <https://law.justia.com/cases/illinois/supreme-court/1965/38475-5.html> (accessed: 11.08.2025).

65. *Good v. Texaco, Inc.* (1985) Del. Ch., C.A. № 7501, 1985 Del. Ch. LEXIS 445. cited by *Lan L.L., Heracleous L.* Negotiating the Minefield of Corporate Vote-Buying // Corporate Governance. 2007. Vol. 15. № 5.

66. *Gray v. Sanders*, 372 U.S. 368 (1963). URL: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/372/368/> (accessed: 11.08.2025).

67. *IN RE IXC COMMUNICATIONS v. CRAWFORD*, C.A. No. 17324, 17334 (Del. Ch. Oct. 27, 1999). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914bacbadd7b049347930b8> (accessed: 11.08.2028).

68. *Jackson v. Hooper*, 76 N.J. Eq. 592, 75 A. 568 (N.J. 1910). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914cedaadd7b0493481d261> (accessed: 11.08.2025).

69. *KURZ v. HOLBROOK*, 989 A.2d 140 (Del. Ch. 2010). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/5914b0ddadd7b049347557cf> (accessed: 11.08.2025).

70. *Luthy v. Ream* (1915), 270 Ill. 170. URL: <https://cite.case.law/ill/270/170/> (accessed: 11.08.2025).

71. *Matter of Caplan v. Lionel Corp.*, 20 A.D.2d 301, 246 N.Y.S.2d 913 (N.Y. App. Div. 1964). URL: <https://www.casemine.com/judgement/us/59149b6cadd7b049346351c5> (accessed: 11.08.2025).

72. *Re Bluebrook Ltd*, England and Wales High Court (Chancery Division) 2114, 11.08.2009. URL: <https://www.casemine.com/judgement/uk/5a8ff76160d03e7f57eabeb4> (accessed: 11.08.2025).

73. *Schreiber v. Carney*, 447 A.2d 17 (Del. Ch. 1982). URL: <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1982/447-a-2d-17-4.html> (accessed: 11.08.2025).

74. *Weinberger v. Bankston* (1987). Del. Ch. LEXIS 514; Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P93, 539 cited by *Lan L.L., Heracleous L.* Negotiating the Minefield of Corporate Vote-Buying // *Corporate Governance*. 2007. Vol. 15. № 5.

Научная, учебная и справочная литература

75. *Агарков М.М.* Обязательство по советскому гражданскому праву // *Агарков М.М.* Избранные труды по гражданскому праву. В 2 т. Т. 2: Общее учение об обязательствах и его отдельных видах. М., 2012.

76. *Андреев В.К., Лантев В.А.* Корпоративное право современной России: монография. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2017. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

77. *Анненков К.* Система русского гражданского права. Т. 1. Введение и общая часть. Санкт-Петербург, 1899.

78. *Аристотель.* Никомахова этика. М., 1997. URL: <https://lib.ru/POEEAST/ARISTOTEL/nikomah.txt> (дата обращения: 11.08.2025).

79. *Арнаутков Д.Р.* Акции с разным объемом прав в США и России // Закон. 2020. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

80. *Арнаутков Д.Р.* Будущее акций с разным объемом прав в России // Закон. 2020. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

81. *Архинов Д.А.* Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. М., 2012. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

82. *Асосков А.В.* Коллизионное регулирование договоров об осуществлении корпоративных прав (корпоративных договоров) // Закон. 2014. № 8.

83. *Ахмадуллин Р.И.* Гражданско-правовые средства осуществления прав акционера: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Казань, 2016.
84. *Бабаев А.Б.* Методологические предпосылки исследования корпоративных правоотношений // Вестник гражданского права. 2007. № 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
85. *Бабаев А.Б.* Проблема корпоративных правоотношений // Гражданское право: актуальные проблемы теории и практики. / под общ. ред. В.А. Белова. Т. 2. М., 2015.
86. *Бабаев А.Б.* Проблема секундарных прав в российской цивилистике: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006.
87. *Бабаев А.Б.* Секундарные права // Гражданское право: актуальные проблемы теории и практики. Т. 2. / Под ред. В.А. Белова. М., 2015.
88. *Бабкин С.А.* Принцип диспозитивности и свободы договора в корпоративном праве России // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.
89. *Басова Т.Ю.* Корпоративные договоры в рамках холдинговых структур // Право и экономика. 2011. № 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
90. *Белов В.А.* Акционерная форма удостоверения корпоративных правоотношений // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.
91. *Белов В.А.* Гражданско-правовая форма корпоративных правоотношений (к проблеме так называемых корпоративных правоотношений) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.
92. *Белов В.А.* К вопросу о соотношении понятий обязательства и договора // Вестник гражданского права. 2007. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
93. *Белов В.А.* Перспективы развития общего понятия договора и принципа свободы договора в российском частном праве // Свобода договора:

сборник статей / А.А. Амангельды, В.А. Белов, А.А. Богустов и др.; отв. ред. М.А. Рожкова. М., 2016.

94. *Белов В.А., Тарасенко Ю.С.* Имущественная основа корпоративной деятельности (на примере хозяйственных обществ) // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.

95. *Бирюков Д.* Квазикорпоративные договоры: новелла российского законодательства // Хозяйство и право. 2015. N 5. URL: <https://shitkina-law.ru/upload/iblock/bae/93c4ixzb11qhk2di3ukdrdq8h2jxj2kr.pdf> (дата обращения: 11.08.2025).

96. *Бирюков Д.О.* Корпоративный договор как правовое средство диспозитивного регулирования // Соотношение императивных и диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М., 2017.

97. *Бойко Т.С.* Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2017.

98. *Бородкин В.Г.* Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015.

99. *Бычков А.И.* Случай, когда акционерное соглашение является смешанным договором // Адвокатская практика. 2011. № 5. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»;

100. *Варюшин М.С.* Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2015.

101. *Вилкин С.С.* Гражданско-правовая природа волевых актов коллегиальных органов юридического лица: дис. ... к.ю.н. М., 2009.

102. *Вилкин С.С.* О нормативной теории решения органа юридического лица // Вестник гражданского права. 2008. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

103. *Вилкин С.С.* О процессе принятия решения коллегиальным органом юридического лица // Вестник гражданского права. 2009. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»).

