

**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ
НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
при ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

На правах рукописи

ФИЛАТОВ Антон Андреевич

**КОРПОРАТИВНЫЙ ДОГОВОР
В ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
КАК СРЕДСТВО ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТИРОВ**

Специальность: 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научный руководитель:
Крылов Вадим Григорьевич,
кандидат юридических наук

Москва — 2025

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРИМЕНЕНИЯ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	20
1.1. Понятие корпоративного договора, его специфика и место в связи с применением в инвестиционной деятельности.....	20
1.2. Инструменты защиты прав и интересов инвесторов с позиции инструментального подхода	47
1.3. Зарубежный опыт защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора	71
ГЛАВА 2. УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТОРОВ В ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ С ПРИМЕНЕНИЕМ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА.....	89
2.1. Основные управленческие инструменты защиты прав и интересов инвесторов на уровне общего собрания участников общества.....	89
2.2. Основные управленческие инструменты защиты прав и интересов инвесторов на уровне избираемых органов управления и отдельных должностных лиц общества.....	112
ГЛАВА 3. ПРАВОВОЙ АСПЕКТ ВНЕДРЕНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТОРОВ В ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ С ПРИМЕНЕНИЕМ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА	124
3.1. Право присоединения к продаже доли в обществах с ограниченной ответственностью	124
3.2. Право требовать совместной продажи долей в обществах с ограниченной ответственностью	145
3.3. Основания применения ликвидационной привилегии инвесторов в российской правовой системе.....	157
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	184
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ.....	190

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Инвестиционная деятельность является одним из необходимых драйверов развития национальной экономики. Согласно подп. 2 п. 16 Стратегии экономической безопасности РФ до 2030 года¹ улучшение инвестиционного климата и повышение привлекательности российской юрисдикции для осуществления предпринимательской деятельности является важной задачей по развитию системы государственного управления и стратегического планирования в экономике. Распространенным и перспективным способом инвестиционной деятельности длительное время считается инвестирование через уставный капитал хозяйственных обществ, которые непосредственно или с привлечением третьих лиц осуществляют приносящую доход или иной полезный эффект деятельность. В этой связи инвесторы, которые несут риски, имеющие свою специфику в связи с инвестиционным характером деятельности, зачастую прибегают к заключению корпоративного договора. Данное правовое средство позволяет снизить инвестиционные риски, обеспечить возврат инвестиций при их реализации, а также предусмотреть возможность еще более эффективного вложения имущества, что в совокупности обуславливает правовые направленности инвестиционного интереса, который изначально носит экономический характер. Необходимость удовлетворения экономических «потребностей» инвестора приводит к необходимости включения в корпоративный договор достаточно большого круга правового инструментария, зачастую имеющего сложный юридический состав. Важным в этом плане является соответствие предполагаемого правового результата реальным юридическим последствиям применения конкретных правовых конструкций.

Однако сложившиеся в мировой практике юридические инструменты, широко применяемые для защиты прав и интересов инвесторов, показывают свою работоспособность в рамках российской правовой системы далеко не во всех

¹ См.: Указ Президента РФ от 13.05.2017 № 208 «О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» // СЗ РФ. 2017. № 20. Ст. 2902.

случаях. Это проявляется как в теоретическом аспекте в связи с отсутствием подходов к пониманию правовой природы отдельных правовых инструментов, так и в практическом из-за трудностей в их структурировании, в частности за счет отсутствия устойчивой судебной практики. Но анализ зарубежного опыта для решения обозначенной проблемы в национальном правовом поле лишь имеет вспомогательное значение, которое условно можно разделить на две основные направленности: 1) определение общего контекста в применении корпоративного договора в мире, в том числе за счет существования принципиально различных правовых моделей, лежащих в его основе; 2) выявление отдельных случаев специального регулирования юридических инструментов на уровне конкретных юрисдикций в целях исследования вопроса о возможности и целесообразности перенятия данного опыта в рамках России для защиты инвесторов.

Примечательным является и тот факт, что по отдельным юридическим инструментам, применяемым в корпоративном договоре (например, по ликвидационным привилегиям), судебная практика в российской правовой системе либо отсутствует, либо носит единичный характер. Представляется, что это вовсе не свидетельствует об отсутствии проблем в этой части. Во многом это обуславливается более высоким (относительно многих других видов экономической деятельности) уровнем правовой культуры участников соответствующих правоотношений, которые, как правило, имеют намерение исполнять положения сделки в соответствии с договоренностями. Однако проблемы по большей части возникают на этапе структурирования сделки, в том числе в силу озвученных выше причин.

Дополнительные сложности накладывает специфика правового регулирования вопросов, связанных с обществами с ограниченной ответственностью. Это выражается как в излишней императивности законодательства (например, в части порядка распределения имущества ликвидируемого общества), так и в относительно консервативном и инертном подходе арбитражных судов и нотариусов применительно к правовым инструментам, не встречающимся в законодательстве или отличающимся от

общего правила. Указанное приводит к необходимости либо искусственного усложнения структурирования сделки с помощью более традиционных юридических конструкций (например, опционов на заключение договоров или опционных договоров), либо принятия дополнительных правовых рисков участников инвестиционной сделки.

При этом существующие с 2021 года по настоящий момент проекты изменений в действующее законодательство в части регулирования корпоративных договоров, включая в законодательство об обществах с ограниченной ответственностью, содержащие инициативы по внедрению отдельных рассматриваемых правовых инструментов, неоднократно отклонялись на этапе экспертизы, длительное время не могут быть внесены в качестве законопроектов.

Отсутствие сформированных подходов к пониманию правовых инструментов защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора, а также к юридическим последствиям их реализации обуславливает актуальность настоящего диссертационного исследования. При этом развитие института корпоративного договора является актуальным не только для самих инвесторов, но и для гражданского оборота в целом.

Степень разработанности научной проблемы. С момента появления нескольких резонансных дел еще до момента правового закрепления корпоративного договора в рамках законодательства о хозяйственных обществах (вторая половина 2000-х) наблюдается довольно активный интерес к проблематике данного правового института. Отдельные вопросы корпоративного договора затрагивались в работах Т. Т. Алиева, В. К. Андреева, Ю. Н. Андреева, А. И. Бычкова, Е. В. Глухова, О. В. Гутникова, Д. В. Добрачева, В. В. Долинской, А. Г. Карапетова, В. Г. Крылова, В. А. Лаптева, Ю. Г. Лесковой, Д. В. Ломакина, Р. Г. Нуртдинова, Х. Оды, Л. Б. Ситдиковой, Д. И. Степанова, Е. А. Суханова, Д. Р. Фейзрахмановой, С. Ю. Филипповой, И. С. Шиткиной и др.

До настоящего момента наблюдается широкое количество диссертационных исследований, посвященных тематике корпоративных договоров, в частности работы В. Г. Бородкина, Д. Д. Васильченко, В. Н. Гурьева, М. Н. Жариковой,

А. И. Масляева и др. Некоторые работы затрагивают сравнительно-правовой аспект данного правового института, а именно труды М. С. Варюшина, Т. В. Грибковой, М. И. Иноземцева, К. О. Осипенко, М. В. Трубиной и др. Однако в них не исследуется применение корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности, имеющей свою специфику.

Помимо работ, напрямую затрагивающих проблематику корпоративного договора, важную роль играют труды, исследующие общую проблематику вопросов гражданского, предпринимательского и корпоративного права, отдельные позиции которых нашли отражение в настоящей работе. К таким можно отнести работы А. В. Асоскова, А. В. Баркова, И. А. Беляевой, Е. В. Богданова, М. И. Брагинского, В. В. Витрянского, А. В. Габова, А. Я. Ганижева, О. И. Гентовт, М. А. Гребенюк, М. А. Гурвича, М. Н. Илюшиной, О. С. Иоффе, А. И. Каминки, Ю. Г. Лесковой, Д. В. Ломакина, Л. А. Лунца, С. Д. Могилевского, И. Б. Новицкого, В. А. Ойгензихта, В. Ф. Попондопуло, Б. И. Пугинского, С. А. Романенко, А. Сергеева, О. А. Серовой, Л. Б. Ситдиковой, А. А. Собчака, Е. А. Суханова, У. Б. Филатовой, С. Ю. Филипповой, И. С. Чупрунова, И. С. Шиткиной и др.

Активный научный интерес к проблематике инвестиционной деятельности начал формироваться сравнительно раньше — с начала 90-х годов XX века, что обусловлено переходом от плановой к рыночной экономике. Огромный вклад в развитие данной тематики на начальном этапе внес А. Г. Богатырев, в том числе в связи с защитой докторской диссертации (1996 г.). В начале XXI века важную роль сыграли исследования В. В. Силкина, В. Н. Кокина, Н. Г. Дорониной, Н. Г. Семилютиной, Р. М. Янковского и др. Проблемы понятия, правовой природы и признаков инвестиционной деятельности исследовались в трудах А. В. Белицкой, А. М. Лаптевой, В. Н. Лисицы, В. Ф. Попондопуло, Д. С. Ратниковой, О. В. Сушковой, И. Ю. Целовальниковой и др.

Особое значение для настоящей работы имеют труды А. В. Майфата, обратившего внимание на вопрос степени и возможности прямого участия инвестора в приносящей доход деятельности. Сформированный подход автора по

данному вопросу лег в основу понимания специфики инвестиционной деятельности в рамках настоящей работы.

Важную роль в структурировании всего многообразия юридических инструментов сыграл инструментальный подход к анализу правовых явлений, развитый в работах С. Ю. Филипповой.

Достаточно широкую проработку вопросы особенностей правовой природы корпоративных прав участников обществ с ограниченной ответственностью и оборота долей в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью получили в трудах М. Н. Илюшиной.

Таким образом, можно выявить большое количество научной литературы по вопросам корпоративного договора и инвестиционной деятельности, в том числе в рамках обществ с ограниченной ответственностью. Вместе с этим в настоящий момент не наблюдается комплексного исследования, направленного на изучение особенностей применения корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности, учитывая достаточно широкую практику его использования при наличии целого ряда проблем концептуального характера. Указанные проблемы носят как теоретический (вопросы определения правовой природы и др.), так и практический характер (вопросы формирования устойчивых подходов к структурированию отдельных юридических инструментов).

Цель и задачи исследования. Цель диссертационного исследования заключается в выявлении особенностей юридических инструментов защиты прав и интересов инвесторов в обществах с ограниченной ответственностью с применением корпоративного договора как с теоретической, так и с практической точек зрения.

Для достижения поставленной цели были сформулированы следующие **задачи**:

- сформировать подходы к пониманию категорий корпоративного договора и инвестиционной деятельности;
- показать место и специфику корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности;

- определить наиболее целесообразный подход к анализу правовых инструментов защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора и привести их научную классификацию;

- проанализировать зарубежный опыт защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора;

- исследовать особенности регламентации управленческих инструментов с применением корпоративного договора на уровне общего собрания участников общества и определить направление совершенствования правового регулирования в этой части;

- исследовать специфику структурирования управленческих инструментов в рамках корпоративного договора на уровне избираемых органов управления и отдельных должностных лиц общества;

- выявить основные подходы к реализации права присоединения к продаже доли (*tag-along right*) в рамках обществ с ограниченной ответственностью и определить правовую природу каждого из указанных подходов;

- проанализировать особенности структурирования и реализации права требовать совместной продажи долей (*drag-along right*) в рамках обществ с ограниченной ответственностью;

- определить основания применения в российской правовой системе и правовую природу ликвидационных привилегий, а также их специфику в рамках обществ с ограниченной ответственностью.

Объект и предмет исследования. Объектом исследования являются правоотношения, связанные с применением корпоративных договоров в инвестиционной деятельности, рассмотренные в теоретическом и практическом аспектах.

Предметом исследования является правовое регулирование и правовая природа корпоративного договора, общие подходы его применения в инвестиционной деятельности, практика его использования при инвестировании в общества с ограниченной ответственностью, основные юридические инструменты

защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора, отечественная и зарубежная доктрина и судебная практика по данным вопросам.

Теоретическая и методологическая основа исследования. Теоретическую основу исследования составили труды российских ученых по вопросам гражданского, корпоративного и предпринимательского права: Ю. Н. Андреева, В. К. Андреева, А. В. Асоскова, А. В. Баркова, И. А. Беляевой, А. Г. Богатырева, Е. В. Богданова, М. И. Брагинского, В. В. Витрянского, А. В. Габова, Е. В. Глухова, М. А. Гурвича, О. В. Гутникова, В. В. Долинской, М. Н. Илюшиной, О. С. Иоффе, А. Г. Карапетова, В. Г. Крылова, В. В. Кулакова, В. А. Лаптева, Ю. Г. Лесковой, В. Н. Лисицы, Д. В. Ломакина, Л. А. Лунца, А. В. Майфат, С. Д. Могилевского, И. Б. Новицкого, В. А. Ойгензихта, В. Ф. Попондопуло, Б. И. Пугинского, О. А. Серовой, Л. Б. Ситдиковой, А. А. Собчака, Д. И. Степанова, Е. А. Суханова, У. Б. Филатовой, С. Ю. Филипповой, Л. А. Чеговадзе, И. С. Шиткиной, К. В. Шундикова А. И. Экимова и др.

В основу исследования также легли труды зарубежных авторов по отдельным вопросам инвестиционной деятельности и применения корпоративного договора, в частности: S. FitzGerald, M. Klausner, S. Mock, G. Muth, L. Preston Susan, C. L. Ryan, M. Sash, K. R. Thomas, S. Venuto, S. Williams и др.

В силу того, что инвестиционная деятельность затрагивает не только юридический, но и экономический аспект как первооснову, в настоящей работе также исследовались труды ученых-экономистов (Е. В. Груздева, И. Н. Гуров, Л. Д. Капранова, Т. К. Руткаускас и др.), в том числе зарубежных (Л. Грайвер, П. Массе и др.).

Методологическую основу составляет диалектический метод научного познания. В настоящей работе использовались следующие общенаучные методы: анализ (в частности, при выявлении признаков инвестиционной деятельности), синтез (например, при выявлении правовой природы ликвидационных привилегий), индукция (при исследовании ликвидационных событий и др.), системный (в том числе при анализе факторов, влияющих на выбор юридического инструментария инвестора). Особенную роль сыграл инструментальный подход,

позволивший выделить классификацию юридических инструментов, применяемых в корпоративном договоре. Важную роль в рамках исследования также играли и частнонаучные методы: формально-юридический (например, при анализе проектов изменений в законодательство в части регулирования корпоративных договоров), сравнительно-правовой (в частности, при изучении зарубежного опыта защиты прав и интересов инвестора с применением корпоративного договора).

Информационную базу исследования составили Конституция Российской Федерации² (далее — Конституция РФ), Гражданский кодекс Российской Федерации³ (далее — ГК РФ), Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»⁴ (далее — Закон об инвестиционной деятельности), Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»⁵ (далее — ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»), Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»⁶ (далее — ФЗ «Об акционерных обществах»), иные нормативные правовые акты Российской Федерации, а также законодательство Германии, Швейцарии, Италии, Словакии, Бразилии и других иностранных государств.

Информационную основу исследования составляют также постановления Конституционного Суда Российской Федерации, постановления Пленумов Верховного Суда Российской Федерации, Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, содержащие толкование норм гражданского и корпоративного права, судебная практика арбитражных судов (более 40), отдельные судебные дела зарубежных судов, заключенные корпоративные

² См.: Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12.12.1993 (с изм., одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Официальный интернет-портал правовой информации : сайт. URL: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 23.04.2025).

³ См.: Гражданский кодекс Российской Федерации, часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 11.03.2024 № 48-ФЗ) // СЗ РФ. 1994. № 32. Ст. 3301 ; часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 24.07.2023 № 339-ФЗ) // СЗ РФ. 1996. № 5. Ст. 410 ; часть третья от 26.11.2001 № 146-ФЗ // СЗ РФ. 2001. № 49. Ст. 4552 ; часть четвертая от 18.12.2006 № 230-ФЗ (ред. от 30.01.2021 № 4-ФЗ) // СЗ РФ. 2006. № 52 (Ч. 1). Ст. 5496.

⁴ См.: СЗ РФ. 1999. № 9. Ст. 1096.

⁵ См.: СЗ РФ. 1998. № 7. Ст. 785.

⁶ См.: СЗ РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

договоры (более 20) в отношении обществ с ограниченной ответственностью, составляющие часть личного профессионального опыта автора настоящей работы, а также проекты корпоративных договоров (более 15), подчиненных российскому праву и праву иностранных юрисдикций, взятых из сайтов информационно-телекоммуникационной сети Интернет, принадлежащим российским и зарубежным юридическим фирмам.

Обоснованность и достоверность результатов исследования подтверждается использованием методологии, соответствующей поставленным цели и задачам, монографий, научных статей и иных трудов российских и зарубежных ученых, в том числе диссертационных исследований по тематике корпоративного договора и инвестиционной деятельности, изучением достаточного объема нормативной базы (включая законодательство зарубежных стран), а также судебной практики по проблемным вопросам.

Положения, выносимые на защиту и имеющие научную новизну, являются основным результатом достижения поставленной цели исследования и решения соответствующих задач, являются позицией автора в исследовании особенностей применения корпоративного договора с точки зрения защиты прав и интересов инвестора как особого субъекта гражданского оборота, что обуславливает необходимость отражения в корпоративном договоре специальных юридических инструментов, имеющих специфичную правовую природу.

1. В целях выработки универсального доктринального подхода предложено определение понятия корпоративного договора, под которым понимается документ, содержащий в себе соглашение (совокупность различных по своей правовой природе соглашений) участников хозяйственного общества между собой или с иными имеющими охраняемый законом интерес лицами по поводу корпоративных прав участников в отношении данного хозяйственного общества и (или) порядка распоряжения долями в уставном капитале (акциями) данного хозяйственного общества и функционально связанных с этим обязательственных прав (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 8 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

2. Доказано, что корпоративный договор сам по себе не порождает инвестиционные правоотношения, так как входящие в его состав соглашения не являются основанием для передачи инвестиций. Вложение инвестиций (а именно юридическое оформление непосредственно перехода инвестиционного имущества от инвестора к получателю инвестиций) происходит на основании иных юридических фактов.

Специфика корпоративного договора в рамках инвестиционной деятельности заключается в установлении порядка управления хозяйственным обществом, направленного на повышение влияния и контроля инвестора за деятельностью данного общества в целях увеличения дохода или иного полезного эффекта и обеспечения возвратности инвестиций при реализации инвестиционных рисков. То есть корпоративный договор занимает место более гибкого (по сравнению с действующим законодательством, а также уставом и иными корпоративными актами) и индивидуализированного регулятора конкретных инвестиционных правоотношений за счет более широкого круга применяемых юридических инструментов (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 7 и 8 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

3. Обоснована классификация юридических инструментов защиты прав и интересов инвесторов с позиции инструментального подхода, в основе которой лежат конечные правовые цели, на выполнение которых данные инструменты направлены в рамках реализации инвестиционного интереса, а именно на управленческие и имущественные инструменты. Под управленческими понимаются юридические инструменты, которые направлены на определение и обеспечение порядка управления обществом, а также разрешение возникающих в связи с этим тупиковых ситуаций и иных спорных вопросов. К ним относятся, в частности, соглашения о порядке голосования, о номинировании членов избираемых органов общества, инструменты разрешения тупиковых ситуаций. Имущественные инструменты, соответственно, в первую очередь направлены на изменение объема имущества и имущественных прав, принадлежащих сторонам корпоративного договора (то есть на изменение их имущественного положения)

при реализации инвестиционного риска или иного существенного изменения инвестиционных ожиданий. Данная группа включает в себя право присоединения к продаже доли (акций) (*tag-along right*), право требования совместной продажи доли (акций) (*drag-along right*), ликвидационные привилегии и др.

Выявлено, что в рамках каждой из представленных групп возможно деление на инструменты прямого и косвенного характера. Прямой характер заключается в том, что выполнение правовой цели, в связи с которой правовой инструмент был применен, достигается за счет действий непосредственно обязанного лица. В инструментах косвенного характера, соответственно, предполагается достижение правового результата в связи с действиями отличного от должника лица (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 8 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

4. Доказано, что предоставление сторонам корпоративного договора большей свободы в раскрытии факта заключения корпоративного договора и его положений, в том числе в уставе хозяйственного общества, может повысить эффективность защиты такими лицами своих прав путем оспаривания сделок, совершенных в нарушение корпоративного договора. Это позволит в целом ряде случаев упростить доказывание факта того, что контрагент по такой сделке знал или должен был знать о наличии предусмотренных корпоративным договором ограничений (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 9 и 10 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

5. Выявлено, что правовая природа инструментов присоединения к продаже доли (*tag-along*) и требования совместной продажи долей (*drag-along*) не является однородной и напрямую зависит от выбранного сторонами подхода к их структурированию в рамках корпоративного договора в конкретной инвестиционной сделке (опционная модель или договорная модель без применения опционных конструкций).

Обоснована нецелесообразность закрепления правовой регламентации данных юридических инструментов в рамках существующей законодательной инициативы. Полезный эффект от такой инициативы может быть нивелирован

существенным ограничением вариативности (в связи с оставлением договорной модели вне законодательного регулирования) и усложнением их применения. При этом на данный момент имеются все основания для применения данных юридических инструментов по обеим моделям с учетом текущего регулирования (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 8 и 15 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

6. Доказано, что применяемый на практике инструмент ликвидационных привилегий не имеет единой правовой природы, так как он основывается на круге различных по своему содержанию и направленности правоотношений. Данный инструмент является собирательной правовой конструкцией, представляющей из себя соглашение или совокупность соглашений сторон инвестиционной сделки, закрепляемых в корпоративном договоре, которые предметно включают в себя право инвестора на получение определенной суммы денежных средств или эквивалентного имущества при наступлении специально оговоренных ликвидационных событий и корреспондирующие обязанности иных сторон сделки обеспечить реализацию указанного права. Такие соглашения являются непоименованными и регулируются общими положениями гражданского и корпоративного законодательства с учетом принципа диспозитивности (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 8 и 9 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

7. Принимая во внимание, что для согласования ликвидационной привилегии в корпоративном договоре закрепляется порядок определения размера ликвидационной выплаты, требования инвестора, вытекающие из неисполнения соответствующих обязанностей иных сторон договора по обеспечению совершения ликвидационной выплаты, должны строиться по модели требований о возмещении заранее оцененных убытков, являющейся уже известной российской правовой системе (*положение, выносимое на защиту, соответствует п. 10 паспорта специальности 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки*).