104. *Галушкин Ф.В.* Залог «корпоративных прав»: на пути к сбалансированному регулированию // Вестник гражданского права. 2023. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
105. *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: монография. Москва, 2022.
106. *Гентовт О.И.* Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. Москва, 2021.
107. *Герваген Л.Л.* Развитие учения о юридическом лице. СПб., 1888.
108. *Гирке О.* Сущность человеческих союзов // Социология / Сост. В. Зомбарт. Л., 1924.
109. *Горбунов Е.Ю.* О договорах «продажи голосов» третьим лицам // Вестник ВАС РФ. 2012. N 9.
110. *Горева А.А.* Общая цель и внесение вкладов как признаки договора простого товарищества: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2024.
111. Гражданское право: учебник: в 4 т. Т. 1: Общая часть. / Отв. ред. Е. А. Суханов. Москва, 2019.
112. Гражданское право: учебник: в 2 т. / Под ред. Б.М. Гонгало. Т. 1. М., 2017.
113. Гражданское право: учебник: в 4 т. Т III: Общие положения об обязательствах и договорах. Договорные обязательства по передаче вещей в собственность или в пользование. / отв. ред. Е.А. Суханов. М., 2020.
114. *Грибанов В.П.* Интерес в гражданском праве // Грибанов В.П. Осуществление и защита гражданских прав. М., 2001.
115. *Губин Е.П.* Предмет предпринимательского права: современный взгляд // Предпринимательское право. 2014. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
116. *Гурьев В.Н.* Акционерные соглашения как группа корпоративных договоров: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012.

117. *Гутников О.В.* Корпоративная ответственность в гражданском праве: монография. М., 2019. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»;
118. *Гутников О.В.* Пределы императивности в акционерном праве // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. Москва, 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
119. *Дергунов И.А.* Принцип пропорциональности в акционерном праве как инструмент баланса прав акционеров // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2015. N 1.
120. *Дидикин А.Б.* Правовые формы регулирования отношений государства и бизнеса в российских офшорах // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2019. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
121. Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307–453 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М., 2017.
122. *Долинская В.В.* Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. М., 2006. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
123. *Долинская В.В.* Корпоративный договор // Законы России: опыт, анализ, практика. 2016. № 2.
124. *Долинская В.В., Фалеев В.В.* Миноритарные акционеры: статус, права и их осуществление / отв. ред. В.В. Долинская. М., 2010. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
125. *Домшенко (Червец) Е.И.* Обособление имущества без создания юридического лица. Простое товарищество и инвестиционное товарищество // Вестник гражданского права. 2021. N 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
126. *Дювернуа Н.Л.* Чтения по гражданскому праву. Т. 1. М., 2014.
127. *Елейник Э.Г.* Корпоративный договор как способ саморегулирования корпоративных отношений: теория и практика // Соотношение императивных и

диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М., 2017.

128. *Зеккель Э.* Секундарные права в гражданском праве // Вестник гражданского права. 2007. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

129. *Иванова Е.Ю.* Соглашение о порядке голосования в обществах с ограниченной ответственностью: пределы свободы договора в сравнительно-правовом аспекте // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО/ Отв. ред. А.А. Кузнецов. М., 2020.

130. *Иноземцев М.И.* Акционерное соглашение: ответственность за нарушение по праву России и зарубежных государств: Монография / МГИМО МИД России. Москва, 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс»;

131. *Иноземцев М.И.* Ответственность сторон за нарушение акционерного соглашения по праву России и зарубежных государств: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017.

132. *Иоффе О.С.* Избранные труды по гражданскому праву: Из истории цивилистической мысли. Гражданское правоотношение. Критика теории «хозяйственного права». М., 2000.

133. *Каминка А.И.* Акционерные компании: юридическое исследование. Т. I. СПб., 1902.

134. *Канашевский В.А.* Международная компания как особый вид юридического лица в России // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2018. N 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

135. *Каранетов А.Г.* Модели защиты гражданских прав: экономический взгляд // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2014. N 11, 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

136. *Каранетов А.Г., Савельев А. И.* Свобода договора и ее пределы: в 2 т. М., 2012. Т. 1.

137. *Каранетов А.Г., Фетисова Е.М.* Практика применения арбитражными судами Постановления Пленума ВАС РФ от 14.03.2014 N 16 «О свободе договора и ее пределах» // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2015. N 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
138. *Каржавина Н.С.* Юридическая природа внутрикорпоративного договора: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2009.
139. *Карпов С.П.* Контракт комменды в итальянской торговле в Южном Причерноморье (XIII-XV вв.) // Византийский временник. 1987. Т. 48.
140. *Кашанина Т.В.* Структура права. М., 2015.
141. *Козлова Н.В.* Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории: Учебное пособие. М., 2003.
142. *Козлова Н.В.* Правосубъектность юридического лица. М., 2005.
143. *Козлова Н.В., Филиппова С.Ю.* К вопросу о природе устава юридического лица // Вестник Московского университета. Сер. 11: Право. 2017. N 1.
144. *Козлова Н.В., Филиппова С.Ю.* Устав как форма существования юридического лица // Представительная власть – XXI век. 2017. N 4.
145. *Кокорев С.В.* Квазикорпоративный договор как правовой инструмент регулирования корпоративных правоотношений // Право и экономика. 2019. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
146. *Кононов В.* Проблемы предмета и содержания соглашения участников хозяйственных обществ по российскому праву // Корпоративный юрист. 2010. № 10, № 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
147. *Копылов Д.Г.* Правовой режим казначейских акций и их юридическая судьба // Закон. 2018. N 9. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
148. Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М., 2017. Т. 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
149. Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / Отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2018. Т. 2.

150. Корпоративное право: учебный курс: учебник / Отв. ред. И.С. Шиткина. М., 2011.

151. *Красавчиков О.А.* Юридические факты в советском гражданском праве // Красавчиков О.А. Категории науки гражданского права. Избранные труды: в 2 т. Т. 2. М., 2005.

152. *Куделин А.* Акционерное соглашение по российскому праву // Корпоративный юрист. 2009. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

153. *Кузнецов А.А.* К вопросу о реформе регулирования золотой акции // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2022. N 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

154. *Кузнецов А.А.* Новая жизнь российского корпоративного права и ограничения на отчуждение доли (акций). Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 11.06.2020 N 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 8. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

155. *Кузнецов А.А.* Пределы автономии воли в корпоративном праве: краткий очерк. М., 2017.

156. *Кузнецова Л.В.* Свобода договора в нормах о корпоративном договоре // Свобода договора: Сборник статей / Рук. авт. кол. и отв. ред. докт. юрид. наук М.А. Рожкова. М., 2016.

157. *Лантев В.А.* Защита корпоративных прав акционеров: пути развития законодательства и тенденции судебной практики // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

158. *Лантев В.А.* Источники предпринимательского права в Российской Федерации: Дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018.

159. *Лантев В.А.* Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем: монография. М., 2019. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
160. *Лантев В.А.* Корпоративный договор в системе источников регулирования корпоративных отношений // Предпринимательское право. 2016. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
161. *Лейст О.Э.* Сущность права: проблемы теории и философии права. М., 2011.
162. *Ломакин Д.В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ как новелла корпоративного законодательства // Вестник ВАС РФ. 2009. № 8.
163. *Ломакин Д.В.* Коммерческие корпорации как субъекты корпоративных правоотношений: учебное пособие. М., 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
164. *Ломакин Д.В.* Корпоративные права участников хозяйственных обществ: актуальные проблемы правоприменения и перспективы нормативного регулирования // Гражданское право: современные проблемы науки, законодательства, практики: сб. ст. к юбилею доктора юридических наук, профессора Евгения Алексеевича Суханова. М., 2018.
165. *Ломакин Д.В.* Корпоративные правоотношения как составная часть системы гражданско-правовых отношений: на примере хозяйственных обществ: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2009.
166. *Ломакин Д.В.* Корпоративные правоотношения: общая теория и практика её применения в хозяйственных обществах. М., 2008.
167. *Ломакин Д.В.* Общая характеристика прав и обязанностей участников общества с ограниченной ответственностью // Гражданское право. 2021. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
168. *Макарова О.А.* Пределы свободы корпоративного договора // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 7.

169. *Маковская А.А.* Императивные и диспозитивные нормы в корпоративном законодательстве (ошибки в формулировках, проблемы толкования и правоприменения) // Вестник гражданского права. 2019. N 5. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

170. *Мамагешвили В.З.* Преобладающий метод правового регулирования в корпоративном праве // Соотношение императивных и диспозитивных начал в корпоративном праве: Сборник статей / Под ред. И.С. Шиткиной. М., 2017.

171. *Марасанов В.М.* Осуществление прав участников хозяйственных обществ при заключении и исполнении корпоративного договора: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2020.

172. *Масляев А.И.* Акционерное соглашение в международном частном праве: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010.

173. *Матузов Н. И., Малько А.В.* Теория государства и права: учебник. М., 2020.

174. *Михайлов А.А.* Принцип пропорциональности: сущность, практика применения Европейским судом по правам человека, Конституционным Судом РФ и значение для совершенствования системы доказывания в современном уголовном процессе России // Уголовная юстиция. 2016. № 1 (7).

175. *Молотников А.Е., Текутьев Д.И.* Правовые проблемы участия государства в акционерных обществах // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

176. *Москевич Г.Е.* Принцип пропорциональности в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2019. N 12. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

177. *Мурзин Д.А., Титова А.В.* Конструкция простого товарищества как форма осуществления предпринимательской деятельности в условиях пандемии COVID-19 // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2020. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

178. *Настин П.С.* Корпоративный договор как новая юридическая конструкция в ГК России // *Законы России: опыт, анализ, практика.* 2015. № 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

179. Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва, 2021. Т. 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

180. *Нерсесов Н.О.* Торговое право. М., 1896.

181. *Новицкий И.Б., Луиц Л.А.* Общее учение об обязательстве. М., 1950.

182. *Нуртдинов Р.Г.* Акционерные соглашения // *Опыты цивилистического исследования: Сборник статей / Отв. ред. А.М. Ширвиндт, Н.Б. Щербаков.* М., 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

183. *Ода Х.* Акционерные соглашения: осторожный шаг вперед // *Вестник гражданского права.* 2010. N 1. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

184. *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015.

185. *Осипенко К.О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве. М., 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

186. *Осипенко О.В.* Корпоративная конфликтология: монография. Москва, 2022. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

187. *Осипов А.А.* Интерес и субъективное гражданское право. Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011.

188. *Пахомова Н.Н.* Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). Екб., 2004. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

189. *Писемский П.А.* Акционерные компании с точки зрения гражданского права. М., 1876.

190. *Плеханов В.В.* Договоры участников общества с ограниченной ответственностью // Корпоративный юрист. 2009. № 6. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

191. *Поваров Ю.С.* Основания признания судом недействительным решения собрания // Законодательство и экономика. 2014. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

192. *Подузова Е.Б.* Организующие договоры в современной бизнес-практике // Сборник научно-практических статей II Международной научно-практической конференции «Актуальные проблемы предпринимательского и корпоративного права в России и за рубежом» (22 апреля 2015 года, г. Москва) / Под общ. ред. С.Д. Могилевского, М.А. Егоровой. М., 2015. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

193. Предпринимательское право: Правовое сопровождение бизнеса: учебник для магистров / Р.Н. Аганина, В.К. Андреев, Л.В. Андреева и др.; отв. ред. И.В. Ершова. М., 2017. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

194. *Прохоренко В.В.* Обязательства, возникающие из участия в образовании имущества юридического лица (партисипативные обязательства) // Проблемы теории гражданского права. Вып. 2 / Институт частного права. М., 2006.

195. *Райхер В.К.* Абсолютные и относительные права (к проблеме деления хозяйственных прав). В особенности применительно к советскому праву // Вестник гражданского права. 2007. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

196. *Рублев В.В.* Понятие и правовая характеристика акционерного соглашения как гражданско-правового договора, регулируемого гражданским законодательством Российской Федерации // Адвокат. 2010. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

197. *Самойлов Е.Ю.* Публичная достоверность в гражданском праве: теоретическая конструкция и условия использования института. // Вестник гражданского права. 2007. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

198. Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153 - 208 Гражданского кодекса Российской Федерации / Отв. ред. А.Г. Карапетов. М., 2018. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

199. *Семенихин В.В.* Акционерные общества: Практический справочник. 4-е изд., перераб. и доп. М., 2020. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

200. *Сморodin Я.О.* Несколько мыслей о корпоративном договоре в свете реформирования гражданского законодательства // Опыты цивилистического исследования: Сборник статей / Д.В. Гудков, И.И. Зикун, А.А. Зябликов и др.; рук. авт. кол. и отв. ред. А.М. Ширвиндт, Н.Б. Щербаков. М., 2016. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

201. Современное корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики: монография / О.А. Беляева, С.А. Бурлаков, М.М. Вильданова и др.; отв. ред. О.В. Гутников. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

202. *Степанов Д.И.* Ответственность акционера перед акционером: возможна ли постановка такой проблемы // Корпоративный юрист. 2008. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

203. *Степанов Д.И.* Свобода договора и корпоративное право // Гражданское право и современность: Сборник статей, посвященный памяти М.И. Брагинского / Под ред. В.Н. Литовкина и К.Б. Ярошенко. М., 2013.