На основе результатов исследования сформулированы предложения по внесению изменений и дополнений в законодательство Российской Федерации:

1) внести изменения в статью 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», изложив ее в следующей редакции:

«1. Оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество ликвидируемого общества распределяется ликвидационной комиссией между участниками общества в следующей очередности, если иное не предусмотрено настоящим пунктом:

- в первую очередь осуществляется выплата участникам общества распределенной, но невыплаченной части прибыли;

- во вторую очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между участниками общества пропорционально их долям в уставном капитале общества, если иной порядок распределения не предусмотрен уставом общества или договором об осуществлении прав участников общества, стороной которого являются все участники общества, при условии внесения сведений о заключении такого договора и предусмотренном им порядке в единый государственный реестр юридических лиц.

2. Требования каждой очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди.

Если имеющегося у общества имущества недостаточно для выплаты распределенной, но невыплаченной части прибыли, имущество общества распределяется между его участниками пропорционально их долям в уставном капитале общества, если иной порядок распределения не предусмотрен уставом общества или договором об осуществлении прав участников общества, стороной которого являются все участники общества, при условии внесения сведений о заключении такого договора и предусмотренном им порядке в единый государственный реестр юридических лиц»;

2) изложить абз. 2 п. 8 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», предлагаемый в Проекте изменений, в следующей редакции: «Информация об условиях, содержащихся в договоре об осуществлении прав участников общества, и (или) о факте его заключения может быть раскрыта участниками такого договора, в том числе посредством указания о таких условиях

договора и (или) факте его заключения в уставе общества, при условии, что таким договором не предусмотрен запрет на их раскрытие»;

3) изложить абз. 3 п. 4 ст. 67.2 ГК РФ в следующей редакции: «Если иное не установлено законом или корпоративным договором, информация о содержании корпоративного договора, заключенного участниками непубличного общества, не подлежит раскрытию и является конфиденциальной. Если предусмотрено корпоративным договором, информация об условиях, содержащихся в корпоративном договоре, и (или) о факте его заключения может быть раскрыта в том числе посредством указания о таких условиях корпоративного договора и (или) факте его заключения в уставе общества»;

4) в перечень сведений, содержащихся в ЕГРЮЛ, предусмотренный п. 1 ст. 5 Федерального закона от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей», добавить подпункт л.4) в следующей редакции: «сведения о наличии корпоративного договора, содержащего условия, не предусмотренные подпунктами “л.1” и “л.2” пункта 1 настоящей статьи, о корпоративных правах участников хозяйственного общества, если данным корпоративным договором предусмотрена возможность раскрытия таких условий в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом;».

Теоретическая и практическая значимость исследования. Результаты исследования предлагают сформированные подходы к пониманию правовой природы и особенностей применения корпоративного договора, а также основных правовых инструментов, применяющихся для защиты прав и интересов инвесторов, что может быть использовано в научно-исследовательской деятельности и преподавании курсов гражданского права, предпринимательского права и корпоративного права. Анализ существующих проектов изменений в законодательство, а также самостоятельно предлагаемые изменения могут быть использованы для дальнейшего совершенствования регламентации корпоративных договоров. Выводы, содержащиеся в настоящей работе, в отношении правовых последствий реализации рассматриваемых правовых инструментов могут быть

использованы для выработки единообразных подходов в процессе правоприменительной деятельности судов.

Апробация результатов исследования. Диссертационная работа была выполнена, обсуждена и одобрена на кафедре предпринимательского, трудового и корпоративного права Института права и национальной безопасности Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ.

Основные положения отражены в выступлениях автора на семи международных и всероссийских научных конференциях (XXII Международная научно-практической конференции молодых ученых «Традиции и новации в системе современного российского права» (2023 г.), Десятая Международная научно-практическая конференция «Право в условиях глобальных вызовов», посвященная памяти профессора, члена-корреспондента РАН Геннадия Васильевича Мальцева (X Мальцевские чтения) (2023 г.), IX Международная научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Сперанские чтения» (2023 г.), Одиннадцатая Международная научно-практическая конференция «Право в условиях глобальных вызовов», посвященная памяти профессора, члена-корреспондента РАН Геннадия Васильевича Мальцева (XI Мальцевские чтения) (2024 г.), III Всероссийская научно-практической конференции «Правовое обеспечение национальной безопасности. Десять лет закону о стратегическом планировании в Российской Федерации» (2024), X Международная научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «Сперанские чтения» (2024 г.), XXIV Международная научно-практической конференции молодых ученых «Традиции и новации в системе современного российского права» (2025 г.)), а также опубликованы в научных печатных изданиях, в том числе рецензируемых научных изданиях, входящих в перечень Высшей аттестационной комиссии (далее — ВАК) при Министерстве образования и науки Российской Федерации, общим объемом 2,05 п. л.

Результаты настоящего исследования были также успешно использованы при подготовке и проведении практических занятий по дисциплинам

«Предпринимательское право», «Корпоративные конфликты и способы их разрешения».

Перечень публикаций автора. Основные результаты, проблемные и дискуссионные вопросы диссертационного исследования были опубликованы в виде научных публикаций в изданиях, входящих в перечень ВАК при Министерстве образования и науки РФ, а также в сборниках, изданных по итогам научно-практических международных конференций.

Структура диссертации обусловлена целью и задачами исследования и состоит из введения, трех глав, включающих восемь параграфов, заключения и списка использованных источников и литературы.

**I. Научные статьи, опубликованные в изданиях,
входящих в перечень ВАК при Министерстве образования и науки РФ**

1. Филатов, А. А. Особенности защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора на уровне избираемых органов хозяйственного общества // Гражданское право. — 2023. — № 5. — С. 14–17. (0,6 п. л.).

2. Филатов, А. А. Основания применения ликвидационной привилегии в хозяйственных обществах как механизма защиты прав и интересов инвесторов в российской правовой системе // Гражданское право. — 2024. — № 3. — С. 31–33. (0,6 п. л.).

3. Филатов, А. А. Специфика гражданско-правовой ответственности сторон корпоративного договора при нарушении прав инвестора в рамках ликвидационных привилегий // Юридический мир. — 2025. — № 5. — С. 42–45. (0,6 п. л.).

**II. Доклады, опубликованные в сборниках
и коллективных монографиях, изданных
по итогам научно-практических международных конференций**

4. Филатов, А. А. К вопросу о возможном использовании опыта Бразилии в применении корпоративного договора для защиты прав инвесторов в РФ // Традиции и новации в системе современного российского права : материалы XXII Междунар. науч.-практ. конф. молодых ученых : в 3 т. — Т. 2. — М. : Издательский центр Университета имени О. Е. Кутафина (МГЮА), — 2023. — С. 191–193. (0,25 п. л.).

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРИМЕНЕНИЯ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА В ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1. Понятие корпоративного договора, его специфика и место в связи с применением в инвестиционной деятельности

Несмотря на большую значимость инвестиционной деятельности и высокую степень разработанности ее проблематики, в настоящий момент можно заметить отсутствие единства в понимании правовых вопросов вокруг указанной тематики. Вместе с этим для анализа обозначенных в настоящем параграфе вопросов, посвященных корпоративному договору, полагаем целесообразным сформировать подход к категории «инвестиционная деятельность» и связанным с ней понятиям («инвестиции», «инвестор» и др.), который нам представляется наиболее последовательным.

Сложность правовой интерпретации данных общественных отношений заключается в том, что в первую очередь «инвестиционная деятельность», «инвестиции» являются категориями экономическими⁷, при этом направленность таких отношений не определена законодательно⁸ и включает разные жизненные сферы⁹. На трудности выявления сути обозначенных понятий (в том числе и в экономической литературе) и вариативность их видов и форм обращал внимание А. Г. Богатырев¹⁰. Все это приводит к выделению авторами различных признаков

⁷ См.: *Лантева А. М.* Содержание и сущность понятия «Инвестиции» // Вестник СПбГУ. Серия 14. Право. № 3. 2015. С. 46.

⁸ Открытый перечень правовых конструкций, на основании которых могут строиться инвестиционные правоотношения, подтверждается также в п. 4 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 11.07.2011 № 54 «О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем» (см.: Вестник ВАС РФ. 2011. № 9), указывающий на необходимость установления в каждом конкретном случае правовой природы опосредующих инвестиции договоров.

⁹ Помимо инвестирования в более «классические» объекты инвестирования (ценные бумаги, недвижимость и др.) некоторые авторы выделяют, например, инвестиции в образование (см.: *Christy G., Clender J.* Introduction to Investment. Finance, 1983. P. 3).

¹⁰ См.: *Богатырев А. Г.* Инвестиционное право. М. : Рос. право, 1992. С. 11.

инвестиционной деятельности, хотя описание общей экономической сути указанного понятия является довольно устойчивой.

Так, В. Ф. Попондопуло характеризует инвестиционную деятельность как «совокупность правомерных волевых действий (бездействия) инвестора, осуществляемых им на свой риск и направленных на получение прибыли или иного полезного эффекта посредством использования имеющихся в его распоряжении инвестиционных средств»¹¹. В качестве признаков инвестиционной деятельности ученый выделяет¹²: 1) особый субъектный состав (инвесторы, заказчики, исполнители и пользователи); 2) направленность на получение прибыли или иного полезного эффекта; 3) достижение цели с помощью инвестиций; 4) рисковый характер.

И. Ю. Целовальникова указывает на инвестиционную деятельность как на разновидность предпринимательской деятельности, что обуславливает взаимосвязанность их признаков. По мнению ученого, инвестиционной деятельности присущи следующие черты: самостоятельность, системность, легитимность, рисковый характер, имущественная ответственность¹³.

Иного подхода в отношении разграничения данных видов деятельности придерживается Д. С. Ратникова. Как отмечает автор, инвестиционная деятельность не всегда является деятельностью предпринимательской в связи с возможной несистемностью инвестирования, а также участием в указанном процессе физического лица, не зарегистрированного в качестве предпринимателя в установленном законом порядке. В качестве признаков инвестиционной деятельности выделяются: 1) имущественная и организационная самостоятельность; 2) она связана с вложением имущества и имущественных прав; 3) рисковый характер; 4) направленность на получение прибыли или иного полезного эффекта; 5) осуществление деятельности в определенной организационной или договорной форме; 6) целевое использование средств; 7)

¹¹ Попондопуло В. Ф. Инвестиционная деятельность: понятие, правовые формы осуществления и публичная организация // Правоведение. 2017. № 4 (333). С. 215.

¹² См.: Там же. С. 209–215.

¹³ См.: Целовальникова И. Ю. Правовое регулирование инвестиционной деятельности : монография. М. : Юрид. ин-т МИИТа, 2013. С. 10.

осуществление в рамках нескольких этапов¹⁴. В этом контексте А. В. Белицкая также разграничивает несистемное вложение инвестиций и системное (профессиональное) и использует для первого вида понятие «инвестирования», а для второго — «инвестиционной деятельности», указывая на необходимость правового регулирования именно последней категории¹⁵.

По вопросу определения понятия инвестиционной деятельности В. Н. Лисица¹⁶ полагает возможным согласиться с формулировкой, приведенной в ст. 2 Инвестиционного кодекса Республики Беларусь¹⁷ (на данный момент утратил силу), которая подразумевает под собой действия инвестора по вложению инвестиций в производство продукции (работ, услуг) или их иному использованию для получения прибыли (дохода) и (или) достижения иного значимого результата. В качестве признаков инвестиционной деятельности ученый выделяет наличие¹⁸: 1) инвестиций (не изъятых из оборота объектов гражданских прав, подлежащих вложению); 2) объекта вложения, которое в дальнейшем может принести инвестору доход (объект инвестиционной деятельности); 3) сделки, на основании которой происходит вложение инвестиций в объект инвестиционной деятельности.

Детальное изучение понятия и признаков указанной категории не входит в предмет настоящего исследования, так как не оправдывается поставленными во введении целью и задачами. Вместе с этим, исходя из анализа вышеприведенных позиций, можно прийти к обозначенному ранее тезису о том, что подходы подавляющего большинства ученых сводится к единой правовой и экономической сути (получение дохода или иного полезного эффекта с помощью определенных

¹⁴ См.: Ратникова Д. С. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: теоретические основы : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 15.

¹⁵ См.: Белицкая А. В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. С. 79–81.

¹⁶ См.: Лисица В. Н. Понятие и формы осуществления инвестиционной деятельности // Предпринимательское право. № 2. 2007. С. 18.

¹⁷ См.: Кодекс Республики Беларусь от 22.06.2001 № 37-З «Инвестиционный кодекс Республики Беларусь» // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. 2001. № 62. Ст. 2/780. Документ утратил силу на основании Закона Республики Беларусь от 12.07.2013 № 63-З «О концессиях» // Национальный правовой интернет-портал Республики Беларусь : сайт. URL: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11300063> (дата обращения: 25.12.2024).

¹⁸ См.: Лисица В. Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения : монография. Новосибирск, 2011. С. 187.

объектов гражданских прав), но при выделении различных¹⁹ критериев инвестиционной деятельности. Это приводит к определению существенно отличающегося круга общественных отношений, входящих в понятие данного вида деятельности.

Стоит отметить, что доктринальные подходы в отношении сути инвестиционной деятельности находят свое отражение и в действующем законодательстве. Так, согласно ст. 1 Закона об инвестиционной деятельности под инвестиционной деятельностью понимается вложение инвестиций (денежных средств, ценных бумаг и иного имущества) и осуществление иных действий в целях получения прибыли и/или достижения иного полезного эффекта²⁰. Основной упор в приведенном определении делается на направленность на получение выгоды с обязательным применением имущества инвестора.

Отдельные признаки инвестиционной деятельности подтверждаются и в судебной практике. Например, как следует из Постановления Президиума ВАС РФ от 05.10.1999 № 734/99²¹, совершение лицом действий по отчуждению имущества при отсутствии направленности такого действия на вложение в качестве инвестиций нельзя рассматривать как исполнение инвестором своих обязательств в рамках инвестиционной деятельности. Находит свое подтверждение и критерий риска. В одном деле суд указал на наличие риска при инвестировании денежных средств в хозяйственные общества (в рассматриваемом случае — общество с ограниченной ответственностью)²². В другом деле суд на примере деятельности паевых инвестиционных фондов прямо подтвердил сопряженность инвестиционной деятельности с риском изменения стоимости паев (в том числе в

¹⁹ Следует обратить внимание, что иногда позиции ученых в отношении тех или иных критериев инвестиционной деятельности бывают прямо противоположными. Например, как было показано выше, не все авторы (например, Д. С. Ратникова) соглашались, что системность можно отнести в качестве одного из признаков данного вида деятельности.

²⁰ Представляется, под «иным полезным эффектом» можно, например, понимать разрешение или смягчение различных социальных проблем вследствие осуществления соответствующей деятельности, что может быть важным продолжением социальной политики государства (см. подробнее: *Барков А. В.* Социальное предпринимательство в условиях формирования правовой модели рынка социальных услуг // *Предпринимательское право.* № 2. 2012. С. 28–29).

²¹ См.: Постановление Президиума ВАС РФ от 05.10.1999 № 734/99 по делу № А40-15076/98-53-192 // *Вестник ВАС РФ.* № 12. 1999.

²² См.: Определение Второго кассационного суда общей юрисдикции от 29.03.2022 № 88-6672/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

меньшую сторону)²³. На самостоятельность участников инвестиционной деятельности указывал Конституционный Суд РФ, указав на то, что инвестиционная деятельность предполагает равенство, автономию воли и имущественную самостоятельность ее участников²⁴.

В связи с вышеуказанным представляется возможным согласиться с выделением таких признаков инвестиционной деятельности, как:

- 1) самостоятельность (как имущественная, так и организационная);
- 2) направленность на получение прибыли или иного полезного эффекта;
- 3) осуществление деятельности с помощью инвестиций (определенных объектов гражданских прав);
- 4) рисковый характер.

Отсутствие в правоотношении хотя бы одного из приведенных признаков не позволяет говорить об инвестиционном характере деятельности. Выделять в качестве критерия поэтапность, предложенную Д. С. Ратниковой, полагаем нецелесообразным, так как этот критерий не является обязательным (то есть инвестиции могут осуществляться на основании одного юридического состава) и не имеет особого значения для юриспруденции с научной точки зрения (в силу того, что этапы инвестиционной деятельности являются по большей части результатом экономического структурирования конкретной сделки²⁵). Также не представляется в полной мере оправданным определять в качестве признака, предложенного В. Ф. Попондопуло, субъектный состав правоотношения. Во-первых, отнесение конкретного лица к определенной роли является производным от наличия иных признаков (то есть в рамках конкретных правоотношений в первую очередь обращается внимание на его содержание, а только затем анализируется правовой статус его участников исходя из их прав, обязанностей и совершенных действий). Во-вторых, как

²³ См.: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 03.11.2023 № Ф05-1760/2022 по делу № А41-76251/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

²⁴ См.: Определение Конституционного Суда РФ от 09.02.2023 № 226-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы закрытого акционерного общества «Кировский молочный комбинат» на нарушение его конституционных прав абзацем пятым части 1 статьи 3 Закона Кировской области «О пониженной налоговой ставке налога на прибыль организаций, подлежащего зачислению в областной бюджет, для отдельных категорий налогоплательщиков» и абзацем третьим пункта 2.4 Порядка заключения инвестиционного договора о предоставлении налоговой преференции» // СПС «КонсультантПлюс».

²⁵ См. также: *Лисица В. Н.* Правовое регулирование инвестиционных отношений ... С. 184.

указывал сам ученый²⁶, одно лицо может одновременно иметь статус нескольких участников инвестиционного процесса, а также сторонами данных правоотношений могут являться и иные лица (посредники, страховые организации и др.), что размывает данный субъектный состав и может усложнить его определение в конкретном случае. В-третьих, субъекты являются самостоятельным элементом правоотношений²⁷, поэтому его отнесение к признакам правоотношений может привести к смешению данных понятий.

Однако полагаем, что выделение вышеуказанных критериев инвестиционной деятельности не является достаточным для полного раскрытия ее содержания. Если рассматривать их в качестве исчерпывающих, то формально под понятие инвестиционной деятельности может подходить заключения большинства возмездных сделок без какой-либо системности²⁸. Это может привести к обесцениванию данной категории (или в целом к лишению смысла ее выделения).

В этой связи представляется важным отметить подход к данному вопросу А. В. Майфата. Одним из признаков, который отмечает ученый, заключается в том, что доход (иной полезный эффект) инвестора достигается усилиями организатора инвестирования (реципиента инвестиций) или третьих лиц²⁹. Позиция А. В. Майфата строится на том, что правовой статус инвестора в принципе не предполагает субъективного права на участие в непосредственной деятельности, влекущей доход (иной полезный эффект). Полагаем возможным согласиться с таким подходом, так как он позволяет разграничить понятие инвестиционной деятельности от смежных категорий, исходя из основной экономической роли и интереса инвестора в инвестиционном процессе.

²⁶ См.: Попондопуло В. Ф. Указ. соч. С. 215.

²⁷ См.: Теория государства и права: учебник для юридических вузов и факультетов / под ред. В. Б. Исакова. М. : Норма : ИНФРА-М, 2020. С. 308.

²⁸ В качестве примера можно привести классический договор поставки (с позиции покупателя). Если рассматривать его с точки зрения выделенных ранее критериев, то: очевидно, что стороны договора обладают имущественной и организационной самостоятельностью, что также является одним из необходимых критериев предпринимательской деятельности; направленность покупателя заключается в получении «полезного эффекта» - в данном случае определенные договором вещи (товары); деятельность покупателя осуществляется с помощью определенного объекта гражданских прав (денежных средств); как и любое проявление предпринимательских правоотношений договор поставки предполагает рисковый характер. Несмотря на то что фактически данное правоотношение не предполагает инвестиционный характер, формальная возможность его отнесения к обозначенным критериям показывают необходимость дальнейшего анализа данного вопроса.

²⁹ См.: Майфат А. В. Инвестирование: способы, риски, субъекты : монография. М. : Статут, 2020. С. 17.

Для более точного понимания таких роли и интереса следует немного подробнее остановиться на фигуре инвестора³⁰. По мнению В. Н. Лисицы, основная обязанность инвестора заключается во вложении инвестиций согласно условиям инвестиционной сделки и требованиями действующего законодательства³¹. Как пишет Н. Г. Семилютина, лицо может считаться инвестором именно при размещении (вложении) своего капитала (инвестиций) в производство в качестве средства получения им дохода³². Если обратиться к экономической литературе, то можно встретить аналогичные по своей сути выводы. Как указывал Т. К. Руткаускас³³, суть инвестора заключается в удовлетворении собственных потребностей в перспективе на более высоком уровне путем отказа от немедленного потребления имеющихся у него средств (очевидно, путем их вложения). Французский ученый П. Массе рассматривал инвестирование (а следовательно, деятельность инвестора) в качестве обмена текущих потребностей на ожидаемое их будущее удовлетворение с помощью инвестиционных благ³⁴.

Исходя из вышесказанного, можно сделать вывод, что главной задачей инвестора с экономической точки зрения (а после заключения сделки и подписания юридически обязывающей документации это также становится и основной обязанностью) является предоставление определенного имущества (чаще денежных средств) получателю инвестиций с целью приобретения возможности получения дохода или иного полезного эффекта. При этом основной инвестиционный интерес инвестора заключается в наиболее эффективном

³⁰ Имеет смысл обозначить, что для целей настоящего исследования больший интерес представляет именно роль инвестора в рамках инвестиционных правоотношений. Сам круг лиц, входящих в понятие «инвестор», не имеет принципиального значения для анализа корпоративного договора с научной точки зрения (так как по большей части данный вопрос влияет на практику структурирования конкретной сделки). Фактически в качестве инвесторов могут выступать (непосредственно через уполномоченных лиц или путем объединения на основании договоров инвестиционного товарищества и др.) физические и юридические лица (в том числе иностранные), а также публично-правовые образования (см., напр.: *Лисица В. Н.* Гражданско-правовой механизм регулирования инвестиционных отношений, осложнённых иностранным элементом : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2013. С. 31–32; *Антипова О. М.* Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем). М. : Волтерс Клувер, 2007. С. 84; п. 2 ст. 4 Закона об инвестиционной деятельности).

³¹ См.: *Лисица В. Н.* Инвестиционное право. Новосибирск, 2015. С. 100.

³² См.: *Семилютина Н. Г.* Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования // Журнал российского права. 2003. № 2. С. 36.

³³ См.: Инвестиции и инвестиционная деятельность организаций : учеб. пособие / под общ. ред. Т. К. Руткаускас. Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2019. С. 18.

³⁴ См.: *Массе П.* Критерии и методы оптимального определения капиталовложений. М., 1971. С. 27.

вложении своего имущества, что преимущественно определяется размером полученной для него прибыли. Для получателя (реципиента) инвестиций основная цель от участия в инвестиционной сделке заключается в получении необходимого финансирования или иного прироста имущества, который может быть направлен на осуществление приносящей доход или иной полезный эффект деятельности³⁵.