204. *Степанов Д.И.* Устав как форма сделки // Вестник гражданского права. 2009. № 1.

205. *Степанов Д.И.* Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

206. *Степанов Д.И., Фогель В.А., Шрамм Х.-И.* Корпоративный договор: подходы российского и немецкого права к отдельным вопросам регулирования //

Вестник ВАС РФ. 2012. № 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

207. *Степкин С.П.* Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011;

208. *Степкин С.П.* Гражданско-правовой институт акционерных соглашений: монография. М., 2011. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

209. *Субботин М.В.* Корпоративные преимущественные права // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.

210. *Суворов Е.Д.* К вопросу о допустимости осуществления права голосования по указанию третьего лица за вознаграждение // Вестник ВАС РФ. 2011. № 9.

211. *Суханов Е.А.* Комментарий к ст. 65.1 - 65.3 ГК РФ // Вестник гражданского права. 2014. № 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

212. *Суханов Е.А.* Сравнительное корпоративное право. М., 2014.

213. *Тарасенко Ю.А.* Юридическая личность корпораций в связи с проблемой юридической природы некоторых корпоративных актов // Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / Под ред. В.А. Белова. М., 2009.

214. *Тарасов П.А.* Соотношение ответственности нарушившей обязательство стороны и деликтной ответственности недобросовестного интервента // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 10. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

215. *Телешинин А.А.* Правовые проблемы принятия решения общего собрания участников хозяйственных обществ в российском праве // Право и экономика. 2022. N 8. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

216. Теория государства и права: Учебник / Под ред. М.Н. Марченко. М., 2013.

217. *Тихомиров М.Ю.* Ассоциации и союзы: новое правовое положение, особенности управления, права и обязанности членов. М., 2014. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

218. *Трубина М.В.* Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентально Европы: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015.

219. *Удинцев В.А.* Русское торгово-промышленное право. Общее учение. Киев, 1907.

220. *Ушницкий Р.Р.* О гражданско-правовой форме корпоративного отношения // Вестник гражданского права. 2011. N 5.

221. *Федоров С.И.* Правовое регулирование корпоративных договоров и модернизация гражданского права России // Вестник гражданского права. 2013. № 1.

222. *Филиппова С.* К вопросу о понятии, составе и структуре уставного капитала хозяйственного общества // Хозяйство и право. 2018. N 11. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

223. *Филиппова С.* Сделки, направленные на управление правом голоса участника корпорации: природа, применение, новеллы правового регулирования // Хозяйство и право. 2017. № 12.

224. *Филиппова С.Ю.* Инструментальный подход в науке частного права. М., 2013. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

225. *Харитонова Ю.С., Шиткина И.С.* Состав и компетенции руководящих органов управления общества с ограниченной ответственностью: комментарий к ст. ст. 32 и 33 Закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2020. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

226. *Ценов Г.В.* Как поделить шкуру неубитого медведя? Или правовые способы устранения неопределенности и оппортунизма при распределении прибыли хозяйственных обществ // Закон. 2019. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

227. *Ценов Г.В.* О некоторых проблемах применения принципа справедливости во внутренней деятельности хозяйственных обществ // Теоретическая и прикладная юриспруденция. 2023. № 1 (15).

228. *Цыбуленко З.И.* Новое в гражданском законодательстве России о юридических лицах // Власть Закона. 2014. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

229. *Черный В.В.* Способы решения проблемы расщепления собственности и риска в европейском и англосаксонском праве // Вестник гражданского права. 2022. N 4. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

230. *Черный В.В.* Стратегии расщепления собственности и риска в корпоративном праве: теоретическая модель и практические импликации (часть первая) // Вестник гражданского права. 2021. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

231. *Чечот Д.М.* Субъективное право и формы его защиты. Л., 1968.

232. *Чиркова Е.А.* Допустимость корпоративных договоров покупки голосов как отклонение от принципа пропорциональности. // Международное публичное и частное право. 2025. № 3.

233. *Чиркова Е.А.* Корпоративный договор в контексте проблемы диспозитивности и императивности корпоративного права: сравнительно-правовое исследование. // Актуальные проблемы сравнительного правоведения и юридической лингвистики. Материалы Шестой международной научно-практической конференции. М., 2024.

234. *Чиркова Е.А.* Корпоративный договор на защите интересов миноритарных участников и кредиторов корпорации. // Право и экономика. 2019. № 12.

235. *Чиркова Е.А.* Корпоративный договор сквозь призму теорий корпоративных правоотношений *sui generis* и корпоративной правоспособности. // Вестник гражданского права. 2019. № 4.

236. *Чиркова Е.А.* Практика заключения корпоративных договоров с участием лиц, не являющихся участниками корпорации. // Вестник арбитражной практики. 2019. № 5.

237. *Чиркова Е.А.* Теория и практика корпоративных договоров: необходимость новой теории? // Вестник гражданского права. 2019. № 5.

238. *Чупрунов И.С.* Влияние одобрения акционеров на ответственность директора перед корпорацией. Развернутый комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 17.09.2019 N 305-ЭС19-8975 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 7. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

239. *Чупрунов И.С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 11.06.2020 N 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. N 8. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

240. *Чупрунов И.С.* Устав и корпоративный договор. Принципиальная разница в правовом эффекте // Российский акционерный закон: сборник статей к 25-летию юбилею принятия. / Отв. ред. А.А. Кузнецов. М., 2021.

241. *Шершеневич Г.Ф.* Курс торгового права. Т. 1. Казань, 1888.

242. *Шиткин А.О.* Корпоративный контроль по праву России и США: понятие, основания и правовые последствия возникновения: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2020.