В этом контексте полагаем уместным привести позицию Л. А. Чеговадзе о том, что интерес является лишь социальной предпосылкой приобретения и реализацией субъективных гражданских прав. Предопределяя цель деятельности, интерес реализуется за счет активного поведения субъекта, выражающееся в совершении юридически значимых действий³⁶. Их анализ и имеет большее значение для выполнения поставленных задач правового исследования. В рамках настоящей работы выявление инвестиционного интереса является своего рода отправной точкой для дальнейшей научной систематизации применяемого инвестором юридического инструментария. При этом представляется, что инвестиционный интерес реализуется как через общую для любой инвестиционной деятельности направленность, а именно через заключение самой инвестиционной сделки, которая опосредует движение инвестиций, так и через специфичные направленности, зависящих от характера инвестирования и сферы приносящей доход или иной полезный эффект деятельности, так это влияет на реально возможный объем прав и обязанностей, которые может иметь инвестор в конкретной инвестиционной сделке³⁷.

Определившись с ролью и интересом инвестора в инвестиционном процессе, следует уточнить обозначенную ранее позицию в отношении права инвестора на

³⁵ Здесь и далее, если из контекста не следует иное, под «приносящей доход или иной полезный эффект деятельностью» будет пониматься деятельность, при которой адресатом такого «дохода или иного полезного эффекта» прямым (рост стоимости активов инвестора и др.) или опосредованным (принятие решения о распределении прибыли и др.) образом будет являться именно инвестор.

³⁶ См.: Чеговадзе Л. А. Система и состояние гражданского правоотношения : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 17–19.

³⁷ Например, одно и то же лицо будет иметь разный объем прав и обязанностей при розничном инвестировании на биржевом рынке ценных бумаг и при приобретении акций акционерного общества в рамках венчурного инвестирования. Также разница будет присутствовать при инвестировании в предприятия, например, оборонно-промышленного комплекса и при инвестировании в сектор информационных технологий. В зависимости от количества реальных правовых возможностей приоритеты инвестора при структурировании инвестиционной сделки будут меняться.

участие в приносящей доход или иной полезный эффект деятельности. Как справедливо отметил А. В. Майфат: «Если субъект обладает возможностью принимать участие в управлении предприятием и осуществлять прямой контроль над ним... он не является инвестором, и в придании ему особого статуса, отличного от иных субъектов, нет необходимости»³⁸. Если инвестор приобретает юридический контроль над лицом, осуществляющим приносящую доход или иной полезный эффект деятельность, то он становится «конечным эксплуататором интереса»³⁹ такого лица. На практике это приводит к тому, что инвестор получает возможность «в значительной степени определять судьбу корпорации — возможность принимать или существенно влиять на принятие ключевых управленческих решений»⁴⁰. В таких случаях⁴¹ или при получении прямой возможности осуществлять приносящую доход или иной полезный эффект деятельность, его экономическая роль, а в большинстве случаев и правовой статус (например, контролирующее общество лицо в контексте ст. 45 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»), существенным образом меняется. В частности, для достижения конечной цели (получения дохода или иного полезного эффекта) от инвестора будет требоваться уже систематическое совершение действий по осуществлению рассматриваемой деятельности, что характерно именно для организатора инвестирования или иных лиц, играющих роль исполнителя. То есть он перестает быть инвестором применительно к конкретным инвестиционным правоотношениям, и приобретает признаки иных субъектов

³⁸ Майфат А. В. Указ. соч. С. 79.

³⁹ См.: Левушкин А. Н. Обеспечение баланса интересов мажоритарных и миноритарных акционеров в корпоративных правоотношениях // Гражданское право. 2022. № 6. С. 15.

⁴⁰ Бирюков Д. О. До минор: реквием для миноритариев в мажорной тональности / вступ. сл. И. С. Шиткиной. М. : Статут, 2020. С. 10.

⁴¹ В данном контексте полагаем уместным отметить, что значение имеет сама правовая возможность осуществлять юридический контроль над лицом. То есть статус инвестора меняется, даже если инвестор не осуществляет фактических действий, направленных на реализацию правовых возможностей контролирующего лица. Исключения составляют ситуации, когда инвестор приобретает статус контролирующего лица в рамках «промежуточного» и кратковременного этапа, необходимого для наиболее выгодной реализации инвестиционного проекта, это обусловлено особенностями структурирования конкретного юридического инструмента (например, выкуп доли (акций) других участников для целей скорейшей перепродажи «единой доли (пакета акций)» третьему лицу). Подробнее про данный нюанс и про пределы такого «промежуточного» этапа будет изложено во втором параграфе третьей главы настоящей работы.

инвестиционной деятельности, либо инвестиционный характер таких правоотношений в целом утрачивается.

Следовательно, можно прийти к выводу, что статус инвестора носит динамичный характер (то есть данный статус может меняться в процессе реализации правоотношений) и обуславливается его ролью, опосредованным характером участия в приносящей доход или иной полезный эффект деятельности, направленностью его экономического интереса (разновидностью которого как раз и является инвестиционный интерес).

Исходя из вышеизложенного, представляется, что инвестиционная деятельность представляет из себя совокупность волевых и осуществляемых на свой риск действий (бездействия) инвестора, направленных на возникновение правоотношений, на основании которых инвестор приобретет возможность (правовую и экономическую) получить доход или иной полезный эффект от деятельности получателя инвестиций или иных лиц, посредством вложения принадлежащих ему инвестиций (инвестиционного имущества)⁴².

В рамках указанного определения имеет смысл уточнить несколько моментов.

Во-первых, в понятие инвестиционной деятельности входят не только юридические действия, порождающие описываемые правоотношения, но и действия инвестора (в том числе фактические) до непосредственного вложения инвестиций, которые являются проявлением его инвестиционного интереса (подача запросов, проведение преддоговорных переговоров, комплексных проверок и др.)⁴³. Позиция о необходимости проявления деятельной заинтересованности для определения статуса инвестора находит отражение и в доктрине. Например, если лицо проявляет деятельную заинтересованность в объекте инвестирования, но само вложение не состоялось (сделка сорвалась и т. п.), то такое лицо в любом случае является лицом, осуществляющим

⁴² Если проанализировать приведенный ранее пример с договором поставки, который формально был причислен к инвестиционной деятельности, то можно прийти к выводу, что на основе нововведенного признака теперь он не может быть отнесен к инвестиционной деятельности, так как покупатель имеет непосредственное субъективное право влиять на поведение поставщика и на деятельность, которая должна принести ему полезный эффект в виде товара (например, подать иск об исполнении обязательства в натуре).

⁴³ См., напр.: *Габов А. В.* Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М. : Статут, 2011. С. 485.

инвестиционную деятельность, то есть инвестором. При этом данный момент также не свидетельствует о необходимости в выделении поэтапности в качестве признака инвестиционной деятельности.

Во-вторых, под «вложением инвестиционного имущества» понимается совершение инвестором действий по передаче инвестиций, принадлежащих ему на праве собственности или ином праве, получателю инвестиций или указанному таким получателем третьему лицу.

В-третьих, стоит обозначить, что в определении инвестиционной деятельности идет указание на «инвестиционное имущество», чтобы обозначить позицию автора по вопросу понимания категории инвестиций. Дело в том, что по данной проблематике в юридической науке также нет единого мнения. В этой связи можно выделить три основных подхода⁴⁴: 1) инвестиции представляют из себя определенные блага (объекты гражданских прав), которые вкладываются в объект инвестирования⁴⁵; 2) инвестициями является сам процесс вложения⁴⁶; 3) инвестициями являются объекты, в которые осуществляется вложение⁴⁷. Автор настоящей работы полагает наиболее последовательным первую позицию⁴⁸, так как во второй позиции «инвестиции» по своей сути смешиваются с понятием инвестиционной деятельности, а в третьей позиции «инвестиции» смешиваются с объектом инвестиционной деятельности (то есть с тем, на что направлена инвестиционная деятельность).

⁴⁴ См.: *Лантева А. М.* Указ. соч. С. 49–51.

⁴⁵ См., напр.: *Богатырев А. Г.* Государственно-правовой механизм регулирования инвестиционных отношений (вопросы теории) : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 1996. С. 11; *Силкин В. В.* Прямые инвестиции в России: правовые формы привлечения и защиты. М., 2003. С. 45.

⁴⁶ См., напр.: *Кокин В. Н.* Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2002. С. 46.

⁴⁷ См., напр.: *Дороница Н. Г., Семилютина Н. Г.* Государство и регулирование инвестиций. М., 2003. С. 13.

⁴⁸ Справедливым будет заметить, что в рамках обозначенного подхода также имеются дискуссии по поводу круга объектов гражданских прав, которые могут считаться инвестициями, например по поводу возможности отнесения к ним оказание услуг или результаты работ (см., напр.: *Лисица В. Н.* Гражданско-правовой механизм регулирования инвестиционных отношений ... С. 34.). Представляется, что в качестве инвестиций могут выступать неизъятые из оборота вещи и имущественные права (в том числе на интеллектуальную собственность), так как услуги и работы предполагают активную деятельность инвестора в рамках приносящей доход или иной полезный эффект деятельность, что не отвечает признакам инвестиционной деятельности. При этом подробное изучение данного вопроса не имеет принципиального значения для цели настоящего исследования и, как следствие, не является объектом пробного анализа.

После определения подхода к понятию инвестиционной деятельности и роли инвестора в инвестиционных правоотношениях следует остановиться на значении корпоративного договора в контексте данного вида деятельности.

Под корпоративным договором согласно п. 1 ст. 67.2 ГК РФ понимается договор об осуществлении участниками обществ своих корпоративных прав, в соответствии с которым стороны обязуются осуществлять эти права определенным образом или воздерживаться (отказаться) от их осуществления.

Несмотря на то что в отечественном праве данная конструкция появилась еще в 2008 году в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», в 2009 году — в ФЗ «Об акционерных обществах» и окончательно закрепились в ГК РФ в 2014 году в обозначенной выше статье, в российской практике корпоративный договор применялся еще раньше⁴⁹. К сегодняшнему дню вопросы корпоративного договора, включая его правовую природу, достаточно широко были рассмотрены в научных трудах, в том числе на уровне диссертационных исследований. Представляется последовательным рассмотреть основные подходы к юридической сущности данной категории, обозначить собственную позицию по указанному вопросу и рассмотреть ее в рамках инвестиционной деятельности.

Следует отметить, что единого подхода к правовой природе корпоративного договора в доктрине нет. Основные сложности в этой связи сводятся к двум основным проблемам. Во-первых, возникает вопрос о соотношении корпоративной и гражданско-правовой составляющей корпоративного договора. Во-вторых, в целом рассматривается возможность квалификации данной правовой конструкции в качестве договора.

М. С. Варюшин определяет корпоративный договор в качестве акта осуществления корпоративной правоспособности, облеченного в договорную форму, совершенного в целях более эффективного управления обществом в

⁴⁹ См.: *Бородкин В. Г.* Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора в российском праве : монография. М. : Юстицинформ, 2017. С. 18–22. Как справедливо заметил В. Г. Бородкин, в период до законодательного закрепления положений заключение подобного рода сделок воспринималось судами негативно в качестве нарушения публичного порядка.

конкретной ситуации⁵⁰. То есть автор придерживается именно корпоративной природы данной конструкции. При этом, по мнению автора, сторонами корпоративного договора могут быть только участники соответствующего хозяйственного общества, а также доверительные управляющие акциями в определенных случаях. За исключением цели корпоративного договора, такой подход представляется спорным по нескольким причинам. В первую очередь, несмотря на отсутствие устойчивого подхода к понятию «корпоративный акт»⁵¹, данный вид актов предполагает формирование «управленческой воли» путем оказания «управленческого воздействия»⁵² инициативных субъектов. При этом, как справедливо отмечается в литературе⁵³, корпоративный договор направлен на регламентацию именно существующих корпоративных правоотношений. Хотя сходство правовой природы корпоративного акта и договора и отмечается некоторыми авторами⁵⁴, тем не менее в рассматриваемом случае корпоративный договор затрагивает корпоративные правоотношения лишь опосредованно, то есть прямо не формирует корпоративную (управленческую) волю, а лишь предоставляет право требовать ее выражения на основании иных юридических фактов⁵⁵. Как справедливо отметила Л. Б. Ситдикова, «отношения, порождаемые таким договором, нельзя отнести к корпоративным, постольку-поскольку они не затрагивают непосредственно дела самой корпорации, а лишь позволяют сторонам договориться между собой о порядке осуществления их корпоративных прав, что,

⁵⁰ См.: *Варюшин М. С.* Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 8.

⁵¹ См.: *Филиппова С. Ю.* Корпоративные акты — к вопросу о правовой природе. Тенденции развития законодательства о внутренних документах юридических лиц // *Предпринимательское право*. 2013. № 4. С. 42–45.

⁵² См.: *Лескова Ю. Г.* Корпоративные акты как средство саморегулирования предпринимательских отношений // *Философия социальных коммуникаций*. 2012. № 3 (20). С. 52.

⁵³ См., напр.: *Лантев В. А.* Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем : монография. М. : Проспект, 2019. С. 262–280; *Осипенко К. О.* Корпоративное право: актуальные проблемы / под ред. Д. В. Ломакина. М. : Инфотропик Медиа, 2015. С. 96–97. Полагаем, такой подход по данному вопросу является преобладающим в доктрине.

⁵⁴ См., напр.: *Филиппова С. Ю.* Указ. соч. С. 44.

⁵⁵ Например, предусмотренное корпоративным договором обязательство участника общества проголосовать на общем собрании участников общества в соответствии с указанием инвестора не влечет автоматическое выражение воли такого участника указанным образом, а лишь порождает его обязательство совершить действие (проголосовать), которое, в свою очередь, уже будет считаться необходимым юридическим фактом для выражения управленческой воли.

безусловно, взаимосвязано, но не тождественно»⁵⁶. Более приближенным к категории «корпоративного акта» (но не являющейся им) является корпоративный договор, в котором его сторонами являются все участники хозяйственного общества (что дает в силу п. 6 ст. 67.2 ГК РФ правовую возможность признать недействительным решение органа общества, принятого в нарушение договора), однако это является лишь частным случаем (хотя и широко распространенным на практике), а также не является достаточным для применения к нему данной категории.

Другой аргумент, который следует выделить отдельно, касается субъектного состава корпоративного договора. Исходя из п. 9 ст. 67.2 ГК РФ, между участниками хозяйственного общества и кредиторами такого общества и иными третьими лицами, имеющими охраняемый законом интерес, может быть заключен договор об осуществлении первыми своих корпоративных прав в отношении общества определенным образом. В обозначенной норме прямо указано, что к такому договору применяются положения о корпоративном договоре. Из позиции М. С. Варюшина следует, что подобного рода сделки нельзя причислить к корпоративному договору. Также в литературе можно встретить позицию⁵⁷, принципиально разделяющую конструкции, указанные в п. 1 и 9 ст. 67.2 ГК РФ. Однако по данному вопросу автор настоящей работы соглашается с подходом М. Н. Жариковой⁵⁸ об отсутствии научной и практической целесообразности разграничения обозначенных договоров в силу единства их правовой и экономической направленности, в том числе в контексте инвестиционной

⁵⁶ Ситдикова Л. Б. Корпоративный договор как способ осуществления прав участников корпоративных отношений // Юрист. 2024. № 3. С. 5.

⁵⁷ См.: Бирюков Д. Квазикорпоративные договоры: новелла российского законодательства // Хозяйство и право. 2015. № 5. С. 33. При этом далее автор указывает на то, что предмет так называемого «квазикорпоративного договора» полностью идентичен предмету корпоративного договора (см.: Там же. С. 37).

⁵⁸ См.: Жарикова М. Н. Применение общих положений Гражданского кодекса об обязательствах к отношениям, возникающим между сторонами корпоративного договора : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2021. С. 101–102. Возможность третьего лица быть стороной корпоративного договора (без какого-либо разделения на корпоративную и квазикорпоративную конструкцию) находит подтверждение также и у других авторов (см., напр.: Глухов Е. В. Корпоративный договор: подготовка и согласование при создании совместного предприятия [Электронное издание]. М. : М-Логос, 2017. С. 93–97.)

деятельности. Таким образом, содержание договора в данном случае имеет приоритет перед формальным субъектным составом⁵⁹.

В. К. Андреев рассматривает корпоративный договор в качестве соглашения, которое «как обязательство носит усеченный характер»⁶⁰. Ученый обосновывает это, в частности, тем, что волеизъявление участников строится не на взаимной, встречной основе⁶¹. В связи с этим В. К. Андреев приходит к выводу, что по своей правовой природе корпоративный договор ближе к решению собраний, чем к договору. Несмотря на то что автор справедливо отмечает направленность корпоративного договора на осуществление корпоративных прав и связанных с ними сделок⁶², тем не менее такая направленность реализуется не прямо, а через обязательства конкретного участника (стороны договора) совершить определенные действия (бездействие) по осуществлению корпоративных прав и обязанностей. Также, исходя из регулирования ГК РФ, на корпоративный договор распространяются именно положения о договоре (в том числе в части заключения, ответственности за неисполнение и т. д.). В отличие от данной конструкции, решения общего собрания участников принимаются неправосубъектным образованием (высшим коллегиальным органом юридического лица), а также в них не совпадает субъект волеобразования (участники общества) и волеизъявления (само общество)⁶³, в то время как в корпоративном договоре субъект воли и волеизъявления совпадают (стороны корпоративного договора). При этом представляется, что для понимания соглашения в качестве договора встречная направленность воли не является обязательным элементом, так как существуют

⁵⁹ По личному опыту, если стороной корпоративного договора является лицо, не имеющее статуса участника общества, то участники сделки при согласовании условий договора ограничиваются лишь иногда формальной оговоркой, что такое лицо имеет охраняемый законом интерес в связи с появлением у лица субъективного права на основании иных условий сделки (например, заключением опциона, купли-продажи, внесением вклада в уставный капитал и т. п.). При этом фактическое содержание корпоративного договора в данной связи не меняется. Формулировка п. 9 ст. 67.2 ГК РФ допускает максимально широкое толкование понятия «охраняемого законом интереса». Какой-либо судебной практики, раскрывающий данный вопрос с принципиальной точки зрения, также не было выявлено.

⁶⁰ Андреев В. К., Лантев В. А. Корпоративное право современной России: монография. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2023. С. 170.

⁶¹ См.: Там же. С. 164.

⁶² См.: Андреев В. К. Природа корпоративного соглашения // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2014. № 2. С. 9.

⁶³ См.: Ганижеев А. Я. Акты органов управления юридических лиц по российскому гражданскому праву: на примере хозяйственных обществ : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 6–7.

договоры, в которых происходит выражение «параллельной воли» сторон, направленных «к единой цели»⁶⁴.

В связи с вышесказанным целесообразно отметить, что в литературе достаточно распространена позиция, рассматривающая обозначенную правовую конструкцию в качестве договора⁶⁵. То есть корпоративный договор в данном случае рассматривается в качестве сделки, подтверждающей общую волю двух и более лиц в результате единого волеизъявления⁶⁶. Подробное исследование по обозначенному вопросу провела М. Н. Жарикова. Сопоставляя характеристики корпоративного договора с признаками договора (результат согласования воли двух или более лиц; правовая цель; направленность на возникновение, изменение или прекращение прав и обязанностей; выражение свободной воли), автор приходит к выводу о возможности применения к рассматриваемой категории перечисленных признаков и как следствие положений о договоре. Вместе с этим корпоративный договор представляет из себя собирательное понятие, включающее в себя различные договоры (как поименованные, так и непоименованные) по поводу управления обществом и осуществления корпоративных прав⁶⁷.

Позиции о корпоративном договоре как собирательной категории придерживаются и иные сторонники договорного подхода. Так, например, В. Г. Бородкин, указывает на неоднородность данной категории и называет три договорных вида, каждый из которых имеет свой предмет⁶⁸: 1) соглашение о совместном осуществлении корпоративных прав (предмет совпадает с предметом простого товарищества); 2) соглашение об осуществлении корпоративных прав и распоряжении долями (акциями) при определенных условиях, в рамках которого сторонами преследуются различные цели (разновидность организационного

⁶⁴ См.: *Новицкий И. Б., Лунц Л. А.* Общее учение об обязательстве. М. : Госюриздат, 1954. С. 96.

⁶⁵ См., напр.: *Ломакин Д. В.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ как новелла корпоративного законодательства // *Вестник ВАС РФ.* 2009. № 8. С. 14; *Степкин С. П.* Гражданско-правовой институт акционерных соглашений. М. : Петруруш, 2011. С. 34; *Сергеев А.* Юридическая природа и исполнимость соглашений акционеров по российскому праву // *Корпоративный юрист.* 2007. № 10. С. 7.; *Масляев А. И.* Акционерные соглашения в международном частном праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 8, 10.

⁶⁶ См.: *Гурьев В. Н.* Акционерные соглашения как группа корпоративных договоров : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012. С. 76.

⁶⁷ См.: *Жарикова М. Н.* Указ. соч. С. 67–77.

⁶⁸ См.: *Бородкин В. Г.* Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 8–9.

договора); 3) соглашение о приобретении или отчуждении доли (акции) на определенных условиях (предмет совпадает с предметом договора купли-продажи или опциона). В отношении приведенной позиции имеет смысл обратить внимание на несколько аспектов.

Во-первых, в силу открытого перечня договорных условий, указанных в п. 1 ст. 67.2 ГК РФ, а также анализа практики заключения инвестиционных сделок полагаем, что в корпоративный договор может входить более широкий перечень соглашений и договорных конструкций (например, соглашения о ликвидационных привилегиях, которые подробно будут рассмотрены в третьей главе настоящей работы).

Во-вторых, указание на направленность целей сторон в качестве основного критерия разграничения первых двух видов договоров представляется спорным. Как указывает В. Г. Бородкин в рамках первой конструкции, совместная цель заключается в «управлении обществом или осуществления согласованных действий (бездействия) по реализации акций»⁶⁹. При этом указанная совместная цель достигается в том числе путем принятия решений на уровне органов управления общества, проводимых с помощью голосования, в связи с чем нередко стороны предусматривают в корпоративном договоре порядок голосования в данном случае. Вместе с этим установление порядка голосования (но уже в различных целях сторон) сторон указано в качестве примера второй конструкции⁷⁰. Следовательно, идентичные по своей правовой сути инструменты включены в предметы различных договорных конструкций.

В-третьих, полагаем не оправданным возможность рассмотрения корпоративного договора (его отдельных конструкций) в контексте договора простого товарищества, как с точки зрения общей цели (она не всегда может ставиться, о чем будет более подробно изложено во втором параграфе первой главы настоящей работы), так и с точки зрения имущественной составляющей. В данной связи следует признать справедливой критику К. О. Осипенко позиции об

⁶⁹ Бородкин В. Г. Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора в российском праве. С. 98.

⁷⁰ См.: Там же. С. 108.

отсутствии общего имущества у сторон корпоративного договора⁷¹ и М. Н. Жариковой о неправильности отождествления получения обществом дохода от его деятельности с увеличением общего имущества «товарищей» (сторон корпоративного договора)⁷². Более того, аргумент о том, что под вкладами товарищей (ст. 1042 ГК РФ) следует рассматривать доли (пакеты акций) участников (акционеров), может быть попросту неприменим в случае заключения корпоративного договора единственным участником общества с кредитором или иным третьим лицом в соответствии с п. 9 ст. 67.2 ГК РФ.

Д. И. Степанов включает в корпоративный договор более широкий круг правоотношений, который обобщенно можно представить следующим образом: 1) соглашения о формировании имущественной основы хозяйственного общества (порядок внесения вклада в уставный капитал общества и т. д.); 2) соглашение о ведении бизнеса; 3) соглашение о принятии решений (включая порядок голосования) и разрешения тупиковых ситуаций; 4) соглашение о порядке распоряжения долей (акций) и выхода из бизнеса; 5) соглашение о порядке распределения прибыли⁷³. При этом автор также не выделяет какого-либо единства правовой природы приведенных соглашений.

На основании вышеизложенного представляется возможным согласиться с позицией об отсутствии единого предмета корпоративного договора (о чем также свидетельствует перечисление в п. 1 ст. 67.2 ГК РФ различных правовых конструкций и открытость данного перечня). Вместе с этим полагаем, что такой подход не в полной мере показывает связь с договорной природой корпоративного договора, что делает целесообразным проведение дальнейшего анализа данного вопроса.

В этом контексте следует отметить, что, исходя из неоднородности корпоративного договора ряд авторов рассматривает его в качестве смешанного

⁷¹ См.: *Осипенко К. О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 26.

⁷² См.: *Жарикова М. Н.* Указ. соч. 72–75.

⁷³ См.: *Степанов Д. И.* Договор об осуществлении прав участников ООО: научно-практический комментарий ключевых положений новейшего законодательства // Вестник ВАС РФ. 2010. № 12. С. 75–77.

договора⁷⁴. Так, А. И. Бычков указывал на возможность считать корпоративный договор смешанным при наличии в нем наряду с основным обязательством в отношении порядка осуществления корпоративных прав также элемента договора купли-продажи или акцессорного обязательства⁷⁵. По мнению В. Г. Бородкина, о смешанном характере договора может говорить наличие предмета, регулирующего осуществление организационных обязательств, а также предмета, регулирующего порядок распоряжения акциями⁷⁶. При этом в доктрине имеется и обратная позиция. Например, М. А. Гребенюк исходит из того, что корпоративный договор не будет считаться смешанным даже при наличии в нем акцессорного обязательства, которое рассматривается автором как зависимое обязательство, не являющееся самостоятельным договором, что не позволяет считать подобный корпоративный договор смешанным⁷⁷.

В данной связи имеет смысл обратить внимание на содержащиеся в доктрине подходы к пониманию природы смешанных договоров. И. Б. Новицкий высказал один из наиболее устойчивых подходов, согласно которому договор можно считать смешанным, если он порождает обязательства, которые входят в состав двух или более урегулированных законом типичных договорных отношений⁷⁸. А. А. Собчак утверждал, что для признания договора смешанным необходимо объединение элементов нескольких договоров в единое обязательство⁷⁹. В. А. Ойгензихт выделял в качестве смешанных договоров договоры, в которых разнородные объекты сливаются (интегрируются) в единый комплексный объект, но что

⁷⁴ См., напр.: *Беляева И. А.* Проблемы правовой квалификации корпоративного договора // Евразийский Союз Ученых. 2018. № 1–1 (46). С. 72; *Гурьев В. Н.* Указ. соч. С. 76. Следует отметить, что такой подход находит свое отражение и в некоторой судебной практике. Например, в одном из дел суд указал: «Корпоративный договор является смешанным договором и включает в себя как положения акционерного соглашения (ст. 32.1 ФЗ «Об акционерных обществах»), так и положения, регулирующие иные права и обязанности сторон» (см.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 11.04.2019 по делу № А40-118958/2018 // СПС «КонсультантПлюс»). Вместе с этим нельзя говорить о том, что такая позиция является устойчивой.

⁷⁵ См.: *Бычков А. И.* Случаи, когда акционерное соглашение является смешанным договором // Адвокатская практика. 2011. № 5. С. 40–43.

⁷⁶ См.: *Бородкин В. Г.* Предмет и содержание корпоративного договора в России и иностранных правовых порядках // Право и экономика. 2014. № 2. С. 39–44.

⁷⁷ См.: *Гребенюк М. А.* О правовой природе корпоративного договора // Baikal Research Journal. 2017. Т. 8, № 3. С. 4.

⁷⁸ См.: *Новицкий И. Б., Лунц Л. А.* Указ. соч. С. 102.

⁷⁹ См.: *Собчак А. А.* Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве // Советское государство и право. 1989. № 11. С. 63–64.

позволяет применять к нему в том числе положения соответствующих договорных конструкций⁸⁰. Несмотря на имеющуюся критику данной позиции⁸¹, ученый сделал крайне важный вывод о необходимости разделения смешанных (в терминологии автора «интегрированных») от так называемых «конгломерированных» договоров⁸². Суть последних заключается в механическом соединении разнородных частей в рамках одного документа в целях функционального удобства. Автор настоящей работы выражает согласие с таким разграничением, так как техническое объединение самостоятельных договорных конструкций в один документ не создает какого-либо дополнительного юридического эффекта⁸³.

Возвращаясь к вопросу о правовой природе, можно прийти к выводу о том, что по общему правилу отнесение корпоративного договора к числу смешанных не является оправданным. По сути, он относится как раз к так называемым конгломерированным договорам, так как он объединяет в себе не обязательства, комплексно состоящие из отдельных элементов различных договорных конструкций (п. 3 ст. 421 ГК РФ), а из самостоятельных договоров и иных соглашений. То есть если вынести каждое включенное в корпоративный договор соглашение по отдельности, то правовое содержание совокупности этих соглашений не изменится (за исключением отдельных моментов, связанных с юридической техникой). Полагаем возможным говорить о корпоративном договоре как о смешанном (по большей части только с формальной точки зрения), если содержащиеся в нем самостоятельные договорные конструкции будут иметь смешанный характер.

⁸⁰ См.: *Ойгензихт В. А.* Специфика регулирования некоторых гражданско-правовых отношений // Советское государство и право. 1978. № 3. С. 45.

⁸¹ См.: *Садиков О. Н.* Нетипичные институты в советском гражданском праве // Советское государство и право. 1979. № 2. С. 36. Ученый критиковал обозначенный подход за то, что «комплексный объект», по сути, представляет из себя уже новый договор, который подлежит регулированию исходя из общих положений об обязательствах и по аналогии закона положениями о наиболее близких договорных конструкциях.

⁸² См.: *Ойгензихт В. А.* Нетипичные договорные отношения в гражданском праве : учеб. пособие. Душанбе, 1984. С. 4–7.

⁸³ В данном случае представляется уместным привести замечание М. И. Брагинского: «едва ли не каждый заключенный договор — смешанный, поскольку в нем присутствуют элементы различных договоров или, более точно, содержащихся в законе договорных эталонов. При этом, даже если ограничиться только теми несколькими десятками типов и видов договоров, которые выделены в ГК, количество возможных их сочетаний может достичь астрономической величины» (*Брагинский М. И., Витрянский В. В.* Договорное право. Общие положения. 3-е изд., стер. М. : Статут, 2001. С. 415).

Для отражения связи корпоративного договора с его договорной природой имеет смысл обратиться к пониманию категории «договор». Традиционно⁸⁴ договор понимается как основание возникновения правоотношения (договор — сделка или договор — юридический факт), как само правоотношение (договор — правоотношение) и как форму, которую данное правоотношение принимает (договор — документ). Учитывая, что ранее корпоративный договор был рассмотрен в качестве собирательного понятия и конгломерированного договора, то, несмотря на значимость всех трех составляющих, полагаем, квалифицирующим аспектом указанной категории выступает по большей части именно форма. Следовательно, основная связь с договорной природой у корпоративного договора проявляется через его понимание в качестве договора — документа. Возможность такого подхода находит подтверждение также в трудах О. С. Иоффе, который указывал, что в ряде случаев договор может определяться как «документ, фиксирующий акт возникновения обязательства по воле всех его участников»⁸⁵.

Следует отметить, что открытый характер предмета корпоративного договора и круга включаемых в него соглашений вовсе не делает корпоративный договор содержательно «безграничным». Мы исходим из того, что в периметр данной категории входят только: а) соглашения по поводу корпоративных прав участников хозяйственного общества и (или) порядка распоряжения долями в уставном капитале (акциями) данного хозяйственного общества; и б) соглашения по поводу обязательственных прав, которые имеют функциональную связь с первой группой соглашений (то есть которые направлены для обеспечения достижения их правовой цели либо во исполнение их отдельных элементов). Из этого можно сделать несколько выводов. Во-первых, при отсутствии хотя бы одного соглашения из первой группы, корпоративный договор не будет считаться заключенным. Во-вторых, не каждое соглашение обязательственного характера (даже содержащееся в рамках одного документа с иными «корпоративными» соглашениями) имеет смысл рассматривать именно в качестве элемента корпоративного договора. По

⁸⁴ См.: Брагинский М. И., Витрянский В. В. Договорное право. Кн. первая : Общие положения. 3-е изд., стереотип. М. : Статут, 2011. С. 14.

⁸⁵ Иоффе О. С. Обязательственное право. М. : Госюриздат, 1975. С. 26.

большей части данный аспект носит доктринальное значение (ведь на практике стороны имеют достаточно большую свободу в структурировании и объединении юридической документации), так как в противном случае корпоративный договор практически не поддавался бы научной систематизации.

Таким образом, представляется, что корпоративный договор — это документ, содержащий в себе соглашение (совокупность различных по своей правовой природе соглашений) участников хозяйственного общества между собой или с иными имеющими охраняемый законом интерес лицами по поводу корпоративных прав участников в отношении данного хозяйственного общества и (или) порядка распоряжения долями в уставном капитале (акциями) данного хозяйственного общества и функционально связанных с этим обязательственных прав. Полагаем, что такой подход в большей степени отражает юридическую сущность данной категории, а также показывает ее связь с договорной природой⁸⁶. Также это соответствует указанию п. 2 ст. 67.2 ГК РФ в отношении формы корпоративного договора. Уместно отметить, что предложенное определение в большей степени направлено на выработку универсального доктринального подхода к пониманию рассматриваемой правовой конструкции. Следовательно, замена данным определением имеющегося в п. 1 ст. 67.2 ГК РФ положения видится нецелесообразной с точки зрения практики.

Рассмотрев понятие и правовую природу корпоративного договора, следует соотнести полученные результаты с выводами, сделанными в отношении инвестиционной деятельности.

Очевидно, что применение корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности происходит в ситуациях, связанных с необходимостью регламентации порядка осуществления корпоративных прав в отношении хозяйственного общества, которое будет осуществлять приносящую доход или иной полезный эффект деятельность (участвовать в осуществлении

⁸⁶ Представляется, что, несмотря на сделанный акцент на связь корпоративного договора с договором — формой, в предложенном нами определении можно найти отражение и иных значений договора: соглашение (совокупность соглашений) как проявление договора — юридического факта и соглашение (совокупность соглашений) по поводу корпоративных прав и функционально связанных с этим обязательственных прав (и соответствующих подразумеваемых обязанностей) как проявление договора — правоотношения.

такой деятельности), в ходе инвестирования. При этом на возможность вложения инвестиций через участие в хозяйственных обществах прямо указывается юристами⁸⁷. Следовательно, можно прийти к выводу, что корпоративный договор в описываемом контексте имеет актуальность, если получателем инвестиций является хозяйственное общество. Это подходит для ситуаций, когда инвестор становится участником хозяйственного общества — получателя инвестиций, так и когда инвестор имеет иной охраняемый законом интерес.

В этой связи целесообразно отметить, что возможность инвестора — участника общества участвовать в управлении обществом посредством реализации принадлежащих ему корпоративных прав не означает, что он участвует в осуществлении приносящей доход или иной полезный эффект деятельности. Как указывал еще Л. И. Петражицкий: «Участник компании, который не является учредителем и не участвует непосредственно в управлении компанией, не может быть признан предпринимателем»⁸⁸. Правовой статус участника общества не включает в себя право осуществлять приносящую доход или иной полезный эффект деятельность от имени общества (очевидно, при фактическом осуществлении инвестором такой деятельности он будет считаться действующим от своего имени). Одновременно факт того, что такой участник не является контролирующим обществом лицом, не дает ему правовой возможности самостоятельно принимать решения в обществе, которые могут оказать существенное влияние на указанную деятельность. При этом также представляется, что не стоит рассматривать в качестве инвестора участника — физическое лицо, которое хотя и не имеет контроля в отношении хозяйственного общества, осуществляющего приносящую доход или иной полезный эффект деятельность, но которое одновременно является единоличным исполнительным органом такого

⁸⁷ См., напр.: Гутников О. В. Проблемы развития инвестиционного законодательства в Российской Федерации на современном этапе // Журнал российского права. 2020. № 1. С. 11; Майфат А. В. Указ. соч. С. 117.

⁸⁸ Цит. по: Каминка А. И. Основы предпринимательского права. СПб., 1917. С. 60.

общества и (или) занимает иную должность в таком обществе, которая оказывает существенное влияние на данную деятельность⁸⁹.

Учитывая юридическую сущность корпоративного договора, можно прийти к выводу, что данный договор сам по себе не порождает инвестиционные правоотношения, так как входящие в его состав соглашения не являются основанием для передачи инвестиций. Вложение инвестиций (а именно юридическое оформление непосредственно перехода инвестиционного имущества от инвестора к получателю инвестиций) происходит на основании иных юридических фактов: заключение договора купли-продажи, договора конвертируемого займа, принятия решения об увеличении уставного капитала общества за счет вклада третьего лица или дополнительного вклада участника общества и т. д. Следовательно, корпоративный договор не является обязательным соглашением в рамках осуществления инвестиционной деятельности даже через участие в хозяйственном обществе. В связи с этим для определения места корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности необходимо понимать «потребность» инвестора в данной договорной конструкции.

Представляется, что ответ на данный вопрос заключается в таком признаке инвестиционной деятельности, как риск. В литературе отмечается, что инвестиционный риск отличается от иных видов риска, в том числе предпринимательского, то есть имеет свою специфику⁹⁰. Так, А. В. Белицкая отмечает, что «инвестор несет риск не только и не столько возможного неполучения доходов, сколько риск потерь вложенных инвестиций»⁹¹. М. Саш указывает на особенность инвестиционного риска, заключающуюся в отсутствии прямого контроля инвестора над вложениями, что приводит к необходимости

⁸⁹ В описанная категория участников встречается в двух типовых наиболее распространенных ситуаций: 1) когда ключевые работники хозяйственного общества становятся участниками такого общества (или получают право приобрести долю (акции) в дальнейшем на основании опциона или иным образом); 2) когда основатели бизнеса привлекают крупных инвесторов, которые размывают долю основателей в уставном капитале общества, при этом основатели продолжают фактически руководить деятельностью.

⁹⁰ См., напр.: *Татьянников В. А.* Инвестиционные риски и эффективные фондовые рынки. Екатеринбург : Изд-во УрГУ, 2001. С. 54; *Редькин И. В.* Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере ценных бумаг. М.: Деловой экспресс, 1997. С. 29; *Куницкая Е. В.* Различия инвестиционной и предпринимательской деятельности через категорию интереса и риска // *Юридическая наука.* 2021. №1. С. 28–29.

⁹¹ *Белицкая А. В.* Указ. соч. С. 423.

инвестора основываться в основном только на добросовестности и компетентности иных лиц⁹². Акцент на недостаточность степени контроля инвестора над объектом инвестирования делается и иными авторами⁹³. А. В. Майфат, классифицируя причины инвестиционных рисков, выделял «внешние» и «внутренние» причины⁹⁴. К внешним причинам автор относит факторы экономического и политического характера (изменение рыночной конъюнктуры, административные запреты и т. д.). В целом указанные обстоятельства могут быть отнесены и к предпринимательскому риску. Внутренние же причины, по мнению автора, обусловлены отсутствием прямой правовой возможности инвестора участвовать в процессе осуществления приносящей доход или иной полезный эффект деятельности. Именно внутренние причины в большей степени и формируют специфику инвестиционного риска.

Исходя из вышеизложенного, можно прийти к выводу, что «потребность» инвестора в применении корпоративного договора заключается преимущественно в необходимости снижения инвестиционных рисков, в основном обусловленных внутренними причинами (недостаток правовой возможности контроля за приносящей доход или иной полезный эффект деятельностью, возможности получения информации о деятельности, особенно когда инвестор не имеет статуса участника хозяйственного общества, и т. д.)⁹⁵. В силу направленности данной договорной конструкции на регулирование порядка осуществления участниками своих корпоративных прав корпоративный договор может выступать в качестве

⁹² См.: *Sash M.* Nature of Financial Market Policy. Derivative Instruments. Law. London : Cavendish Publishing Limited, 1995. P. 112.

⁹³ См.: *Батлер У. Э., Гаши-Батлер М. Е.* Корпорация и ценные бумаги по праву России и США. М. : Зерцало, 1997. С. 54.

⁹⁴ См.: *Майфат В. А.* Гражданско-правовые конструкции инвестирования : дис. ... д-ра юрид. наук. Екатеринбург, 2006. С. 122–131.

⁹⁵ Справедливым будет отметить, что, несмотря на то что инвестиционный риск, обусловленный внешними причинами, как правило, снижается иными способами и методами (выбор наиболее «надежного» объекта инвестирования, «закладывание» вероятность реализации риска в стоимость сделки и т. д.), корпоративный договор может также применяться и в данном случае. Например, одним из методов снижения инвестиционного риска считают распределение риска между участниками (см., напр.: *Анохин В. А., Искулов Р. А.* Снижение и компенсация инвестиционных рисков // Вестник Курганской ГСХА. 2013. № 1 (5). С. 8). Для его реализации представляется возможным включить в корпоративный договор условие о возмещении потерь в порядке п. 5 ст. 406.1 ГК РФ, которое служит своего рода «внутренним страхованием» и средством перераспределения рисков, что нередко применяется на практике (см.: Перемена лиц в обязательстве и ответственность за нарушение обязательства: комментарий к статьям 330–333, 380–381, 382–406.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 2.0] / отв. ред. А. Г. Карапетов. М. : М-Логос, 2022. С. 1537–1538).

эффективного способа обеспечения инвестиционного интереса инвестора. То есть инвестиционный интерес инвестора имеет прямую зависимость от реальной возможности снижения рисков в конкретной инвестиционной сделке, чему и способствует заключение корпоративного договора. Как верно заметил Е. В. Глухов, «наличие качественно подготовленного корпоративного договора способствует снижению риска возникновения разногласий... а также уменьшает вероятность агрессивного, непредсказуемого поведения партнеров при их возникновении, поскольку корпоративный договор во многих случаях предлагает заранее согласованные сторонами решения и алгоритмы поведения при возникновении той или иной спорной ситуации»⁹⁶. Следовательно, корпоративный договор в контексте инвестиционной деятельности играет важную, но вспомогательную роль, занимая место (наряду с действующим законодательством, а также уставом и иными корпоративными актами) более «гибкого» и индивидуализированного регулятора конкретных инвестиционных правоотношений, связанных с деятельностью общества — получателя инвестиций, в целях снижения инвестиционных рисков инвестора. При этом, разумеется, данная конструкция не является гарантией того, что риски не реализуются, даже при согласовании всех условий (как минимум невозможно исключить нарушение сторонами указанного соглашения его положений).

Несмотря на то что в настоящей работе сделан упор на обеспечении интереса инвестора, это не означает, что права и интересы других сторон корпоративного договора (в особенности участников общества) должны игнорироваться. Как было показано ранее, инвестиционный интерес инвестора при заключении корпоративного договора заключается в основном в снижении обозначенных ранее рисков (что выражается в том числе в повышении предсказуемости и стабильности управления обществом — получателем инвестиций). Поэтому рыночная практика подобного рода сделок исходит из того, что инвестор в рамках корпоративного договора приобретает больший объем прав по сравнению с другими сторонами. Вместе с этим включение чрезмерных положений, направленных на излишний

⁹⁶ Глухов Е. В. Указ. соч. С. 28–29.

контроль или иным образом препятствующих деятельности общества со стороны инвестора, едва ли соответствует его инвестиционному интересу. При этом иные стороны инвестиционной сделки, как правило, также обладают определенными переговорными возможностями, поэтому участники такой сделки стараются соблюсти баланс интересов.

Специфика корпоративного договора в рамках инвестиционной деятельности во многом основывается на его месте в системе инвестиционных правоотношений. В данной связи полагаем целесообразным привести классификацию корпоративных договоров по субъектному составу и вытекающих из него правовых целей, которая встречается в литературе не так часто (полагаем, в силу ее условного характера). Так, И. Булгаков и И. Никифоров⁹⁷ делят корпоративные договоры на: 1) «соглашения миноритариев», предполагающие объединение миноритарных участников для оказания большего влияния на деятельность общества (путем согласованного голосования и т. п.); 2) «соглашения соинвесторов»⁹⁸, предполагающее создание условий по комфортному и сбалансированному управлению совместным предприятием. В работе М. Н. Жариковой помимо вышеуказанных видов можно также встретить упоминание «соглашений мажоритариев», направленных на формирование контролирующего влияния на деятельность общества⁹⁹. Представляется, что корпоративные договоры в контексте инвестиционной деятельности имеют отличную от приведенных видов специфику, обусловленную отдельными проявлениями инвестиционного интереса. Она заключается в установлении порядка управления хозяйственным обществом, направленного на повышение влияния и контроля инвестора за деятельностью данного общества в целях увеличения дохода или иного полезного эффекта и обеспечения возвратности инвестиций при реализации инвестиционных рисков.

⁹⁷ См.: Булгаков И., Никифоров И. Соглашение между акционерами в российском праве: есть ли альтернатива? // Корпоративный юрист. 2006. № 11. С. 27–32. Предложенная ими классификация указана в контексте акционерных соглашений, но полагаем возможным рассматривать также и в рамках корпоративных договоров, заключающихся в обществах с ограниченной ответственностью.

⁹⁸ Полагаем, указание на соинвесторов в данном случае сделано для того, чтобы показать горизонтальный характер взаимодействия сторон такого соглашения (то есть предполагается, что стороны будут иметь примерно равный набор прав и обязанностей). Поэтому во избежание смешения понятий считаем, что более точным будет назвать такой вид соглашения партнерским.

⁹⁹ См.: Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 76.