243. *Шиткина И.С.* Акционерные общества: проблемы правового статуса // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. М., 2021. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

244. *Шиткина И.С.* Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей // Хозяйство и право. 2011. N 1 (Приложение). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

245. *Шиткина И.С.* Правовое регулирование экономической зависимости // Хозяйство и право. 2010. N 8.
246. *Шиткина И.С.* Соглашения акционеров (договоры об осуществлении прав участников) как источник регламентации корпоративных отношений // Хозяйство и право. 2011. № 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
247. *Шиткина И.С.* Уставы российских хозяйственных обществ: какими им быть? // Предпринимательское право. 2019. N 2. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
248. *Эртманн П.* О структуре субъективных частных прав // Вестник гражданского права. 2007. N 3. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
249. Юридические лица в российском гражданском праве: монография: в 3 т. / А.В. Габов, О.В. Гутников, Н.Г. Доронина и др.; отв. ред. А.В. Габов, О.В. Гутников, С.А. Сеницын. М., 2015. Т. 1: Общие положения о юридических лицах. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
250. *Adams R., Ferreira D.* One Share– One Vote: The Empirical Evidence // Review of Finance. 2008. Vol. 12.
251. *Anabtawi I.* Some Skepticism about Increasing Shareholder Power // UCLA Law Review. 2006. Vol. 53.
252. *Anabtawi I., Stout L.* Fiduciary Duties for Activist Shareholders // Stanford Law Review. 2008. Vol. 60. № 5.
253. *Arlt M.* Austria // International handbook on shareholders' agreements: regulation, practice and comparative analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018.
254. *Armour J., Enriques L., Hansmann H., Kraakman R.* The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017.

255. *Armour J., Hansmann H., Kraakman R.* Agency Problems and Legal Strategies // *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach.* Oxford, 2017.

256. *Armour J., Hertig G., Kanda H.* Transactions with Creditors // *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach.* Oxford, 2017.

257. *Arrow K.J.* Extended Sympathy and the Possibility of Social Choice // *The American Economic Review.* 1977. № 1.

258. *Baglioni A.* Shareholders' Agreements and Voting Power: Evidence from Italian Listed Firms // *Applied Economics.* 2011. Vol. 43.

259. *Bainbridge S.M.* The Short Life and Resurrection of SEC Rule 19C-4 // *Washington University Law Quarterly.* 1991. Vol. 69. № 2.

260. *Barnard C., Hepple B.* Substantive Equality // *Cambridge Law Journal.* 2000. № 3.

261. *Baronoff S.A.* The Standstill Agreement: A case of Illegal Vote Selling and a Breach of Fiduciary Duty // *The Yale Law Journal.* 1984. Vol. 93. № 6.

262. *Bebchuk L. A.* Foreword: The Debate on Contractual Freedom in Corporate Law // *Columbia Law Review,* Vol. 89, N. 7, 1989.

263. *Bebchuk L. A.* Freedom of Contract and the Corporation: An Essay on the Mandatory Role of Corporate Law // *Harvard Program in Law and Economics Discussion Paper No. 46.* 1988.

264. *Bebchuk L. A., Kastiel K.* The Untenable Case for Perpetual Dual-Class Stock // *Virginia Law Review.* 2017. Vol. 103. № 4.

265. *Bebchuk L.A.* The Case for Increasing Shareholder Power // *Harvard Law Review.* 2005. № 3.

266. *Bejček J.* Shareholders' Agreements between the Law of Contract and Competition // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel.* Berlin, Boston, 2018.

267. *Belot F.* Shareholder Agreements and Firm Value: Evidence from French Listed Firms. 2008. URL:

<https://www.efmaefm.org/0efmameetings/efma%20annual%20meetings/2008-Athens/papers/Belot.pdf> (accessed: 11.08.2025).

268. *Bennedsen, M., Wolfenzon D.* The Balance of Power in Closely Held Corporations // Working Paper. № 10-99, Copenhagen Business School (CBS), Department of Economics, Frederiksberg. 1999. P. 2-3. URL: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/208421/1/cbs-wp1999-10.pdf> (accessed: 11.08.2025).

269. *Berle A.A.* «Control» in Corporate Law // Columbia Law Review. 1958. Vol. 58. № 8.

270. *Berle A.A., Means G. C.* The Modern Corporations and Private Property. NY., 1932.

271. *Black B., Kraakman R.* A Self-Enforcing Model Corporate Law // Harvard Law Review. 1996. № 8.

272. *Bourne N.* Principles of Company Law. London, Sydney. 1998.

273. *Brožová S.* The Nature and Legal Effect of Shareholders Agreements in the Czech and Slovak Private Law and its Interpretation // European Scientific Journal. 2019. Vol.15. № 31.

274. *Buchanan J.M., Stubblebine W.C.* Externality // *Economica*, New Series. 1962. Vol. 29. №. 116.

275. *Buchanan J.M., Tullock G.* The Calculus of Consent: Logic Foundations of Constitutional Democracy // The Collected Works of James M. Buchanan. Vol. 3. Indianapolis, 1999.

276. *Cahn A., Donald D.C.* Comparative Company Law. Texts and Cases on the Law Governing Corporations in Germany, the UK, the USA. Cambridge, 2010.

277. *Carvalho A.* Do Shareholder Agreements Affect Market Valuation? Evidence from Brazilian Listed Firms // Journal of Corporate Finance. 2012. Vol. 18.

278. *Cauffman C.* The Principle of Proportionality and European Contract Law // Maastricht Faculty of Law Working Paper, Maastricht European Private Law Institute (M-EPLI) Working Paper №. 2013-052013. URL: <https://ssrn.com/abstract=2204984> (accessed: 11.08.2025).

279. Černá S. Relationship of Shareholders' Agreements to the Management of a Company // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.
280. Cheffins B.R. Company Law: Theory, Structure, and Operation. Oxford, 1997.
281. Chemla G., Habib M., Ljungqvist A. An Analysis of Shareholder Agreements // Journal of the European Economic Association. 2007. Vol. 5. № 1.
282. Chooper J.H., Coffee J.C., Gibson R.J. Cases and Materials on Corporations. Aspen, 2000.
283. Cicero M.T. De Re Publica. URL: https://www.loebclassics.com/view/marcus_tullius_cicero-de_re_publica/1928/pb_LCL213.211.xml (accessed: 11.08.2025).
284. Clark R.C. Corporate Law. NY., 1986.
285. Clark R.C. Vote Buying and Corporate Law // Case Western Reserve Law Review. 1979. Vol. 29. № 4.
286. Coase R.H. The Problem of Social Cost // The Journal of Law and Economics. 1960. Vol. 3.
287. Coffee J. C. Regulating the Market for Corporate Control: A Critical Assessment of the Tender Offer's Role in Corporate Governance // Columbia Law Review. 1984. Vol. 84. № 5.
288. Coffee J. C., Gilson R.J., Quinn B.JM. Cases and Materials on Corporations. New York, 2022.
289. Coffee J.C. The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: an Essay on the Judicial Role // Colum. L. Rev. Vol. 86. 1989.
290. Cohen-Eliya M., Porat I. Proportionality and the Culture of Justification // The American Journal o Comparative Law. 2011. Vol. 59. № 2.
291. Cserne P. Freedom of Contract and Paternalism: Prospects and Limits of an Economic Approach. New York, 2012.