Такие корпоративные договоры, как правило, не являются «горизонтальными» в части распределения объема прав и обязанностей между сторонами, то есть инвестор получает более широкий набор правовых инструментов по сравнению с иными сторонами. Указанный подход применим и в случае множественности инвесторов, в том числе привлеченных на различных этапах инвестирования. В таком случае корпоративный договор осложняется соглашением между инвесторами с более равномерным объемом прав, при необходимости предусматривающим очередность их реализации, которое более приближено к «соглашениям соинвесторов», описанным выше.

Таким образом, корпоративный договор можно рассматривать в качестве эффективного средства обеспечения интересов инвестора при осуществлении инвестиционной деятельности на базе хозяйственного общества. Учитывая, что корпоративный договор является документом, объединяющим в себе множество различных по своей природе соглашений, его стороны могут предусмотреть в нем достаточно широкий круг правовых инструментов, учитывающих потребности сторон в каждой конкретной сделке. При этом инвестиционный характер сделки, как правило, предполагает различный объем прав и обязанностей для разных субъектов инвестиционных правоотношений. Инвестор, как лицо, несущее дополнительные риски инвестиционного характера, заинтересован в закреплении в корпоративном договоре юридических инструментов, позволяющих как максимизировать доход или иной полезный эффект от деятельности хозяйственного общества — получателя инвестиций, так и обеспечить возвратность инвестиций при реализации инвестиционных рисков.

1.2. Инструменты защиты прав и интересов инвесторов с позиции инструментального подхода

Выявив правовую природу корпоративного договора, а также его место и специфику в контексте инвестиционной деятельности, следует более детально

рассмотреть правовые инструменты защиты прав и интересов инвесторов, которые могут входить в его состав. Однако открытый характер предмета корпоративного договора, разнонаправленность инвестиционного интереса и динамичный статус самой фигуры инвестора ставят нас перед проблемой определения подхода к научной систематизации широкого круга потенциальных общественных отношений, строящихся на правах и обязанностях, каждая из которых могут иметь свою специфику и юридическую сущность. С учетом того, что «инвестиционная деятельность» и связанные с ней понятия являются в первую очередь категориями экономическими, инвесторы при реализации своего инвестиционного интереса изначально руководствуются принципами и правилами в рамках экономической плоскости. Это приводит к тому, что удовлетворение экономических «потребностей» может не иметь четкого юридического инструментария, и для их удовлетворения может потребоваться применение комплексных правовых конструкций, многие из которых (либо их отдельные элементы) могут и не иметь разработанных в доктрине и (или) практике подходов к пониманию их правового содержания. При этом в любом случае ключевым здесь будет именно тот правовой эффект, который наступает для инвестора от функционального взаимодействия всех элементов обозначенных правовых конструкций. Следовательно, полагаем, что систематизация такого юридического инструментария с опорой на правовую природу рассматриваемых явлений, что в доктрине как подход применительно к иным вопросам встречается достаточно часто, на данном этапе российской правовой действительности не имеет научной целесообразности. Более того, одни и те же правовые конструкции (например, опционные) могут быть направлены на удовлетворение различных «потребностей» инвестора.

Более последовательным представляется анализ правовых конструкций с опорой на категорию инвестиционного интереса, который, как было определено ранее, во многом обуславливает специфику корпоративного договора в контексте инвестиционной деятельности и предопределяет правовую цель (цели) деятельности инвестора. В этой связи полагаем возможным согласиться с позицией М. Н. Илюшиной о том, что «частноправовая цель правового регулирования,

являясь первичной по отношению к выбранным для ее реализации средствам, воздействует на природу средства, обуславливая его структуру»¹⁰⁰. Приведенная позиция отсылает нас на конструкцию «средства» («правовые средства»), имеющую определенную степень разработанности.

Так, Б. И. Пугинский рассматривает правовые средства в качестве совершаемых субъектами права в дозволенных пределах комбинаций юридически значимых действий, которые служат достижению правомерных целей (интересов)¹⁰¹. Схожую направленность имеет позиция К. В. Шундикова, согласно которой юридическими (правовыми) средствами является «взятая в единстве совокупность правовых установлений (инструментов) и форм правореализационной практики, с помощью которых удовлетворяются интересы субъектов права и обеспечивается достижение социально полезных целей»¹⁰². Традиционно гражданско-правовой договор является одним из видов правовых средств, так как в целом удовлетворяет основным вытекающим из обозначенных позиций признакам данной категории: совершение юридически значимых действий и направленность на достижение определенной правовой цели. При этом корпоративный договор, будучи договором, также является правовым средством достижения определенной правовой цели (целей). Следовательно, конкретные проявления инвестиционного интереса (как причина возникновения правовых целей) непосредственно влияют на структуру корпоративного договора. Но рассматривать достижение целей инвестора через призму корпоративного договора как целостного правового явления (с учетом всей вариативности потенциальных соглашений, входящих в его состав) не является целесообразным. Соответственно, стоит уделить внимание элементам, образующим «структуру» корпоративного договора в рамках конкретной инвестиционной сделки, так как по ним можно более

¹⁰⁰ *Илюшина М. Н.* Правовой режим сделок в коммерческом обороте и в обороте долей хозяйственных обществ: общее и особенное : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2012. С. 12.

¹⁰¹ См.: *Пугинский Б. И.* Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях. М. : Юрид. лит., 1984. С. 87.

¹⁰² *Шундилов К. В.* Цели и средства в праве (общетеоретический аспект) : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 1999. С. 6.

точно определить направленности инвестиционного интереса, которые могут быть неоднородными (то есть вытекающими в разные правовые цели).

Для реализации поставленной задачи наиболее подходящим видится так называемый инструментальный подход, развиваемый в доктрине. Одним из ярких его представителей является С. Ю. Филиппова, которая считает, что инструментальный подход «подразумевает исследование правовых явлений с позиции их целесообразности, функциональной пригодности для использования в процессе правовой деятельности людей для достижения ими собственных правовых целей»¹⁰³. Под правовой целью, неоднократно упоминаемой нами ранее, в данном контексте можно понимать определенный правовой результат, на достижение которого рассчитывают субъекты права при совершении юридически значимых действий¹⁰⁴. При этом постановка конкретной правовой цели всегда предполагает наличие определенного правового средства, с помощью которого она может быть достигнута¹⁰⁵. Так, Высший Арбитражный Суд РФ еще в 2009 году применительно к правовым средствам в контексте защиты нарушенного права отметил: «Под защитой нарушенного права имеется в виду не только возможность обращения в суд, но и возможность достижения в суде правового результата. Нарушенное право должно быть защищено, в том числе посредством приспособления имеющегося юридического инструментария к современным условиям и потребностям гражданского оборота, включая применение судами норм законодательства по аналогии»¹⁰⁶. То есть в идеальной ситуации любой предполагаемый и правомерный правовой результат должен быть осуществимым с точки зрения правовых возможностей.

Интерпретация рассматриваемого подхода в плоскости инвестиционной деятельности позволяет прийти к выводу, что инвестор, имея определенный инвестиционный (экономический) интерес, в процессе инвестиционной

¹⁰³ Филиппова С. Ю. Инструментальный подход в науке частного права. М. : Статут, 2013. С. 30.

¹⁰⁴ См.: Там же. С. 54.

¹⁰⁵ См.: Экимов А. И. Категория «цель» в советском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Ленинград, 1970. С. 4.

¹⁰⁶ Определение ВАС РФ от 02.12.2009 № ВАС-13944/09 по делу № А56-31225/2008 // СПС «КонсультантПлюс».

деятельности реализует такой интерес через постановку правовых целей, достижение которых должно осуществляться с помощью согласованных участниками инвестиционных отношений правовых средств¹⁰⁷. В рамках рассматриваемой нами темы такими средствами является договор или иной юридический факт, влекущий непосредственный переход инвестиций (общая направленность инвестиционного интереса), а также корпоративный договор, обеспечивающий реализацию иных (специфичных) проявлений инвестиционного интереса. Причем для каждой направленности предусмотрен свой «набор» правовых конструкций (либо единичная правовая конструкция), о которых мы говорили вначале настоящего параграфа и которые имеют собственные структурно-функциональные особенности. Указанные конструкции видятся разнопорядковыми по сравнению с корпоративным договором, который рассматривается нами как более общее («глобальное») правовое явление для целей научного исследования. В связи с этим во избежание терминологической «путаницы» представляется возможным обозначить их как «юридические (правовые) инструменты», что также соответствует инструментальному подходу со стилистической точки зрения.

Определившись с общим подходом, предпримем попытку выявить общие закономерности применяемых в корпоративных договорах правовых конструкций для целей их дальнейшей классификации. Логично предположить, что выбор тех или иных юридических инструментов зависит от особенностей конкретной инвестиционной сделки. Например, Е. В. Глухов приводит примерный перечень более чем из 40 вопросов¹⁰⁸, имеющих значение для юридического структурирования корпоративного договора, требующих плотного взаимодействия коммерческих и юридических команд сторон инвестиционной сделки. В этой связи процесс определения подходящих правовых конструкций может быть достаточно трудоемким.

¹⁰⁷ Представляется, что обозначенный нами вывод соотносится с позицией А. В. Белицкой о том, что цель правового регулирования инвестиционных отношений заключается в выделении тех экономических инструментов, «которые нуждаются в обретении своей правовой формы» (Белицкая А. В. Указ. соч. С. 73).

¹⁰⁸ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 30–42.

Рассмотрим основные аспекты, на которых, на наш взгляд, базируются особенности конкретной инвестиционной сделки с точки зрения формирования инвестиционного интереса, что оказывает влияние на определение правовых целей и, как следствие, на юридическое содержание корпоративного договора. В данном параграфе анализ будет проводиться в контексте российского права, чтобы в дальнейшем показать специфику структурирования отдельных правовых инструментов в рамках иностранных юрисдикций.

Прежде всего, один из наиболее значимых вопросов заключается в характере правовой связи между инвестором и хозяйственным обществом — получателем инвестиций в рамках предстоящей инвестиционной сделки. В этой связи можно выделить два правовых состояния инвестора по отношению к данному обществу.

Первое заключается в наличии у инвестора доли в уставном капитале (акций) хозяйственного общества в процессе инвестирования, когда инвестор в процессе исполнения инвестиционной сделки приобрел статус участника или на момент инвестирования уже является участником (акционером) такого общества, а инвестиции вносятся на основании решения об увеличении уставного капитала общества на основании дополнительного вклада инвестора (путем размещения дополнительных акций) либо путем приобретения доли (акций) иного участника и внесения вклада в имущество. При этом не все юристы выделяют внесение вклада в имущество общества в качестве инвестирования¹⁰⁹. Основной аргумент сводится к безвозмездности предоставления имущества со стороны инвестора в данном случае. Полагаем, что внесение вклада в имущество все же может рассматриваться в качестве способа инвестирования, если его рассматривать в качестве одного из условий единой сделки, по которой инвестору на основании иных юридических фактов предоставляется возможность увеличения потенциального дохода (путем продажи части доли по номинальной стоимости, увеличения уставного капитала на основании дополнительного вклада инвестора, непропорционального распределения прибыли и т. д.) или иного полезного эффекта (возможность номинировать большее количество кандидатов в совет директоров и т. д.).

¹⁰⁹ См.: *Майфат А. В.* Инвестирование: способы, риски, субъекты. С. 28.

Второе состояние заключается, соответственно, в отсутствии у инвестора статуса участника общества на определенном этапе реализации инвестиционных правоотношений. В таком случае будущая правовая связь инвестора и хозяйственного общества — получателя инвестиций строится на реализации договора (который в принципе рассматривается в качестве основной формы инвестирования¹¹⁰), предусматривающем возможность приобретения статуса участника общества. К таковым можно отнести договор купли-продажи доли в уставном капитале (акций) общества с отлагательным условием, соглашение о предоставлении опциона на заключение договора купли-продажи доли в уставном капитале (акций) общества, договор конвертируемого займа¹¹¹ (ст. 19.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и ст. 32.3 ФЗ «Об акционерных обществах»), а также сам корпоративный договор (в случае если основанием приобретения инвестором корпоративных прав является внесение вклада в уставный капитал (приобретение дополнительно размещаемых акций)). При этом данное состояние может продолжаться длительное время.

Представляется, что факт наличия или отсутствия у инвестора статуса участника хозяйственного общества — получателя инвестиций в ряде случаев может носить принципиальный характер, который заключается в том, что в одном случае инвестор имеет возможность воздействовать на данное общество и его участников — сторон корпоративного договора как договорными методами (и вытекающими из них способами защиты гражданских прав — взыскание убытков

¹¹⁰ См.: Целовальникова И. Ю. Указ. соч. С. 86.

¹¹¹ В литературе существует позиция, согласно которой по общему правилу договор займа не относится к инвестиционным договорам (см.: Белицкая А. В., Лаутс Е. Б. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект // Банковское право. 2022. № 1. С. 30–38.). Авторы отмечают, что данная договорная конструкция не несет в себе инвестиционного риска (существует риск невозврата, который имеет отличную от инвестиционного риска суть), не предполагает титула на объект инвестирования. Вместе с этим представляется возможным считать договор конвертируемого займа в качестве инвестиционного в силу того, что: 1) в нем изначально заложен инвестиционный механизм (в виде возможности получения доли в уставном капитале (дополнительных акций) общества в зачет непогашенной суммы займа и процентов), позволяющий приобрести «титул на объект инвестирования»; 2) в данном случае присутствует инвестиционная цель и инвестиционный интерес в связи с обозначенной возможностью конвертации (то есть если бы этого механизма изначально не было предусмотрено, то инвестор отказался от заключения сделки или заключил на существенно отличающихся условиях). Договор конвертируемого займа изначально рассматривался в качестве инвестиционного инструмента, что подтверждается в пояснительной записке к законопроекту, на основании которого была введена данная новелла (см.: Илюшина М. Н. Конвертируемый заем: проблемы применения правил о заемных операциях в корпоративных отношениях // Банковское право. 2023. № 1. С. 19.).

и т. д.), так и путем реализации корпоративных прав (в том числе вытекающая из договора прямо предусмотренная п. 6 ст. 67.2 ГК РФ возможность в определенных случаях оспаривать решения органов общества и нарушающие договор сделки). В другом случае инвестор может применять только обозначенные договорные методы, так как корпоративный договор не порождает возникновение новых корпоративных прав, как было обосновано ранее. Обозначенный факт также оказывает влияние на особенности юридического структурирования одних и тех же правовых вопросов.

Одним из показательных примеров является вопрос, связанный с правом инвестора на получение информации о деятельности хозяйственного общества — получателя инвестиций. Так как при отсутствии у инвестора статуса участника общества указанное право у него не возникает, в корпоративный договор включаются положения, направленные на обеспечение инвестора информацией по его запросу или с определенной периодичностью. При этом обязанными лицами в данном случае будут являться участники общества. Представляется, что даже если включить в качестве обязанного лица само хозяйственное общество — получателя инвестиций, то право инвестора на получение информации будет все так же носить не корпоративный, а гражданско-правовой характер. Например, если договором предусмотрена обязанность общества с ограниченной ответственностью уведомлять инвестора о проведении общего собрания участников такого общества с приложением всех необходимых материалов, то указанное уведомление не будет являться основанием для привлечения общества к административной ответственности в порядке ч. 11 ст. 15.23.1 Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях¹¹² (далее — КоАП РФ) (нарушение требования закона к порядку созыва и подготовки общего собрания) в отличие от ситуации, когда инвестор будет иметь статус участника общества (так как это будет затрагивать императивные нормы ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»).

¹¹² См.: Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ // СЗ РФ. 2002. № 1 (Ч. 1). Ст. 1.

В данном контексте также следует отметить, что по вопросу о возможности хозяйственного общества быть стороной корпоративного договора, заключенного в отношении такого общества, существуют противоположные позиции. Основной подход в литературе заключается в недопустимости данного факта в силу прямого законодательного установления потенциального субъектного состава¹¹³. При этом предпосылки для его расширительного толкования отсутствуют. Другой подход заключается в возможности самого общества быть в качестве стороны корпоративного договора, однако объем прав такого общества может быть ограничен ради их непротиворечия законодательству¹¹⁴. На уровне судебной практики также не наблюдается устойчивой картины. В качестве наглядной демонстрации полярности подходов по данному вопросу целесообразно привести широко обсуждаемое дело АО «СТП-Саста», дошедшее до Верховного Суда Российской Федерации (далее — Верховный Суд РФ). В рамках рассмотрения указанного дела судами было установлено, что акционеры АО «СТП-Саста» и само общество заключили между собой акционерное соглашение. Мажоритарный акционер одного из участников договора обратился в суд с требованием признать данную сделку ничтожной. Суд первой инстанции посчитал, что положения п. 1 ст. 67.2 ГК РФ императивно предусматривают в качестве сторон корпоративного договора только всех или нескольких участников общества, при этом общество не является лицом, приведенным в п. 9 той же статьи, в связи с чем удовлетворил исковые требования¹¹⁵. Суд апелляционной инстанции решение отменил, указав, что в предусмотренном акционерном соглашении АО «СТП-Саста» оставалось именно объектом, а не субъектом отношений его акционеров, а содержание его прав и обязанностей касалось иных вопросов, не связанных с корпоративными отношениями акционеров¹¹⁶. При этом предусмотренные в описываемом

¹¹³ См.: Комментарий практики рассмотрения экономических споров (судебно-арбитражной практики) / отв. ред. В. М. Жуйков. М. : ИЗиСП, КОНТРАКТ, 2021. Вып. 28. С. 73–74; Ломакин Д. В. Указ. соч. С. 15; Корпоративное право: учебный курс / отв. ред. И. С. Шиткина. М., 2011. С. 491.

¹¹⁴ См.: Куделин А. Акционерное соглашение по российскому праву // Корпоративный юрист. 2009. № 10. С. 23–24.

¹¹⁵ См.: Решение Арбитражного суда Москвы от 03.10.2018 по делу № А40-118958/18 // СПС «КонсультантПлюс».

¹¹⁶ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 11.04.2019 № 09АП-60340/2018 по делу № А40-118958/18 // СПС «КонсультантПлюс».

корпоративном договоре вопросы «отчетности Общества» были вынесены за пределы корпоративных отношений участников. Вышестоящие суды оставили данное постановление без изменений.

Представляется, что возможность включения самого общества в качестве стороны корпоративного договора не противоречит предлагаемой нами позиции с точки зрения корпоративного договора как документа, объединяющего разнородные соглашения по поводу корпоративных прав и функционально связанных с ними обязательственных прав (где права и обязанности общества как раз связаны с последней группой соглашений). Более того, по личному опыту автора настоящей работы такие сделки на практике заключаются периодически. Вместе с этим также полагаем, что хозяйственное общество не может иметь корпоративные права в отношении себя (то есть где оно, по сути, выступает объектом правоотношений). Включение самого хозяйственного общества в качестве стороны корпоративного договора также влияет на юридическое структурирование сделки, так как это дает возможность предусмотреть для него прямые обязательства, связанные с отдельными аспектами инвестиционной сделки, которые предполагают совершение обществом определенных действий (по предоставлению информации, выплате ликвидационной привилегии и т. д.). В ином случае те же самые инструменты оформляются лишь косвенно через обязательства участников повлиять на действия общества, по которым в доктрине и судебной практике не выработано устойчивых подходов (подробнее об этом будет изложено в следующих главах).

Корпоративным договором может быть также предусмотрен отличный от общего порядок предоставления информации, в том числе в части вида запрашиваемых документов. Как правило, в таком случае стороны фиксируют подробную последовательность действий по реализации данного вопроса. В противном случае инвестор будет вынужден испытывать неудобства и нести сопутствующие этому риски, если порядок предоставления информации будет отличаться от его ожиданий. Так, в одном из дел корпоративным договором было предусмотрено обязательство участника, являющегося одновременно

единоличным исполнительным органом общества, не реже раза в три месяца предоставлять другой стороне договора отчет о хозяйственной деятельности общества, включая сведения о доходах и расходах по операциям¹¹⁷. В связи с тем что форма отчета не была согласована сторонами, суд признал надлежащим исполнение данной обязанности путем размещения обозначенной информации на облачном сервисе с правом всех обладателей ссылки редактировать содержащиеся сведения, хотя кредитор посчитал такой формат предоставления ненадлежащим.

Указанные особенности возникают и в связи с предусмотренным п. 1 ст. 67 ГК РФ корпоративным правом принимать участие в распределении прибыли хозяйственного общества. Получение части прибыли от деятельности общества путем ее периодического распределения между участниками может составлять значительную часть инвестиционного интереса инвестора. При этом, не обладая статусом участника общества, инвестор не может на нее претендовать с точки зрения корпоративного права. Как справедливо заметила О. И. Гентовт, право на участие в распределении прибыли обусловлено фактом членства в корпорации, и корпоративный договор не является средством его создания¹¹⁸. При наличии у инвестора статуса участника общества в корпоративном договоре могла быть зафиксирована договоренность сторон о распределении прибыли в обычном порядке. При отсутствии же у инвестора корпоративных прав, например, в рамках договора конвертируемого займа до момента конвертации, в корпоративном договоре может быть предусмотрено соглашение о распределении прибыли, в соответствии с которым при приобретении инвестором доли в уставном капитале (акций) общества стороны должны будут принимать решение о непропорциональном распределении прибыли в пользу инвестора до тех пор, пока «непропорциональная» часть не достигнет совокупного размера прибыли за прошлый период с момента заключения сделки и до конвертации (своего рода «накопленная» часть прибыли).

¹¹⁷ См.: Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 11.03.2020 г. по делу № А56-30829/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

¹¹⁸ См.: Гентовт О. И. Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2021. С. 107.

Как можно заметить, отсутствие у инвестора статуса участника хозяйственного общества — получателя инвестиций, как правило, приводит к усложнению юридического структурирования сделки. В основном особенности структурирования в данном случае сводятся к дополнительным инструментам контроля за деятельностью общества, направленные «компенсировать» отсутствие у инвестора корпоративных прав, через обязательства иных сторон, а также к обеспечению процесса внесения инвестором своих инвестиций.

Следующий аспект, оказывающий влияние на особенности юридического структурирования корпоративного договора, заключается в специфике корпоративной структуры и масштабе бизнеса и хозяйственного общества — получателя инвестиций. В соответствии со ст. 65.3 ГК РФ в хозяйственном обществе как разновидности корпорации в обязательном порядке образуются высший коллегиальный орган управления (общее собрание участников) и единоличный исполнительный орган (генеральный директор, президент и т. п.). Поэтому ключевое место в большинстве случаев заключения корпоративного договора занимают вопросы управления именно на уровне указанных органов хозяйственного общества. В частности, в рамках общего собрания участников может быть: 1) предусмотрена обязанность участников согласовывать вариант голосования по вопросу повестки дня с инвестором; 2) изменен порядок созыва и проведения общего собрания участников посредством внесения соответствующих изменений в устав. Применительно к единоличному исполнительному органу в корпоративном договоре сторонами может быть зафиксирована договоренность в отношении порядка назначения генерального директора, ограничения его компетенции, предусмотренной законом. При этом в зависимости от масштабов бизнеса и сопутствующей коммерческой необходимости в обществе могут быть (а в предусмотренных законом случаях и вовсе обязаны быть) созданы:

1) коллегиальный орган управления (наблюдательный совет, совет директоров и т. п.), который, как правило, осуществляет стратегические и общие контрольные

функции¹¹⁹ и является более «подвижным» органом по сравнению с общим собранием участников. В ряде случаев, в особенности если инвестором является крупное юридическое лицо со сложной корпоративной структурой, данный орган может быть создан непосредственно в связи с заключением инвестиционной сделки;

2) коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция и т. п.), который создается для усиления контроля за единоличным исполнительным органом, минимизации рисков принятия им неправильных решений¹²⁰, а также в целом для оптимизации его деятельности;

3) множественность единоличного исполнительного органа (п. 1 ст. 53 ГК РФ и п. 3 ст. 65.3 ГК РФ), которая может строиться по двум основным моделям. Первая заключается в возможности нескольких лиц, которые осуществляют полномочия единоличного исполнительного органа и сведения о которых внесены в ЕГРЮЛ, действовать от имени организации совместно (принцип «двух ключей»¹²¹). Вторая заключается в возможности указанных лиц осуществлять полномочия независимо друг от друга, то есть для приобретения обществом гражданских прав и обязанностей достаточно действий одного из них;

4) ревизионная комиссия (ревизор), осуществляющая функции внутреннего контроля финансово-хозяйственной деятельности организации. Особенно актуально это может быть в ситуациях, когда приносящая доход или иной полезный эффект деятельность, осуществляемая хозяйственным обществом, предполагает совершение множества однотипных сделок.

В зависимости от целей участия в хозяйственном обществе — получателя инвестиций, инвестиционной политики и иных коммерческих факторов в корпоративном договоре могут быть предусмотрены инструменты, направленные на регламентацию вопросов управления данным обществом, в том числе и на

¹¹⁹ См.: Добровольская Н. Как обычно работают и почему разваливаются советы директоров больших компаний? // Жилищное право. 2019. № 9. С. 101.

¹²⁰ См.: Шиткина И. С. Исполнительные органы хозяйственного общества : монография. М. : Статут, 2022. С. 192–193.

¹²¹ См.: Шиткина И. С. Множественный единоличный исполнительный орган: проблемы законодательства и практики // Закон. 2021. № 9. С. 119–121.

уровне обозначенных органов. Так, если в организации имеется совет директоров, то достаточно распространенной практикой является включение в его состав одного или нескольких представителей инвестора¹²². Значимость регламентации вопросов на уровне данного органа общества может демонстрировать сделка по продаже Центральным банком Российской Федерации обыкновенных акций ПАО Сбербанк Правительству Российской Федерации¹²³. В п. 5 ст. 1 Федерального закона от 18.03.2020 № 50-ФЗ «О приобретении Правительством Российской Федерации у Центрального банка Российской Федерации обыкновенных акций публичного акционерного общества “Сбербанк России” и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации»¹²⁴, опосредовавшего указанную сделку, были затронуты вопросы назначения кандидатов в совет директоров (с подробным указанием порядка их выдвижения). На возможность подробной регламентации вопросов множественности единоличных исполнительных органов прямо указывается в литературе¹²⁵. С учетом того, что органы общества не обладают свойством правосубъектности¹²⁶, у лиц, входящих в их состав, нет возможности быть стороной договора в указанном статусе, юридическое структурирование корпоративного договора в этой части имеет свою специфику, что будет подробно раскрыто во втором параграфе второй главы настоящего исследования.

Не менее важным аспектом, имеющим значение при выборе правовых инструментов корпоративного договора, является цель участия инвестора в хозяйственном обществе — получателе инвестиций с точки зрения инвестиционного планирования. Как было обозначено ранее, основная инвестиционная цель инвестора заключается в максимизации дохода или иного полезного эффекта. Указанная цель может достигаться как с помощью

¹²² См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 216–223.

¹²³ Несмотря на то что данная сделка не носит инвестиционного характера, тем не менее полагаем такой пример достаточно показательным для иллюстрации обозначенного аспекта юридического структурирования корпоративного договора.

¹²⁴ См.: СЗ РФ. 2020. № 12. Ст. 1642.

¹²⁵ См.: Шиткина И. С. Множественный единоличный исполнительный орган: проблемы законодательства и практики. С. 128.

¹²⁶ См.: Ломакин Д. В. Корпоративные правоотношения как составная часть системы гражданско-правовых отношений: на примере хозяйственных обществ : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2009. С. 15.

планомерного и последовательного развития организации, так и путем повышения ликвидности доли (акций), принадлежащих инвестору, для возможности ее свободного и более выгодного отчуждения. При этом инвестор может преследовать сразу все указанные цели. Следовательно, определение инвестором правовых инструментов в каждом конкретном случае будет зависеть от переговорных возможностей, приоритетов и оценки привлекательности бизнеса.

Для реализации первой цели в корпоративном договоре могут быть предусмотрены договоренности сторон по поводу увеличения участия инвестора при достижении обществом определенных показателей. Это может быть реализовано через обязательства участников общества при наступлении обозначенных условий увеличить уставный капитал общества за счет дополнительного вклада инвестора (приобретения дополнительных акций). Особенно актуально это может быть, если инвестор планирует стать мажоритарным участником, что переведет его из статуса инвестора в статус контролирующего общество лица¹²⁷. Другим инструментом может являться опционная конструкция на приобретение доли иных участников при наступлении тех же условий. Помимо этого, увеличение доли участия инвестора может сопровождаться изменением объема вопросов компетенции органов управления, требующих предварительного согласования с инвестором, а также изменением порядка формирования органов общества (увеличение количества предлагаемых инвестором кандидатов и т. п.).

Стоит обратить внимание, что, как правило, инвестиционные ожидания инвестора строятся на заранее определенном субъектном составе участников хозяйственного общества — получателя инвестиций. Отсутствие стабильности в составе участников делает инвестиционные риски инвестора менее предсказуемыми. Особую актуальность это имеет в обществе с ограниченной ответственностью, которое само по себе предполагает закрытость состава участников¹²⁸. Поэтому важным вопросом в данном случае является включение в

¹²⁷ См.: *Майфат А. В.* Инвестирование: способы, риски, субъекты. С. 85–86.

¹²⁸ См.: *Тихомиров М. Ю.* Основы правового положения общества с ограниченной ответственностью // Законодательство и экономика. 2010. № 4. С. 32.

корпоративный договор положений, направленных на ограничение возможности иных участников на распоряжение своими долями (акциями). При этом в литературе указывается на возможность включения подобного рода ограничений сразу на двух уровнях: на уровне устава и в корпоративном договоре¹²⁹. Стоит отметить, что в связи с текущей рыночной практикой такие ограничения обычно не предусматриваются (или предусматриваются в значительно усеченном виде) для инвестора ввиду коммерческой необходимости поддержания ликвидности его доли (акций).

Вторая цель реализуется за счет инструментов, направленных на преодоление инвестором предусмотренных законодательством и уставом ограничений по распоряжению долями (акциями) хозяйственного общества, а также на предоставление ему в этой связи дополнительных прав. Основными правовыми инструментами в данном случае являются:

1) обязательства других участников не препятствовать распоряжению инвестором своей долей (акциями);

2) право инвестора потребовать от продающего участника обеспечить покупку доли (акций) инвестора на аналогичных условиях (*tag-along right*)¹³⁰. Это дает возможность инвестору в приоритетном порядке «выйти из бизнеса», если его инвестиционные ожидания не оправдались;

3) право инвестора при продаже своей доли (акций) требовать от других участников присоединения к указанной сделке (*drag-along right*)¹³¹.

Для повышения ликвидности и обеспечения возвратности инвестиций в корпоративном договоре также может быть предусмотрено право инвестора на приоритетное получение им денежной суммы или иного имущества в зависимости от размеров вложенных инвестиций при наступлении заранее оговоренных в

¹²⁹ См., напр.: *Илюшина М. Н.* Правовой режим сделок в коммерческом обороте и в обороте долей хозяйственных обществ: общее и особенное : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2012. С. 348–349.

¹³⁰ См.: *Долинская В. В., Фалеев В. В.* Миноритарные акционеры: статус, права и их осуществление / отв. ред. В. В. Долинская. М. : Волтерс Клувер, 2010. С. 144–145.

¹³¹ См.: *Андреев Ю. Н.* Договор в гражданском праве России: сравнительно-правовое исследование : монография. М. : Норма : ИНФРА-М, 2017. С. 187.

договоре условий (*liquidation preferences*)¹³². Подробнее обозначенные выше юридические инструменты будут рассмотрены в третьей главе настоящей работы.

На выбор юридического инструментария, подлежащего включению в корпоративный договор в рамках конкретной инвестиционной сделки, влияет также оценка перспектив успешности дальнейшего взаимодействия с участниками общества в процессе ведения совместного предприятия¹³³. От слаженности участников по вопросам принятия решений напрямую зависит эффективность управления хозяйственным обществом — получателем инвестиций. Следовательно, первый обозначенный фактор влияет на необходимость включения в корпоративный договор правовых инструментов, которые направлены на поддержание внутренней стабильности принимаемых решений и минимизацию риска возникновения так называемых тупиковых ситуаций. Под тупиковыми ситуациями (дедлоками) обычно понимаются неспособность участников общества осуществлять деятельность внутри этого общества в связи с невозможностью выработки позиции по вопросам управления обществом¹³⁴. В основном это выражается в невозможности принятия решений на уровне коллегиальных органов общества. Например, в соответствии с п. 11.7 устава общества с ограниченной ответственностью «Ачим Девелопмент», утвержденного Постановлением Правительства РФ¹³⁵, в качестве тупиковой ситуации рассматривается случай, когда правление оказывается не в состоянии прийти к согласию по определенным вопросам на двух заседаниях подряд. Для разрешения вопросов, связанных с дедлоками, практикой в рамках корпоративного договора выработан различный инструментарий, который преимущественно состоит из: 1) организационных методов (проведение переговоров, участие посредника и т. д.); 2) управленческих

¹³² См.: Филатов А. А. Основания применения ликвидационной привилегии в хозяйственных обществах как механизма защиты прав и интересов инвесторов в российской правовой системе // Гражданское право. 2024. № 3. С. 31–33.

¹³³ Сам порядок проведения такой оценки (то есть какие именно факторы должны приниматься во внимание и т. д.) не входит в предмет настоящего исследования, так как не оказывает существенного влияния на юридическое структурирование корпоративного договора.

¹³⁴ См.: Кирьяк С. Способы разрешения ситуации дедлока: анализ судебной практики // Административное право. 2017. № 2. С. 45.

¹³⁵ См.: Постановление Правительства РФ от 15.06.2024 № 811 «О мерах по реализации Указа Президента Российской Федерации от 19 декабря 2023 г. № 966» // СЗ РФ. 2024. № 26. Ст. 3652.

методов (голосование в соответствии указанием одной из сторон и т. д.); 3) имущественных методов (выкуп доли (акций) одной из сторон по опциону и др.). Нередко структурирование происходит с поэтапным применением нескольких из перечисленных методов.

Важным аспектом, приводящим к выбору сторонами инвестиционной сделки определенного юридического инструментария в рамках корпоративного договора, является практика применимости конкретного правового инструмента и возможность принудительной защиты вытекающих из них прав. Как отметила О. В. Сушкова в контексте инноваций, инвестиции являются «экономическим стимулятором», влияющим на стратегию инновационной деятельности государства¹³⁶. С учетом обозначенной во введении задачи по улучшению национального инвестиционного климата, закрепленной в Стратегии экономической безопасности РФ до 2030 года, полагаем справедливым обозначенный выше ученым подход. На существующие проблемы в данной сфере обращалось внимание и в научной литературе, например С. Г. Долговым¹³⁷. В этой связи выражаем согласие с мнением А. В. Белицкой о том, что для разрешения указанных проблем не нужно ограничиваться лишь инвестиционным законодательством, а следует активно применять правовые средства из других отраслей законодательства¹³⁸, в том числе гражданского и корпоративного, учитывая специфику рассматриваемого нами способа инвестирования.

Одним из наиболее значимых направлений улучшения инвестиционного климата можно считать повышение устойчивости гражданского оборота. Однако многие юристы выделяют существующую проблему недостаточной степени стабильности гражданского оборота в Российской Федерации¹³⁹. Это проявляется

¹³⁶ См.: Сушкова О. В. Гражданско-правовой режим инноваций в научно-технической сфере: на примере деятельности высших учебных заведений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2010. С. 19.

¹³⁷ См.: Долгов С. Г. Инвестиции в сферу высоких технологий: понятие и проблемы // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2019. № 2. С. 21.

¹³⁸ См.: Белицкая А. В. Правовые средства создания благоприятного инвестиционного климата // Юрист. 2013. № 20. С. 37.

¹³⁹ См., напр.: Карапетов А. Г., Савельев А. И. Свобода договора и ее пределы. Т. 2 : Пределы свободы определения условий договора в зарубежном и российском праве. М. : Статут, 2012. С. 51, 58; Пугинский Б. И. Теория и практика договорного регулирования. М., 2008. С. 162–164; Богданов Е. В. Проблемы нестабильности гражданско-правового договора // Журнал российского права. 2011. №3 (171). С. 47.

в том числе в силу недостаточной сформированности подхода российских судов к реализации принципа свободы договора, в частности, в отношении корпоративного договора¹⁴⁰. В связи с этим инвесторы как субъекты инвестиционной деятельности помимо сопутствующих инвестиционных рисков потери вложенного капитала несут также дополнительные (относительно более «стабильных» по вопросам корпоративного договора правовых систем) правовые риски неприменения или неправильного применения предусмотренных законом или соглашением юридических конструкций, которые как раз и предназначены для минимизации таких инвестиционных рисков. Данный фактор напрямую влияет на инвестиционный климат в РФ, а также на выбор сторонами определенных правовых инструментов обеспечения своих интересов в конкретной сделке.

Например, в рамках резонансного дела ООО «Яна Тормыш» Верховный Суд РФ высказал достаточно важную для гражданского оборота позицию, указав на диспозитивность регулирования вопросов ограничения отчуждения доли в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью и, как следствие, на возможность изменения или полной отмены таких ограничений, включая преимущественное право покупки доли¹⁴¹. Однако после данного судебного акта в судах периодически встречалась позиция об императивности указанного права¹⁴². Критику такого подхода также можно встретить и в литературе¹⁴³. В результате инвестор мог столкнуться с риском правовой неопределенности практики применения, если вследствие коммерческой потребности (например, для повышения ликвидности принадлежащей ему доли) возникала необходимость исключить положения о преимущественном праве. Финальную точку в данном вопросе лишь спустя пять лет позволило поставить принятие федеральных законов,

¹⁴⁰ См.: Крылов В. Г. Перспективы развития корпоративного договора в России // Гражданское право. 2018. № 6. С. 15. В данном контексте автором было также справедливо отмечено, что «законодатель и судебная система находятся в процессе затянувшейся эволюции взглядов на корпоративный договор» (Там же. С. 15).

¹⁴¹ См.: Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912 по делу № А65-3053/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

¹⁴² См., напр.: Решение Арбитражного суда Московской области от 04.09.2020 по делу № А41-90337/2019 // СПС «КонсультантПлюс»; Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 05.07.2023 по делу № А40-215279/2019 // СПС «КонсультантПлюс». Примечательно, что в последнем деле суд вначале привел вышеобозначенную позицию Верховного Суда РФ, однако буквально через несколько абзацев прямо указал на «императивно установленное право преимущественной покупки доли».

¹⁴³ См.: Генцов О. И. Указ. соч. С. 161.

направленных на окончательное закрепление обозначенного Верховным Судом РФ подхода путем внесения соответствующих изменений в ст. 21 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»¹⁴⁴ и в ГК РФ¹⁴⁵, в рамках которых указывается на применимость преимущественного права покупки доли, если иное не предусмотрено уставом общества (модель “*opt-out*”¹⁴⁶). В этом контексте следует отметить, что для подобных правовых неопределенностей внесение законодательных изменений не является единственным средством решения проблемы. Нередко допустимым и вполне достаточным является выработка устойчивых судебных подходов к пониманию того или иного вопроса или правовых конструкций, лежащих в основе структурирования конкретных юридических инструментов корпоративного договора. Детальнее это будет продемонстрировано в последующих главах настоящего исследования. При этом обозначенная в начале параграфа невозможность достижения правомерного правового результата за счет существующих правовых возможностей, проявляющаяся в том числе в рамках данного аспекта, может привести к дефектности юридических фактов, опосредующих как структурирование определенных юридических инструментов, так и их реализацию. Рассматривая этот вопрос сквозь концепцию С. Ю. Филипповой о юридическом и социальном критериях дефектности юридических фактов¹⁴⁷, можно прийти к выводу о потенциальном наличии обоих критериев в зависимости от обстоятельств. Юридический дефект может проявляться в ситуациях, когда согласованный сторонами корпоративного договора юридический инструмент будет признан

¹⁴⁴ См.: Федеральный закон от 07.07.2025 № 186-ФЗ «О внесении изменений в статью 21 Федерального закона “Об обществах с ограниченной ответственностью”» // СЗ РФ. 2025. № 28. Ст. 3826. Следует отметить, что в самой пояснительной записке к проекту данного федерального содержалось указание на обозначенную проблему со ссылкой на приведенное судебное дело (см.: Проект федерального закона № 788656-8 «О внесении изменений в статью 21 Федерального закона “Об обществах с ограниченной ответственностью”» (ред. от 21.01.2025) // Система обеспечения законодательной деятельности : сайт. URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/788656-8> (дата обращения: 02.05.2025)).

¹⁴⁵ См.: Федеральный закон от 07.07.2025 № 185-ФЗ «О внесении изменения в статью 93 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // СЗ РФ. 2025. № 28. Ст. 3825.

¹⁴⁶ См.: *Чурунов И. С.* Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного суда РФ от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. № 8. С. 48.

¹⁴⁷ Подробнее см.: *Филиппова С. Ю.* Юридические действия как юридические факты в российском гражданском праве : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2021. С. 149–151.

судом несоответствующим российской правовой действительности и не влекущим правовых последствий. Социальный дефект может проявляться в описанном ранее неправильном применении юридического инструмента, то есть при наступлении правового эффекта от его реализации вразрез с ожиданиями инвестора и теми задачами, для решения которых этот инструмент предусматривался изначально.

Еще одним аспектом, влияющим на определение применяемых юридических инструментов в конкретном случае, является объем вкладываемых инвестиций. Это связано преимущественно с тем, что по общему правилу размер инвестиций имеет прямую и вполне предсказуемую связь с инвестиционным риском — чем больше их размер, тем выше риск значительных потерь. Следовательно, данный факт стимулирует инвестора предусмотреть большее количество правовых инструментов (например, неустойку за нарушение отдельных положений, залог, ликвидационные привилегии и др.), так и увеличить параметры их действия (расширенный перечень вопросов компетенции органов общества, подлежащих согласованию с инвестором, более высокий размер неустойки и т. п.). При этом влияние объема инвестиций на обозначенный выбор носит не «абсолютный», а «относительный» характер, то есть инвестор в первую очередь оценивает то, насколько значимыми вкладываемые инвестиции являются именно в рамках его практики, а не просто сумму в отрыве от своей деятельности и совокупных инвестиционных ресурсов¹⁴⁸.

Исходя из всего вышеизложенного, можно сделать вывод о многообразии аспектов, влияющих на формирование инвестиционного интереса и, как следствие, на выбор юридического инструментария, который может быть использован для обеспечения интересов инвестора. При этом выбор одного и того же инструмента может обуславливаться различными особенностями конкретной инвестиционной сделки. Мы исходим из того, что теоретически можно выделить и иные аспекты специфики юридического структурирования корпоративного договора. Однако по

¹⁴⁸ Очевидно, что один и тот же размер инвестиций составляет существенно различающуюся часть общих инвестиционных ресурсов индивидуального инвестора и, например, крупного венчурного фонда. Следовательно, оценка инвестиционных рисков в каждом случае будет происходить по-разному.

большей части они будут сводиться к описанному выше инструментарию и опираться на обозначенные в настоящей работе факторы.

В результате проведенного анализа можно прийти к выводу, что реализация инвестиционного интереса (наиболее эффективное вложение инвестиций) при инвестировании через хозяйственные общества может происходить в рамках следующих специфичных направленностей:

1) урегулирование правоотношений участников сделки до момента реализации инвестиционного риска или иного существенного отклонения фактического состояния дел от инвестиционных ожиданий для целей снижения шанса возникновения данных обстоятельств;

2) наиболее выгодная реализация инвестиционного проекта в связи с изменением инвестиционных ожиданий в рамках конкретной инвестиционной сделки, когда инициатором (относительно иных участников инвестиционной сделки) такой реализации является сам инвестор;

3) урегулирование порядка «выхода» инвестора из инвестиционного проекта уже при реализации инвестиционного риска или в иной ситуации, когда предпосылка такого «выхода» (конкретное жизненное обстоятельство) возникла не по инициативе инвестора. Это является важным стратегическим фактором для продолжения осуществления инвестиционной деятельности в рамках иных проектов.

Обозначенные направленности с учетом правовых возможностей инвестора проявляются за счет включения в состав правовой документации (как правило, корпоративный договор) соответствующих юридических инструментов. Считаем необходимым обратить внимание, что под данными инструментами мы понимаем не способы защиты прав инвестора при нарушении условий инвестиционной сделки, а именно права и обязанности, опосредующие регулятивные правоотношения. Вместе с этим вопросы охранительных правоотношений также имеют важное значение (и будут рассматриваться в настоящей работе), но не являются определяющими для целей раскрытия направленностей инвестиционного интереса.

Полагаем, что рассмотренных особенностей достаточно, чтобы предпринять попытку классифицировать выявленные юридические инструменты, которые могут быть включены в корпоративный договор.

Представляется, что в основе классификации указанных юридических инструментов защиты прав и интересов инвесторов с точки зрения инструментального подхода лежат конечные правовые цели, на достижение которых они направлены в рамках реализации инвестиционного интереса. В данном контексте можно разделить юридические инструменты на управленческие и имущественные. Под управленческими мы понимаем юридические инструменты, которые направлены на определение и обеспечение порядка управления обществом, а также разрешение возникающих в связи с этим тупиковых ситуаций и иных спорных вопросов. К ним можно отнести соглашения о порядке голосования, о номинировании членов избираемых органов общества, инструменты разрешения тупиковых ситуаций и т. д. По большей части они способствуют реализации первой специфичной направленности, обозначенной выше. Имущественные инструменты, соответственно, в первую очередь направлены на изменение объема имущества и имущественных прав, принадлежащих сторонам корпоративного договора (то есть на изменение их имущественного положения) при реализации инвестиционного риска или иного существенного изменения инвестиционных ожиданий. Данная группа включает в себя право присоединения к продаже доли (акций) (*tag-along right*), право требования совместной продажи доли (акций) (*drag-along right*), ликвидационные привилегии и др. Они способствуют реализации преимущественно второй и третьей специфичной направленности инвестиционного интереса.