292. *Cserne P.* Reasons for Limiting Freedom of Contract: Questions of Philosophy and Policy // *Jogelméleti Szemle*. 2003. Vol. 4. № 1. URL: <https://ojs.elte.hu/jesz/issue/view/568/378> (accessed: 11.08.2025).
293. *Davies P., Hopt K., Ringe W.* Control Transactions // *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*. Oxford, 2017.
294. *Davis J. S.* Essays in the Earlier History of American Corporations. London, 1917.
295. *Deakin S., Singh A.* The Stock Market, the Market for Corporate Control and the Theory of the Firm: Legal and Economic Perspectives and Implications for Public Policy. 2008. URL: <https://www.cbr.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/08/wp365.pdf> (accessed: 11.08.2025).
296. *Dignam A., Lowry J.* Company law. London, 2009.
297. *Dotevall R.* Sweden // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018.
298. *Duffy M. J.* Shareholders Agreements and Shareholders' Remedies Contract Versus Statute? // *Bond Law Review*. Vol. 20. Issue 2. URL: <https://www.eurologo.org/wp-content/uploads/2017/09/shareholder-agreement.pdf> (accessed: 11.08.2025).
299. *Dunlavy C. A.* Corporate Governance in Late 19th-Century Europe and the U.S. The Case of Shareholder Voting Rights // *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research* / ed. by K. J. Hopt et al. Oxford, 1998.
300. *Dunlavy C. A.* Social Conceptions of the Corporation: Insights from the History of Shareholder Voting Rights // *Washington and Lee Law Review*. 2006. Vol. 63. № 4.
301. *Dworkin G.* Paternalism // *The Monist*. 1972. Vol. 56. № 1.
302. *Dynamic Administration: The Collected Papers of Mary Parker Follett* / Ed. by H.C. Metcalf, L. Urwick. // *The Early Sociology of Management and Organizations* / Ed. by K. Thompson. V. 3. London, New York, 2003.

303. *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Corporate Contract // 89 Colum. L. Rev. 1989.
304. *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* The Economic Structure of Corporate Law. Cambridge, London, 1991.
305. *Easterbrook F. H., Fischel D. R.* Voting in Corporate Law // Journal of Law and Economics. 1983. Vol. 26.
306. *Edelman P.H., Thomas R.S.* Corporate Voting and the Takeover Debate // Vanderbilt Law Review. 2005. Vol. 58. № 2.
307. *Edelman P.H., Thomas R.S., Thompson R.B.* Shareholder Voting in an Age of Intermediary Capitalism // Southern California Law Review. 2009. Vol. 87.
308. *Edelman P.H., Thompson R.B.* Corporate Voting // Vanderbilt Law Review. 2009. Vol. 62.
309. *Eisenberg M.A., Winter R.K., McChesney F.S.* The Structure of Corporation Law // Colum. L. Rev. 1989. Vol. 89.
310. *Elson A.* Shareholders Agreements, a Shield for Minority Shareholders of Close Corporations // The Business Lawyer. 1967. Vol. 22. № 2.
311. *Engle E.* History of the Principle of Proportionality. Dartmouth Law Journal. 2012. № 10.
312. *Enriques L., Hansmann H., Kraakman R., Pargendler M.* The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non-Shareholder Constituencies // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017.
313. *Enriques L., Hertig G., Kanda H., Pargendler M.* Related-Party Transactions // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017.
314. *Enriques L., Hertig G., Kraakman R., Rock E.* Corporate Law and Securities Markets // The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Oxford, 2017.
315. European Commission Staff Working Document: Impact Assessment on the Proportionality between Capital and Control in Listed Companies. SEC(2007) 1705.

Brussels, 2007. URL: [https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=SEC\(2007\)1705&lang=en](https://ec.europa.eu/transparency/documents-register/detail?ref=SEC(2007)1705&lang=en) (accessed: 11.08.2025).

316. *Fama E.F., Jensen M.C.* Agency Problems and Residual Claims. // *Journal of Law and Economics*. 1983. Vol. 26.

317. *Ferran E.* The Decision of the House of Lords in *Russell v. Northern Bank Development Corporation Limited* // *Cambridge Law Journal*. 1994. Vol. 53. № 2.

318. *Fohlin C.* The History of Corporate Ownership and Control in Germany // *History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers*. 2005.

319. *Fredman S.* Substantive Equality Revisited // *International Journal of Constitutional Law*. 2016. Vol. 14. № 3.

320. *Galanis M.* Vicious Spirals in Corporate Governance: Mandatory Rules for Systemic (Re)Balancing? // *Oxford Journal of Legal Studies*. Vol. 31. № 2. 2011.

321. *Garcia J.G., Hopt K. J., Winter J. W., et al.* Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids in the European Union (January 10, 2002) // G. Ferrarini, K. J. Hopt, J. Winter, E. Wymeersch, eds. *REFORMING COMPANY AND TAKEOVER LAW IN EUROPE*. Oxford, 2004. Annex 2. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=315322 (accessed: 11.08.2025).

322. *Gersbach H.* Why One Person One Vote? // *Social Choice and Welfare*. 2004. Vol. 23 № 3.

323. *Gesell H.* Germany // *IBA Guide on Shareholders' Agreements*. URL: <https://www.ibanet.org/MediaHandler?id=63D9B6E1-A039-4842-881C-71010F44AB98> (accessed – 11.08.2025).

324. *Gigerenzer G., Selter R.* Rethinking Rationality // *Bounded Rationality: The Adaptive Toolbox (Dahlem Workshop Reports)* / ed. by G. Gigerenzer, R. Selter. Cambridge/MA, 2002.

325. *Gomard B.* Shareholders' Agreements in Danish Law // *Scandinavians Studies in Law*. 1972. Vol. 16.

326. *Gordon J. N.* The Mandatory Structure of Corporate Law // *Colum. L. Rev.* Vol. 89. № 7. 1989.
327. *Grantham R.* The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders // *Cambridge Law Journal*. 1998. № 3.
328. *Greenwood D.J.H.* Fictional Shareholders: For Whom are Corporate Managers Trustees, Revisited // *Southern California Law Review*. 1996. Vol. 69.
329. *Greenwood D.J.H.* Markets and Democracy: The Illegitimacy of Corporate Law // *UMKC Law Review*. 2005. Vol. 74. № 1.
330. *Griffin S.* *Company Law: Fundamental Principles*. Harlow, London, New York et al., 2006.
331. *Gurrea-Martinez A.* Theory, Evidence, and Policy on Dual-Class Shares: A Country-Specific Response to a Global Debate // *European Business Organization Law Review*. 2021. URL: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40804-021-00212-4/> (accessed: 11.08.2025).
332. *Hansmann H., Kraakman R.* Agency Problems and Legal Strategies // *Kraakman R., Davis P., Hansmann H. etc. The Anatomy of Corporate Law*. Oxford, 2004.
333. *Hansmann H., Kraakman R.* The End of History for Corporate Law. Discussion Paper № 280. Cambridge, 2000. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=204528 (accessed: 11.08.2025).
334. *Hansmann H., Pargendler M.* The Evolution of Shareholder Voting Rights: Separation of Ownership and Consumption // *The Yale Law Journal*. 2014. Vol. 123.
335. *Hasen R. L.* Vote Buying // *California Law Review*. 2000. Vol. 88. № 5.
336. *Havel B.* Czech Republic // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.
337. *Havel B.* Shareholders' Agreement Arrangement in Pre-Insolvency and Insolvency Law // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

338. *Hayden G. M., Bodie M. T.* One Share, One Vote and the False Promise of Shareholder Homogeneity // *Cardozo Law Review*. 2008. Vol. 30. № 2.
339. *Hayden G.M.* The False Promise of One Person, One Vote // *Michigan Law Review Association*. 2003. № 2.
340. *Hertig G., Kanda H.* Creditor Protection // *Kraakman R., Davis P., Hansmann H. etc. The Anatomy of Corporate Law*. Oxford, 2004.
341. *Holzinger K.* The Problems of Collective Action: A New Approach. 2003. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=399140 (accessed: 11.08.2025.)
342. *Hopt K.J.* Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation // *ECGI Working Paper Series in Law*. 2011. № 170.
343. *Hornstein G.D.* Shareholders' Agreements in the Closely Held Corporation // *The Yale Law Journal*. 1950. Vol. 59. № 6.
344. *Hu H.T.C., Black B.* The New Vote Buying: Empty Voting and Hidden (Morphable) Ownership // *Southern California Law Review*. 2006. Vol. 79.
345. *Husak D.N.* Legal Paternalism // *The Oxford Handbook of Practical Ethics* / ed. by H. Laffollette. New York, 2003.
346. *ISS Europe, Sherman & Sterling LLP, European Corporate Governance Institute.* Report on the Proportionality Principle in the European Union. 2016. Ref. Ares (2016) 140624. URL: <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/14881/attachments/2/translations/en/renditions/pdf> (accessed: 11.08.2025)
347. *J. A. S.* The Legal Status of Treasury Shares // *University of Pennsylvania Law Review and American Law Register*. 1937. Vol. 85. № 6.
348. *Jensen M., Meckling W.* Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. URL: <https://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf> (accessed: 11.08.2025).
349. *Joo T. W.* Comment: Corporate Governance and the “D-Word” // *Washington and Lee Law Review*. 2006. Vol. 63. № 4.

350. *Kaal W.A.* United States of America // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

351. *Karmel R.S.* Should a Duty to the Corporation Be Imposed on Institutional Shareholders? // The Business Lawyer. 2004. Vol. 60.

352. *Karmel R.S.* Voting Power Without Responsibility or Risk: How Should Proxy Reform Address the Decoupling of Economic and Voting Rights? // Brooklyn Law School. 2010. Vol. 55.

353. *Kennedy D.* A Transnational Genealogy of Proportionality in Private Law // The Foundations of European Private Law / Ed. by R. Brownsword et. al. Oxford, Portland, 2011.

354. *Khachaturayn A.* The One-Share-One-Vote Controversy in the EU // European Business Organization Law Review (EBOR), 2007. Vol. 8. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=908215 (accessed: 11.08.2025).

355. *Krüger S.* Corporate Pooling Agreements and Restriction-of-Directors Agreements // Anglo-American Law Review. 1981. № 10.

356. *La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W.* Law and Finance // Journal of Political Economy. 1998. Vol. 106. № 6.

357. *Lan L.L., Heracleous L.* Negotiating the Minefield of Corporate Vote-Buying // Corporate Governance. 2007. Vol. 15. № 5.

358. *Leon R. M.* Shareholders' Agreements in Close Corporations and Their Enforcement // LLM Theses and Essays. 2006. Paper 86.

359. *Lowenstein L.* Pruning Deadwood in Hostile Takeovers: A Proposal for Legislation // Columbia Law Review. 1983. Vol. 83. № 2.

360. *MacKey A.F.* Extended Sympathy and Interpersonal Utility Comparison // The Journal of Philosophy. 1986. № 6.

361. *Maier P.* The Revolutionary Origins of the American Corporation // William and Mary Quarterly. 1993. Vol. 50. № 1.

362. *Malberti C.* Italy // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018.

363. *Manne H. G.* Mergers and the Market for Corporate Control // Journal of Political Economy. 1965. Vol. 73. № 2.

364. *Manne H. G.* Some Theoretical Aspects of Share Voting. An Essay in Honor of Adolf A. Berle / Columbia Law Review. 1964. Vol. 64. № 8.

365. *Marciano A.* Why Market Failures are not a Problem: James Buchanan on Market Imperfections, Voluntary Cooperation, and Externalities // History of Political Economy. 2013. Vol. 45. № 2.

366. *Martin S., Partroy F.* Encumbered Shares // University of Illinois Law Review. 2005. № 3.

367. *Matthijs T.* Belgium // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018.

368. *McBride N.J., Bagshaw R.* Tort Law. Harlow, London, New York et al, 2018.

369. *Miliauskas P.* Company Law Aspects of Shareholders' Agreements in Listed Companies. Doctoral Dissertation on Social Sciences, Law. Vilnius, 2014.

370. *Mill J.S.* On Liberty // Essays on Politics and Society by John Stuart Mill / Ed. by J.M. Robson. Toronto, Buffalo. 1977.

371. *Millán D.P.* Spain // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

372. *Mock S.* Germany // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

373. *Mock S., Csach K., Havel B.* Shareholders' Agreements between Corporate and Contract Law // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation,

Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

374. *Monks R. A. G., Minow N.* Corporate Governance. Chichester, 2011.