В рамках каждой из представленных групп полагаем возможным также произвести деление на инструменты прямого и косвенного характера. Прямой характер заключается в том, что выполнение правовой цели, в связи с которой юридический инструмент был применен, достигается за счет действий непосредственно обязанного лица. В инструментах косвенного характера,

соответственно, предполагается достижение правового результата в связи с действиями отличного от должника лица.

Представляется, что приведенная классификация имеет как теоретическое, так и практическое значение. Первое заключается в структурировании и отражении знаний об экономических явлениях в правовой плоскости, а также в выявлении наиболее подходящего, по нашему мнению, подхода для изучения обозначенных юридических инструментов, что может быть использовано для дальнейших научных исследований и систематизации. Практическая польза видится в возможности определения объема юридически значимых действий, требующихся от сторон корпоративного договора при реализации конкретных юридических инструментов, необходимых для достижения конкретной правовой цели, в том числе в ходе судебного разбирательства. Это может быть востребовано в ситуациях, периодически встречающихся на практике, когда в российской правовой системе отсутствует выработанный подход (в том числе судебный) к пониманию определенных правовых конструкций, в частности для определения пределов надлежащего и ненадлежащего исполнения обязанностей.

Таким образом, формирование инвестиционного интереса и последующий выбор юридического инструментария для защиты прав и интересов инвесторов происходит для каждой конкретной инвестиционной сделки и зависит от целого ряда факторов: характер правовой связи между инвестором и хозяйственным обществом — получателем инвестиций; специфика корпоративной структуры и масштаб бизнеса; цели участия инвестора в указанном обществе с точки зрения инвестиционного планирования; оценка перспектив успешности дальнейшего взаимодействия с участниками общества в процессе ведения совместного предприятия; практика применимости конкретного правового инструмента; объем вкладываемых инвестиций. При этом все многообразие существующих правовых инструментов сводится к двум основным группам с позиции инструментального подхода, а именно на управленческие инструменты, направленные на определение и обеспечение порядка управления обществом, и имущественные инструменты, которые в первую очередь направлены на изменение имущественного состояния

сторон. В зависимости от того, за счет чьих действий должен выполняться правовой результат, инструменты в рамках приведенных групп можно разделить на инструменты прямого и косвенного характера.

1.3. Зарубежный опыт защиты прав и интересов инвесторов с применением корпоративного договора

Определив основные правовые инструменты защиты прав и интересов инвесторов, которые могут включаться в корпоративный договор в рамках российской практики, представляется последовательным рассмотреть зарубежный опыт использования данного правового института¹⁴⁹. В этой связи можно отметить два основных и принципиально различающихся подхода к пониманию и применению указанной правовой конструкции, развиваемых в странах континентальной Европы и странах англо-американского права. При этом также полагаем целесообразным оценить выявленные особенности применения корпоративного договора по праву иностранных юрисдикций на предмет возможности их внедрения в контексте национальной правовой системы.

Применительно к зарубежным странам романо-германской правовой семьи можно также, как в случае с Россией, констатировать отсутствие единого понимания и правовой квалификации корпоративных договоров¹⁵⁰. Как указывала М. В. Трубина, отсутствие единообразного подхода к регулированию данного правового института в странах континентальной Европы обусловлено направленностью указанных правопорядков по большей части на применение

¹⁴⁹ М. В. Трубина по вопросу о едином определении акционерного соглашения отметила: «не существует единообразия в вопросе о правовой природе акционерных соглашений. Кроме того, национальные особенности одних правовых систем зачастую не позволяют вместить ту или иную конструкцию в иные, даже схожие правовые системы» (*Трубина М. В. Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы* : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2016. С. 61). Полагаем, данное утверждение справедливо не только для акционерного соглашения, но и для иных подобных соглашений в рамках обществ с ограниченной ответственностью и схожих организационно-правовых форм в иностранных юрисдикциях. В связи с этим для единства терминологии, если в определенном контексте не выявится необходимость разграничения, и удобства сравнения рассматриваемых правовых конструкций в настоящем параграфе будет употребляться термин «корпоративный договор».

¹⁵⁰ См.: *Трубина М. В.* Указ. соч. С. 15–16.

общих норм и принципов гражданского права. В связи с этим отсутствует необходимость в разработке комплексного специального законодательного регулирования¹⁵¹. В литературе встречается устойчивая позиция, что в России, как и во многих странах континентальной Европы, применяется обязательно-правовая модель корпоративного договора¹⁵². Основное значение указанной модели строится на том, что обязательность положений корпоративного договора вытекает только для его сторон, но не для самого юридического лица¹⁵³. Рассмотрим проявления обозначенной модели на конкретных примерах.

В Германии корпоративные договоры распространены достаточно широко. В частности, они применяются инвесторами для обеспечения своих прав как миноритариев, а также для защиты от злоупотреблений со стороны отдельных участников корпорации¹⁵⁴. Как отмечают Д. И. Степанов, В. А. Фогель и Х.-И. Шрамм, на данный момент в немецком праве наблюдается либеральный подход к субъектному составу, допуская участие в них третьих лиц и самого общества¹⁵⁵. При этом, в отличие от российского права, как таковой формальной дифференциации соглашений в зависимости от наличия или отсутствия в них лиц, не являющихся участниками общества, не наблюдается. В указанной правовой системе существует достаточно устойчивая позиция по поводу соотношения положений устава и корпоративного договора. В соответствии с ней выделяют два вида правил¹⁵⁶: 1) те правила, которые должны быть закреплены в уставе в силу указания закона; 2) иные договоренности участников корпорации. Из этого следует, что соглашения участников не могут изменять подлежащие обязательному включению положения устава. Во взаимосвязи с обозначенным принципом также

¹⁵¹ См.: Трубина М. В. Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2016. С. 10.

¹⁵² См.: Асосков А. В. Коллизионное регулирование договоров об осуществлении корпоративных прав (корпоративных договоров) // Закон. 2014. № 8. С. 42.

¹⁵³ См.: Суханов Е. А. Сравнительное корпоративное право. М., 2014. С. 221.

¹⁵⁴ См.: Kreifels Maidl. Beteiligungsverträge und ergänzende Vereinbarungen // NZG. 2003. P. 1091.

¹⁵⁵ См.: 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. С. 48. При этом справедливым будет заметить, что несмотря на теоретическую допустимость общества быть стороной корпоративного договора, как правило, общества не пользуются данной возможностью (см.: Ода Х. Акционерные соглашения: осторожный шаг вперед // Вестник гражданского права. 2010. № 1. С. 140).

¹⁵⁶ См.: Степанов Д. И., Фогель В. А., Шрамм Х.-И. Указ. соч. С. 40.

действует правило, согласно которому, если с помощью корпоративного договора можно обойти императивные положения закона, такой договор является ничтожным¹⁵⁷. Полагаем, что проявление указанного подхода можно заметить в п. 4 ст. 66.3 ГК РФ в качестве ограничивающего фактора, который не позволяет предусмотреть отличный от предусмотренного в уставе порядок определения положений, подлежащих в соответствии с законом обязательному включению.

В рамках немецкого права целесообразно обозначить особенности, связанные с определением размера убытков. Они связаны с так называемой концепцией «двойной причинности»¹⁵⁸, которая делит причинно-следственную связь на два вида: 1) «обосновывающую ответственность причинность», которая является обязательным элементом для привлечения к ответственности и доказывается истцом по общим правилам распределения бремени доказывания; 2) «наполняющую ответственность причинность», влияющую на определение размера убытков, который в соответствии с параграфом 287 Гражданского процессуального уложения ФРГ¹⁵⁹ оценивается судом самостоятельно по своему внутреннему убеждению. Такая активная позиция суда по указанному вопросу позволяет повысить эффективность института взыскания убытков и в разумной мере облегчить доказывание их размера.

В данной связи напрашивается определенное сходство описанного подхода с положениями п. 5 ст. 393 ГК РФ, в соответствии с которым, если размер убытков не может быть установлен с разумной степенью достоверности, то тогда размер определяется судом на основе принципов справедливости и соразмерности и с учетом всех обстоятельств дела. В дальнейшем данное положение получило развитие в п. 5 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 24.03.2016 № 7 «О применении судами некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств»¹⁶⁰ (далее —

¹⁵⁷ См.: Hueck G., Windbichler C. Gesellschaftsrecht. 20. Aufl. Munich, 2003. S. 345.

¹⁵⁸ См.: Защита гражданских прав: избранные аспекты : сб. ст. / рук. авт. кол. и отв. ред. М. А. Рожкова. М. : Статут, 2017. С. 129.

¹⁵⁹ См.: Deutsche Zivilprozessordnung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz : site. URL: https://www.gesetze-im-internet.de/zpo/_287.html (дата обращения: 03.08.2024).

¹⁶⁰ См.: Российская газета. 2016. 4 апр.

Постановление № 7) (в основном в части вопроса об обосновывающей ответственности причинности). Однако полагаем, что в рамках российской правовой системы концепция участия суда при установлении размера убытков при невозможности его достоверного определения нуждается в дальнейшей проработке, так как судами не выработаны устойчивые подходы по данному вопросу. Это приведет к повышению эффективности применения корпоративного договора, где в особенности проявляется сложность доказывания размера убытков¹⁶¹.

Специальное правовое регулирование корпоративного договора в рамках права Швейцарии так же, как и в Германии, не характерно¹⁶². В данной правовой системе можно выделить следующие особенности указанного договора¹⁶³: 1) он не должен противоречить добрым нравам; 2) он не может быть заключен на неопределенный срок; 3) в соответствии с доктриной общество в целом не может быть стороной корпоративного договора, что нашло отражение и в судебной практике. Применительно к последней особенности следует сделать оговорку о том, что в литературе встречается указание на теоретическую возможность по праву Швейцарии включения в корпоративное соглашение самого общества в качестве стороны. В качестве примера приводится дело, рассмотренное Федеральным Верховным судом Швейцарии, в котором признавалось допустимым принудительное исполнение обязательства акционера не конкурировать с обществом по иску такого общества¹⁶⁴. Следовательно, обозначенная ранее особенность в отношении субъектного состава касается осуществления корпоративных прав участников общества, но не исключает включение в договор прав и обязанностей иного характера. Представляется, что такой подход в целом

¹⁶¹ См.: Кирилова Н. А. Гражданско-правовая ответственность за нарушение корпоративного договора // Право и бизнес. 2023. № 3. С. 27.

¹⁶² См.: Иноземцев М. И. Ответственность сторон за нарушение акционерного соглашения по праву России и зарубежных государств : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. С. 65.

¹⁶³ См.: Алиев Т. Т. О сущности правовой природы корпоративного договора // Гражданское право. 2015. № 1. С. 19.

¹⁶⁴ См.: Инеджан Н., де Монмолин Ж., Пенцов Д. Договоры акционеров по Швейцарскому праву // Корпоративный юрист. 2007. № 10. С. 14.

согласуется с российским правом, в том числе с учетом приведенного ранее подхода судов по делу АО «СТП-Саста».

Следует обратить внимание, что к корпоративному договору в соответствии со швейцарским правом применяются положения о договоре простого товарищества¹⁶⁵. Полагаем, что в настоящий момент это не является оправданным по российскому праву в силу существенного отличия конструкции корпоративного договора от конструкции простого товарищества, о чем было изложено в первом параграфе настоящей работы.

Также М. И. Иноземцев отмечает, что в Швейцарии присутствует возможность заранее установить размер убытков, которые будут подлежать взысканию при нарушении корпоративного договора¹⁶⁶. В частности, это следует из содержания ст. 161 и 163 Обязательственного закона Швейцарии¹⁶⁷, в соответствии с которыми должник может быть привлечен к ответственности, даже если кредитор не понес никакого ущерба¹⁶⁸, а также стороны могут заранее установить размер ответственности. Представляется, что такая конструкция может быть применим и в контексте российского права. На принципиальную возможность реализации такого подхода неоднократно указывал Верховный Суд РФ: «Принимая во внимание объективную сложность доказывания убытков, с учетом принципа свободы договора (пункт 1 статьи 1, пункт 1 статьи 421 ГК РФ) участники экономического оборота вправе, в том числе... договориться об иных особенностях привлечения к гражданско-правовой ответственности, например, заранее оценить убытки на случай вероятного нарушения того или иного обязательства одной из сторон, установив своим соглашением способ определения

¹⁶⁵ См.: Инеджан Н., де Монмолин Ж., Пенцов Д. Указ. соч. С. 14.

¹⁶⁶ См.: Иноземцев М. И. Акционерное соглашение: ответственность за нарушение по праву России и зарубежных государств : монография. М. : Статут, 2020. С. 127.

¹⁶⁷ См.: The Code des Obligations of 30 March 1911 // La plateforme de publication du droit fédéral : site. URL: <http://admin.ch/ch/fr/rs/c220.html> (дата обращения: 02.08.2024).

¹⁶⁸ См.: Брайг Б., Мутай И. М. Res publica и res mercatoria в проформах ФИДИК и ГК РФ // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 1. С. 125.

размера убытков (ст. 15 ГК РФ)»¹⁶⁹. Вместе с этим ряд исследователей указывает на имеющееся проявление данного механизма в рамках действующего законодательства об акционерных соглашениях, а именно положения п. 7 ст. 32.1 ФЗ «Об акционерных обществах», указывающие на судебную защиту права стороны соглашения требовать выплаты компенсации при его нарушении. По их мнению, указанная «компенсация» по своей сути и есть разновидность заранее оцененных убытков¹⁷⁰, что призвано обеспечить более эффективную защиту участников в силу сложности доказывания убытков в обычном порядке, а также частого применения правила о снижении неустойки (ст. 333 ГК РФ)¹⁷¹.

Во Франции также нет закрепления на законодательном уровне понятия «корпоративный договор», равно как и специального регулирования¹⁷². В ст. 6 Гражданского кодекса Франции¹⁷³ заложен общий принцип, не допускающий заключение соглашений и договоров, направленный на нарушение публичного порядка и основ нравственности. Наряду с принципом свободы договора это приводит к определению пределов действия корпоративного договора в зависимости от организационно-правовой формы общества. Так, Е. А. Суханов выделяет два основных вида соглашений, которые на данный момент признаются судебной практикой¹⁷⁴: 1) соглашения о голосовании, при этом такие соглашения носят разовый характер (под конкретное собрание), а также не должны нарушать интересы общества; 2) так называемые «преференциальные соглашения», направленные на ограничение передачи акций. В этой связи отличается подход

¹⁶⁹ Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 13.04.2023 № 307-ЭС22-18849 по делу № А56-32857/2021 // СПС «КонсультантПлюс». Также указанный подход можно встретить в иных судебных актах Верховного Суда РФ (см., напр.: Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 18.10.2023 № 305-ЭС23-8962 по делу № А40-33927/2022 // СПС «КонсультантПлюс»; Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 03.08.2023 № 307-ЭС23-4085 по делу № А56-36352/2021 // СПС «КонсультантПлюс»).

¹⁷⁰ См., напр.: *Сятчихин А. В.* Заранее оцененные убытки в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. С. 137–138; *Ломакин Д. В.* Договоры об осуществлении прав участников хозяйственных обществ ... С. 19.

¹⁷¹ См.: *Степкин С. П.* Указ. соч. С. 174.

¹⁷² См.: *Трубина М. В.* Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы : дис. ... канд. юрид. наук. С. 31, 58.

¹⁷³ См.: Code Civil // Legifrance : site. URL: https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006070721?dateVersion=03%2F09%2F2024&etatArticle=ABROGE_DIFF&etatArticle=VIGUEUR&etatTexte=ABROGE_DIFF&etatTexte=VIGUEUR&nomCode=mNqhdw%3D%3D&page=1&pageSize=10&searchField=ALL&searchType=ALL&tab_selection=code&typePaging=DEFAULT&typeRecherche=date (дата обращения: 03.08.2024).

¹⁷⁴ См.: *Суханов Е. А.* Указ. соч. С. 223.

применительно к юридическим лицам в организационно-правовой форме «упрощенных акционерных обществ» (*SAS*), в которых допускается заключение корпоративных договоров «неоднократного» применения, а также включение в качестве сторон третьих лиц для определения порядка голосования по определенным вопросам общего собрания¹⁷⁵. Но при этом круг потенциальных прав и обязанностей в данном случае все равно уже, чем в российской правовой системе. Также следует отметить, что существует обязанность о раскрытии компании и Агентству по финансовым рынкам условий акционерных соглашений в отношении котирующихся на бирже компаний, устанавливающих права и обязанности по распоряжению более чем 0,5 % акций такой компании¹⁷⁶.

Дифференциация регулирования о раскрытии корпоративного договора закреплена и в российском законодательстве — от уведомления лишь о факте заключения корпоративного договора в непубличных хозяйственных обществах до раскрытия определенной ФЗ «Об акционерных обществах» информации при приобретении права голоса, исходя из пороговых значений по акциям публичных акционерных обществ (с последующим опубликованием данного уведомления самим обществом в порядке гл. 6 Положения Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»¹⁷⁷), что видится целесообразным с позиции баланса между частными и публичными

¹⁷⁵ См.: Суханов Е. А. Указ. соч. С. 109–110.

¹⁷⁶ См.: Терновая О. А., Соловьева С. В. Теоретико-правовое сравнительное исследование правовой природы корпоративного договора по праву Франции и США // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2017. № 5. С. 71.

¹⁷⁷ См.: Вестник Банка России. 2020. № 39–40.

интересами. Вместе с этим полагаем, что с политико-правовой точки зрения¹⁷⁸ существующий во французском праве достаточно узкий подход к содержанию корпоративного договора в контексте российской правовой системы окажет негативное влияние на гражданский оборот и популярность данного правового института, в особенности в рамках инвестиционных сделок.

Основными мерами ответственности за нарушение корпоративного договора являются возмещение убытков и неустойка. Примечательным является то, что в соответствии с французским законодательством допускается как снижение, так и увеличение судом неустойки. Последнее имеет место в случае «недокомпенсации», то есть если убытки существенно превышают размер неустойки¹⁷⁹. Такой правовой инструмент в контексте российской правовой системы видится потенциально допустимым, но на данном этапе его введение представляется рискованным в силу того, что, как периодически отмечается в литературе¹⁸⁰, в российской судебной практике до сих пор не выработаны устойчивые подходы к снижению неустойки в соответствии со ст. 333 ГК РФ (в основном в связи с излишне частым применением данной нормы). Следовательно, обозначенная ситуация может сильнее обостриться в рамках рассматриваемого инструмента, который предполагает еще более осторожное применение по сравнению со снижением неустойки, что сделает его реализацию менее предсказуемой.

¹⁷⁸ Здесь и далее при рассмотрении отдельных правовых явлений с «политико-правовой точкой зрения» будет проводиться анализ с целью выявления оптимального (по нашему мнению) варианта развития правового регулирования гражданского оборота Российской Федерации с учетом основных задач, поставленных в упомянутой ранее Стратегии экономической безопасности РФ до 2030 года, в сфере инвестиционной деятельности. В основе такого подхода лежит категория «правовой политики», под которой представляется возможным понимать деятельность субъектов права, связанную «с поиском наиболее оптимальных способов дальнейшего совершенствования механизма правового регулирования в целях осуществления интересов личности, общества и государства» (см.: *Сидорова Н. А.* Договорно-правовая политика: проблемы теории и практики : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Саратов, 2006. С. 11). Как утверждал А. В. Малько, «правовая политика» как деятельность государства, направленная на повышение эффективности правового регулирования, трансформировалась из «политики права», в рамках которого рассматривалось право «должное», то есть каким право должно быть исходя из определенных правовых целей, сформированных на основе потребностей конкретного общества и государства (см.: *Малько А. В.* От политики права к правовой политике // *Вестник СГЮА.* 2012. № 3 (86). С. 23). Иными словами, помимо того, как именно с помощью юридической техники следует закрепить определенную правовую норму, не менее важным вопросом является сама целесообразность введения данной нормы для развития правовой системы конкретного государства в «нужном русле», для чего и проводится анализ с позиции правовой политики (политики права). При этом проблема соотношения понятий «политика права» и «правовая политика» не входит в предмет настоящего исследования.

¹⁷⁹ См.: *Иноземцев М. И.* Акционерное соглашение ... С. 104–105.

¹⁸⁰ См., напр.: *Осинов М. Ю.* Проблемы снижения неустойки российскими судами // *Актуальные проблемы российского права.* 2022. № 1. С. 116; *Бажина М. А.* Практика применения ст. 333 ГК РФ при исполнении договора перевозки грузов // *Юрист.* 2020. № 10. С. 37.

В Италии, в отличие от упомянутых выше стран континентальной Европы, законодательное закрепление специальных положений о корпоративном договоре возникло на уровне гражданского кодекса в 2003 году¹⁸¹. Основной принцип действия данных соглашений по своей сути схож с подходом в праве Германии: такие соглашения не могут противоречить императивным нормам законодательства. Как отмечает М. В. Трубина, в Гражданском кодексе Италии (ст. 2341 бис) так же, как и в ГК РФ, приводится перечень прав и обязанностей, которые могут составлять предмет корпоративного договора. При этом в отличие от российского права указанный перечень носит закрытый характер¹⁸². В него входят: 1) соглашения об осуществлении права голоса в акционерном обществе или в контролирующей его организации; 2) соглашения об ограничении передачи акций или долей в указанных организациях; 3) соглашения по осуществлению контроля над дочерней организацией сроком не более пяти лет¹⁸³ (даже если в договоре предусмотрен больший срок). Такой подход (закрытость предмета и ограничение срока действия) в контексте российской правовой системы с точки зрения возможности его применения представляется нежелательным, так как это может привести к существенному ограничению действия корпоративного договора и, как следствие, к снижению эффективности его применения с точки зрения обеспечения интересов инвесторов.

Следует обозначить, что в следующем абзаце этой же ст. 2341 бис указано, что если корпоративный договор не предусматривает срока действия, то его стороны вправе отказаться от него (выйти из него) путем направления уведомления не менее чем за 180 дней¹⁸⁴. В российском праве применительно к корпоративному договору норм о сроке действия не предусмотрено. При этом, как отмечает В. В. Кулаков, «обязательственные правоотношения, в отличие от отношений собственности, по самой своей природе не могут быть бессрочными. Поэтому важно определить

¹⁸¹ См.: Суханов Е. А. Указ. соч. С. 221.