375. *Morganstern S.* Agreements for Small Corporation Control // *Cleveland State Law Review*. 1968. Vol. № 2. 17.

376. *Musacchio A.* Experiments in Financial Democracy: Corporate Governance and Financial Development in Brazil, 1882-1950. Cambridge, 2009.

377. *Muth G., FitzGerald S.* Shareholders' Agreements. London, 2009.

378. *Nagar V., Petrony K., Wolfenzon D.* Governance Problems in Closely Held Corporations // *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 2011. № 4.

379. *O'Neal F. H.* Protecting Shareholders' Control Agreements Against Attack // *The Business Lawyer*. 1958. Vol. 14. № 1.

380. OECD Corporate Governance Factbook 2021. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2021/09/oecd-corporate-governance-factbook-2021_76c7e8f9/783b87df-en.pdf (accessed: 11.08.2025).

381. OECD Corporate Governance Factbook 2023. URL: <https://doi.org/10.1787/6d912314-en> (accessed: 11.08.2025).

382. *Olsen M.* The Logic of Collective Action. Public Goods and the Theory of Groups. L., 2002.

383. *Orts E.W.* Shirking and Sharking: A Legal Theory of the Firm // *Yale Law and Policy Review*. 1997. Vol. 16. № 2.

384. *Oxera.* Special Rights of Public Authorities in Privatized EU companies: the Microeconomic Impact. Report Prepared for the European Commission. 2005. URL: <https://www.oxera.com/wp-content/uploads/2018/03/Special-rights-of-public-authorities-in-privatised-EU-companies.pdf> (accessed: 11.08.2025).

385. *Palmon D., Sudit E. F.* Empowering Democracy in Corporate Governance by Unbundling Shareholders' Voting Rights from Their Return on Investment Rights // *International Journal of Disclosure and Governance*. 2008. Vol. 5.

386. *Palmon D., Sudit E. F.* Shareholders Groups, Unbundled Rights, and Corporate Democracy: A Commentary // *Group Decision and Negotiation*. 2011. Vol. 20.

387. *Patakyová M., Grambličková B.* Ratio Legis behind the Regulation of Shareholders' Agreements in the Model Acts: Elimination of the Application Problems or Over-regulation? // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

388. *Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D.* The Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison // *U. Pa. J. Int'l Econ. L.* 2002. Vol. 23. № 4.

389. *Quack C.H.* Shareholder Agreement in Canadian Close Corporations. Montreal, 1982.

390. *Ratner D. L.* The Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of "One Share, One Vote" // *Cornell Law Review*. 1970. № 1.

391. *Raynolds B. J.* The One Member-One Vote Rule in Cooperatives // *Journal of Cooperatives*. 2000. Vol. 15.

392. *Reisberg A.* Deviation from Ownership-Control Proportionality – Private Benefits and the Bigger Picture // *Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration* / ed. by U. Bernitz, W. Ringe. Oxford, 2010.

393. *Ringe W.* Deviations from Ownership-Control Proportionality – Economic Protectionism Revisited // *Company Law and Economic Protectionism. New Challenges to European Integration* / ed. by U. Bernitz, W. Ringe. Oxford, 2010.

394. *Ringe W.* The Deconstruction of Equity: Activist Shareholders, Decoupled Risk, and Corporate Governance. Oxford, 2016.

395. *Robbins L.* An Essay on the Nature and Significance of Economic Science. London, Basingstoke, 1984.

396. *Romano R.* Answering the Wrong Question: The Tenuous Case for Mandatory Corporate Laws. *Colum. L. Rev.* 1989. Vol. 89. № 7.

397. *Roth M.* Shareholders' Agreements in Listed Companies: Germany // RULES Research Unit Law and Economics Studies. Paper № 2013-9. 2013. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2234348 (accessed: 11.08.2025).

398. *Schmitz M.D.* Shareholder Vote buying – A Rebuttable Presumption of Illegality. // *Wisc. L. Rev.* 1968.

399. *Schouten M.C.* The Decoupling of Voting and Economic Ownership. Rotterdam, 2012.

400. *Scott W.R.* The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720. Volume I. The General Development of Joint-Stock System to 1720. Cambridge, 1920.

401. *Sealy L., Worthington S.* Sealy & Worthington's Cases and Materials in Company Law. Oxford, 2013.

402. *Shleifer A., Vishny R.W.* A Survey of Corporate Governance // *The Journal of Finance.* 1997. Vol. LII. № 2.

403. *Simmons R.T., Kabacoff P.* Inducing Breach of Contract // *Louisiana Law Review.* 1970. Vol. 30. № 4.

404. *Sneed E.* The Stockholder May Vote as He Pleases: Theory and Fact. // *Pitt. L. Rev.* 1960. Vol. 22.

405. *Söding J.V.* Private Equity Minority Investments – Sharing Control in Closely Held Private Family Firms. Dissertation to Obtain the Title of Doctor of Philosophy in Law. St. Gallen, 2012.

406. *Stout L. A.* The Mechanism of Market Inefficiency: An Introduction to the New Finance // *The Journal of Corporate Law.* 2003. Vol. 28.

407. *Tajti T.* Hungary // *International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis* / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.

408. *Talbot L. E.* Critical Company Law. Abingdon, New York, 2008.

409. *The Corporation Law Committee of the Association of the Bar of the City of New York.* The Enforceability and Effectiveness of Typical Shareholders Agreement Provisions // *The Business Lawyer.* Vol. 65. № 4. 2010.

410. *Veen M.J.M.* The Netherlands // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S.Mock, K.Csach, B.Havel. Berlin, Boston, 2018.
411. *Weale A.* Democracy. New York, 1999.
412. *Welch I.* Corporate Finance. Los Angeles, 2017.
413. *Westen P.* The Empty Idea of Equality // Harvard Law Review. 1982. Vol. 95. № 3.
414. *Whitehead C.K., Gilson R.J.* Deconstructing Equity: Public Ownership, Agency Costs, and Complete Capital Markets // Cornell Law Faculty Publications. 2008. Paper 878.
415. *Williamson O.E.* Opportunism and its critics // Managerial and decision economics. Vol. 14. № 2. 1993.
416. *Wormser I.M.* The Legality of Corporate Voting Trusts and Pooling Agreements // COLUM. L. REV. 1918. Vol. 18.
417. *Zakrzewski R.* England and Wales // International Handbook on Shareholders' Agreements: Regulation, Practice and Comparative Analysis / Ed. by S. Mock, K. Csach, B. Havel. Berlin, Boston, 2018.