¹⁸² См.: Трубина М. В. Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы : дис. ... канд. юрид. наук. С. 107.

¹⁸³ См.: Суханов Е. А. Указ. соч. С. 216.

¹⁸⁴ См.: Articolo 2341 bis. Codice Civile. R.D. 16 marzo 1942, n. 262 // diritto pratico : site. URL: https://wiki.dirittopratico.it/Art._2341-bis_c.c (дата обращения: 02.08.2024).

момент, когда обязательство прекращается, т.е. прекращаются права и обязанности его сторон»¹⁸⁵. Данный подход также находит отражение в литературе¹⁸⁶. В связи с этим некоторые ученые выделяют проблему об определении периода действия корпоративного договора, в котором не указан срок действия¹⁸⁷. Поэтому полагаем, что опыт Италии в данной части может быть применим в контексте российского права. И хотя теоретически это может ограничить свободу сторон при определении срока (так как не всегда на этапе заключения можно определить период действия, либо стороны попросту «не хотят» его определять), тем не менее такой подход поможет сделать более предсказуемыми правовые последствия корпоративного договора, заключенного на неопределенный срок. Период уведомления сроком в три месяца, предложенный М. Н. Жариковой по указанному вопросу¹⁸⁸, видится нам подходящим и сбалансированным.

Как отмечается в литературе, сторонами корпоративного договора в Италии могут быть только акционеры¹⁸⁹. Такой подход в контексте правовой системы России с политико-правовой точки зрения представляется излишне «осторожным», так как это может привести к неоправданному ограничению возможных соглашений, усложнению юридического структурирования сделки и существенному ограничению прав инвесторов на этапе, когда он еще не приобрел статус участника общества. Особенно негативно это может сказаться в контексте относительно недавно введенного в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и ФЗ «Об акционерных обществах» регулирования договора конвертируемого займа.

¹⁸⁵ Кулаков В. В. Прекращение обязательств по гражданскому законодательству России : монография. М. : РГУП, 2015. С. 121.

¹⁸⁶ См., напр.: Гражданское право : учебник : в 4 т. / под ред. Е. А. Суханова. 3-е изд., перераб. и доп. М. : Волтерс Клувер, 2005. Т. 3: Обязательственное право. С. 58; Ерохина М. Г. Реструктуризация кредитного договора: изменение или новация // Юрист. 2018. № 12. С. 39–44.

¹⁸⁷ См.: Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 135–136.

¹⁸⁸ См.: Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 137.

¹⁸⁹ См., напр.: Варюшин М. С. Проблематика предмета и сторон корпоративных договоров в современной науке и практике: системный подход // Адвокат. 2013. № 11; Бородин В. Г. Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора в российском праве. С. 186; Грабовец А. С. К вопросу об использовании зарубежного опыта регулирования корпоративной деятельности в российской правоприменительной практике // Российская юстиция. 2016. № 12. С. 61–63.

Подытоживая, можно выделить следующие общие черты обязательственно-правовой модели корпоративного договора стран континентальной Европы¹⁹⁰:

- 1) корпоративные договоры не рассматриваются в качестве корпоративных документов общества;
- 2) они не могут противоречить императивным нормам закона и уставу, то есть устав имеет приоритетное значение перед данными соглашениями;
- 3) они обязательны лишь для сторон, для третьих лиц обязанности не создаются;
- 4) как правило, общество и третьи лица не являются стороной договора.

Переходя к рассмотрению вопроса о корпоративном договоре в странах англосаксонской правовой семьи, можно выявить принципиально иной подход. Он заключается в восприятии корпоративного договора в качестве акта корпоративной природы, с помощью которого можно изменить предусмотренную уставом структуру управления (то есть корпоративный договор имеет приоритет по отношению к уставу), действующего не только на его стороны, но и оказывающего влияние на права и обязанности третьих лиц¹⁹¹. Как указывал К. О. Осипенко, это обусловлено имеющейся в английском праве доктриной договорной природы юридического лица и его учредительных документов¹⁹². Из вышеуказанного вытекает ряд особенностей, несвойственных странам континентальной Европы.

1. Прямо допускается возможность включить в договор качестве стороны само общество¹⁹³. При этом в отличие от подхода, рассмотренного в рамках российского права, где корпоративный договор не создает обязанностей корпоративного характера для общества, в англо-американском праве договор юридически связывает компанию по вопросам управления. Третьи лица также могут быть

¹⁹⁰ См.: *Опыты цивилистического исследования* : сб. ст. / рук. авт. кол. и отв. ред. А. М. Ширвиндт, Н. Б. Щербаков. М. : Статут, 2016. С. 339.

¹⁹¹ См.: *Опыты цивилистического исследования*. С. 226.

¹⁹² См.: *Осипенко К. О.* Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве. М. : Инфотропик Медиа, 2016. С. 47.

¹⁹³ См.: *Thomas K. R., Ryan C. L.* The law and practice of shareholders' agreements. LexisNexis Butterworths, 2007. P. 303.

стороной данных соглашений¹⁹⁴, проявление чего можно заметить в п. 9 ст. 67.2 ГК РФ.

2. Корпоративный договор по англо-американскому праву имеет более широкий предмет, чем в странах континентальной Европы. Например, по праву США выделяют¹⁹⁵ соглашения о голосующем трасте (*voting trusts agreement*)¹⁹⁶, соглашения о порядке голосования (*voting agreement*) и непосредственно акционерные соглашения (*shareholders agreement*), которые применяются только в закрытых корпорациях и имеют своей целью изменение структуры управления, устава и полномочий членов совета директоров. При этом для придания последнему виду соглашений указанной юридической силы необходимо, чтобы все участники корпорации были стороной такого соглашения, при этом для заключения достаточно простой письменной формы¹⁹⁷.

3. В качестве своего рода системы сдержек и противовесов в отношении придания корпоративному договору значения учредительного документа предусматривается необходимость его соответствия публичному порядку, принципу недопущения нарушения прав и интересов третьих лиц и самой организации¹⁹⁸. Кроме того, в большинстве случаев у сторон корпоративного договора возникает обязанность по его раскрытию.

4. В случае нарушения положений корпоративного договора решение общего собрания, на котором произошло «спорное» голосование, может быть признано недействительным¹⁹⁹. По сути, такой подход нашел отражение в п. 6 ст. 67.2 ГК РФ, что, как представляется, имеет положительное значение для повышения стабильности гражданского оборота в качестве дополнительного правового инструмента защиты своих прав.

¹⁹⁴ См.: Опыты цивилистического исследования. С. 338.

¹⁹⁵ См.: Там же. С. 227.

¹⁹⁶ Подробнее о соглашении о голосующем трасте см.: Варюшин М. С. Генезис и эволюция корпоративных договоров в корпоративном праве Англии и США // Законодательство и экономика. 2013. № 9. С. 64–66.

¹⁹⁷ См.: Варюшин М. С. Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2015. С. 128.

¹⁹⁸ См.: FitzGerald S., Muth G. Shareholders' agreements. Fifth edition. London, 2009. P. 7.

¹⁹⁹ См.: Суханов Е. А. Очерк сравнительного корпоративного права // Проблемы развития частного права : сб. ст. к юбилею В. С. Ема. М., 2011. С. 175.

Таким образом, можно прийти к выводу, что корпоративный договор в России в качестве своей основы имеет обязательственно-правовую модель, свойственную подходу стран континентальной Европы, что в целом подтверждает высказанную в настоящей работе позицию о договорной природе данной правовой конструкции. В то же время можно наблюдать отдельные положения, которые являются проявлением влияния корпоративной модели, применение которой присуще странам англосаксонской правовой семьи. Полагаем, что такой подход российского законодателя можно оценить в качестве сбалансированного.

В рамках анализа конструкции корпоративного договора примечательным является опыт Бразилии в применении данного правового института в контексте защиты прав инвесторов. Опыт Бразилии как страны с развивающейся экономикой представляется интересным в рамках развития института корпоративного договора. Одним из основных драйверов роста экономики Бразилии стал рост котировок бразильской биржи (экономические причины данного роста не являются предметом исследования настоящей работы), что привлекло множество иностранных инвесторов²⁰⁰. До этого времени в стране существовала собственная система корпоративного управления, которая основывалась по большей части на действующем на тот момент Законе 6.404 от 1976 года (далее — Закон Бразилии о корпорациях)²⁰¹. Однако данная система была развита достаточно слабо, в том числе в связи с низким уровнем защиты миноритарных акционеров²⁰². Существенно возросший экономический потенциал Бразилии вызвал необходимость не только в перестройке социальной и экономической системы страны, но и в адаптации национальной правовой системы для поддержания инвестиционного климата. В результате был принят Закон № 10.303 от 2001 года²⁰³ (далее — Закон Бразилии 2001 г.), который внес масштабные изменения в

²⁰⁰ См.: Хомеева М. С., Хомеева Д. С. Корпоративное управление в странах с развивающейся экономикой: теория и практика // Международный научно-исследовательский журнал. 2019. № 2 (80). С. 119.

²⁰¹ См.: Law no. 6.404 of December 15, 1976 // gov.br : site. URL: <https://www.gov.br/cvm/en/foreign-investors/regulation-files/law-6-404-ing.pdf> (дата обращения: 03.08.2024).

²⁰² См.: Black B., Carvalho A. G., Oliveira Sampaio J. The Evolution of Corporate Governance in Brazil // Emerging markets review. 2014. Vol. 20. P. 177.

²⁰³ См.: Law No. 10.303, Of October 31, 2001 // gov.br : site. URL: <https://www.gov.br/cvm/en/foreign-investors/regulation-files/law-10-303-ing.pdf> (дата обращения: 03.08.2024 г.).

различные правовые институты, с помощью которых инвесторы (которые, как правило, в случае принятия участия в капитале компании приобретают незначительную долю) могли защитить свои права как миноритарных участников. Закон Бразилии 2001 г. затронул также регламентацию и корпоративного договора.

Несмотря на то что применение корпоративного договора в инвестиционной деятельности является стандартной практикой, как правило, он не является объектом значительного специального регулирования²⁰⁴. Законодатель в Бразилии, как и в большинстве стран, придерживаясь принципа диспозитивности договорных отношений и свободы договора, не устанавливает широкой регламентации данного правового института. Вместе с этим в Законе Бразилии о корпорациях содержится ряд положений по защите прав добросовестной стороны корпоративного договора. При этом данные инструменты не были зафиксированы на законодательном уровне в наиболее распространенных правовых системах. По большей части они касаются осуществления голосования на уровне общего собрания акционеров и совета директоров.

В первую очередь следует отметить, что Закон Бразилии о корпорациях обязывает компанию соблюдать положения корпоративного договора, заключенного в отношении нее, если такой договор был зарегистрирован в ее головном офисе. При этом строгого порядка регистрации законодательством не предусмотрено. Однако компания вправе запрашивать у сторон договора официальные разъяснения его положений. Поэтому можно прийти к выводу, что для должной регистрации необходимо раскрывать не только факт заключения, но и содержание корпоративного договора. Также в Бразилии прямо допускается возможность корпорации быть стороной корпоративного договора в отношении себя самой, что до сих пор является дискуссионным вопросом в российской правовой системе, как было обозначено ранее.

Вышеуказанная регистрация корпоративного договора имеет принципиальное значение с точки зрения возможных инструментов защиты прав его сторон. Так,

²⁰⁴ См.: International Handbook on Shareholders' Agreements. Regulation, Practice and Comparative Analysis / ed. by Sebastian Mock, Kristián Csach, Bohumil Havel. Berlin : Boston : De Gruyter, 2018. XII, P. 6.

согласно параграфу 8 ст. 118 Закона Бразилии о корпорациях председатель общего собрания акционеров или иного органа, принимающего решение, не должен осуществлять подсчет голосов, которые нарушают должным образом зарегистрированный корпоративный договор. Согласно параграфу 9 упомянутой статьи неявка на общее собрание акционеров или собрание иного органа управления компании, а равно неучастие в голосовании по вопросам, предусмотренным корпоративным договором, какой-либо стороной данного корпоративного договора или членом совета директоров, избранного в соответствии с корпоративным договором, предоставляет потерпевшей стороне право голосовать по акциям, принадлежащим акционеру, который отсутствует или бездействует, а в случае члена совета директоров право замещающего голоса предоставляется члену совета директоров, избранного голосами потерпевшей стороны корпоративного договора. Все эти инструменты были закреплены Законом Бразилии 2001 г. и, по сути, носят превентивный характер, что позволяет не оспаривать нарушающее положения корпоративного договора решение органа управления корпорации, а сразу принять «правильное». Рассмотрим приведенный опыт Бразилии с точки зрения возможности его применения в рамках российской правовой действительности.

Следует обратить внимание, что в России, как и в большинстве правовых систем континентальной Европы, последствиями нарушения корпоративного договора в части голосования являются в основном взыскание убытков и / или неустойки (если она предусмотрена договором)²⁰⁵, а также признание соответствующего решения органа управления недействительным (если его стороной являются все участники корпорации). По сути, данные инструменты являются мерами ответственности, то есть применяются *post factum*.

Основной коммерческий риск инвестора заключается в потере значительной части своих имущественных вложений в компанию. При этом инвестор, как правило, владеет миноритарной долей участия в уставном капитале хозяйственного общества. Это не дает ему возможности *de jure* оказывать существенное влияние

²⁰⁵ См.: Суханов Е. А. Очерк сравнительного корпоративного права. С. 176.

на принимаемые компанией решения. Внедрение обозначенного выше правового инструмента предоставит инвестору при заключении корпоративного договора дополнительный инструмент для защиты своих прав и интересов, в том числе в виде возможности предотвратить принятие решения в нарушение положений корпоративного договора.

Таким образом, представляется оправданным с политико-правовой точки зрения рассматривать отраженный в Законе Бразилии о корпорациях инструмент в качестве применимого в России в следующем порядке:

1) распространить его как на непубличные акционерные общества, так и на общества с ограниченной ответственностью (положения Закона Бразилии о корпорациях регламентируют только акционерные общества);

2) сделать инструмент применимым в случаях, когда выполняются все следующие условия:

- все участники хозяйственного общества являются стороной корпоративного договора (что на практике в рамках инвестиционных сделок встречается чаще всего);

- содержание корпоративного договора раскрыто хозяйственному обществу (что с учетом ранее указанного пункта фактически не повлияет на его конфиденциальность);

- указанный инструмент прямо предусмотрен в корпоративном договоре;

- если вопрос отнесен к компетенции общего собрания участников общества, выполняется хотя бы одно из условий: а) принятие общим собранием участников общества решения на заседании и состав участников общества, присутствовавших при его принятии, подтверждаются отличным от нотариального удостоверения способом (то есть альтернативным способом, что позволит применить инструмент без участия нотариуса); или б) корпоративный договор нотариально удостоверен (чтобы у нотариуса, удостоверяющего решение общего собрания с «измененным» с помощью инструмента голосованием, не возникало сомнений в факте надлежащего заключения корпоративного договора уполномоченными сторонами). Данное ограничение видится целесообразным для минимизации

рисков недобросовестного использования повышенной доказательственной силы нотариальных актов²⁰⁶, а именно для избежания ситуации, когда нотариус должен нотариально удостоверить решение общего собрания участников общества с применением указанного инструмента на основании корпоративного договора, заключенного в простой письменной форме (который объективно проще подделать). Такой подход позволит снизить вероятность неправомерных действий как со стороны участников гражданского оборота, так и со стороны самих нотариусов (например, в ситуации сговора с отдельными сторонами договора).

Несмотря на то что данный правовой инструмент, по сути, является проявлением англо-американской модели корпоративного договора, полагаем это допустимым, так как в рамках российской правовой системы корпоративный договор имеет отдельные проявления указанной модели (как в случае с абз. 1 п. 6 ст. 67.2 ГК РФ), и это не приведет к нарушению общей логики его регулирования. При этом предложенный подход расширит пределы действия рассматриваемого правового института, а также может повысить привлекательность структурирования корпоративного договора по российскому праву. Предполагаем, что с практической точки зрения для эффективного применения данной конструкции стороны могут закрепить в корпоративном договоре положения, направленные на регулирование вопроса о председателе собрания или ином лице (лицах), осуществляющих подсчет голосов.

Таким образом, можно констатировать, что зарубежный опыт разнообразен в части подходов к пониманию и применению корпоративного договора. В рамках данной правовой конструкции можно выделить две основных позиции в отношении ее правовой природы, при этом каждая из юрисдикций даже внутри одной модели имеет свои особенности ее регулирования. Несмотря на то что приведенный выше зарубежный опыт рассматривался по большей части с точки зрения общих подходов (то есть без разделения на субъектов инвестиционной деятельности), ряд ученых, в том числе иностранных, прямо указывают на

²⁰⁶ См.: *Погосян Е. В.* Доказательства и доказывание в нотариальном процессе : монография. М. : Статут, 2023. С. 4.

возможность и распространенность его применения в сделках с участием инвестора. Вследствие проведенного анализа можно сделать вывод, что далеко не все проявления таких особенностей могут быть применимы в контексте российской правовой системы. Вместе с этим были выявлены отдельные правовые инструменты, которые, по нашему мнению, могут быть успешно внедрены в российское право, что будет способствовать повышению эффективности применения корпоративного договора, в особенности в инвестиционных сделках.

ГЛАВА 2. УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТОРОВ В ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ С ПРИМЕНЕНИЕМ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА

2.1. Основные управленческие инструменты защиты прав и интересов инвесторов на уровне общего собрания участников общества

Как было выявлено ранее, корпоративный договор является распространенной договорной конструкцией в контексте инвестиционных сделок для снижения инвестиционных рисков, где приносящая доход или иной полезный эффект деятельность осуществляется хозяйственным обществом. Рассмотрим наиболее значимые инструменты²⁰⁷ обеспечения прав и интересов инвестора с применением корпоративного договора в отношении общества с ограниченной ответственностью²⁰⁸ на уровне общего собрания участников.

Ключевое место в данном случае занимает соглашение об определении порядка голосования и связанное с ним соглашение о номинировании членов избираемых органов общества. Это дает возможность инвестору, обладая

²⁰⁷ Учитывая обозначенный ранее открытый и многообразный круг соглашений, входящий в предмет корпоративного договора, здесь и далее в работе будут рассматриваться юридические инструменты, которые имеют наиболее широкое распространение в инвестиционной деятельности на практике и (или) представляют повышенный научный интерес в силу малоизученности с научной точки зрения. Вместе с этим полагаем, что определенный нами для более детального изучения перечень юридических инструментов затрагивает подавляющую часть всего инструментария заключаемых на практике корпоративных договоров по российскому праву.

²⁰⁸ Несмотря на то что в первой главе анализ корпоративного договора проводился в контексте хозяйственных обществ, в последующих главах основной исследовательский фокус будет направлен на общества с ограниченной ответственностью в силу определенной специфики его правового регулирования (более активное участие нотариуса, иной законодательный подход к преимущественному праву и др.) (см. подробнее: *Илюшина М. Н.* Правовой режим сделок в коммерческом обороте и в обороте долей хозяйственных обществ: общее и особенное. С. 52–56, 310–375). При этом справедливо заметить, что ряд авторов указывает на схожесть двух организационно-правовых форм непубличных хозяйственных обществ, а также на нарастание данной тенденции (см., напр.: *Кузнецов А. А.* Пределы автономии воли в корпоративном праве: Краткий очерк. М.: Статут, 2017. С. 114; Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / отв. ред. А. Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2020. С. 669–670). Но все же на данный момент наблюдаются различия в том числе и в юридическом структурировании корпоративного договора, что не дает в полной мере отождествлять данные организационно-правовые формы в рамках рассматриваемого нами вопроса. Вместе с этим полагаем, что отдельные положения настоящей работы действительно могут быть применимы и к непубличным акционерным обществам (публичные акционерные общества имеют еще большую специфику).

миноритарной долей (или вовсе длительное время не являясь участником), иметь больше правовых возможностей влиять на деятельность общества — получателя инвестиций, не увеличивая при этом долю участия в этом обществе пропорционально предоставленным правам. Закрепление указанной правовой возможности, как правило, структурируется на практике: 1) путем установления в корпоративном договоре обязанностей участников общества предварительно согласовывать с инвестором варианты голосования, а также голосовать в соответствии с указаниями инвестора по определенным вопросам компетенции общего собрания (то есть затрагивается договорный уровень); 2) наряду с вышеуказанным закрепляется обязанность сторон в порядке абз. 3 п. 2 ст. 67.2 ГК РФ проголосовать «За» включение в устав положений, отражающих отдельные договоренности сторон по поводу структуры органов общества и их компетенции, чтобы предоставить инвестору «блокирующее» право по определенным вопросам путем установления по ним квалифицированного большинства голосов в соответствии с размером его доли (затрагивается корпоративный уровень). Правовая цель указанного соглашения направлена на организацию совместной деятельности по управлению обществом, что в литературе отделяется от соглашений, направленных на возникновение обязательств²⁰⁹. В этой связи представляется возможным согласиться с позицией М. Н. Жариковой о том, что описанные отношения являются «иными необязательственными относительными правоотношениями»²¹⁰, так как они не содержат в полной мере всех элементов, присущих обязательствам. Учитывая отсутствие законодательного закрепления общих норм в отношении данной категории правоотношений, возникает вопрос о правовых способах и инструментах обеспечения прав и интересов инвесторов в случае нарушения иными сторонами корпоративного договора его положений.

Как было указано ранее, общими способами защиты прав в данной ситуации могут являться взыскание убытков и неустойки, если она предусмотрена договором. Юридическая сущность указанных способов и неоднозначная

²⁰⁹ См.: Филиппова С. Ю. Частноправовые средства организации и достижения правовых целей. М. : Статут, 2011. С. 28.

²¹⁰ Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 92.

эффективность их применения в рамках корпоративного договора достаточно широко освещались в литературе²¹¹. Поэтому представляется необходимым выявить иные правовые инструменты и определить условия их применения.

В данном контексте целесообразно рассмотреть инициативу Минэкономразвития России о внесении изменений в регулирование корпоративного договора в рамках ГК РФ в части вопросов голосования (далее — Проект изменений в ГК РФ)²¹². В соответствии с Проектом изменений в ГК РФ предлагается закрепить дополнительный инструмент защиты прав сторон корпоративного договора путем включения в ст. 67.2 ГК РФ пункта 6.1, в котором предусматривается возможность признать недействительным решение общего собрания участников хозяйственного общества, принятого в нарушение корпоративного договора, стороной которого являются не все участники такого общества, при соблюдении всех следующих условий:

1) возможность применения такого правового инструмента предусмотрена уставом общества;

2) все участники общества знали или должны были знать о содержании корпоративного договора до принятия данного решения в связи с раскрытием сведений о содержании договора или информирования иным образом²¹³;

3) данное нарушение повлияло на кворум или на необходимое для принятия оспариваемого решения количество голосов.

Представляется целесообразным введение описанной правовой конструкции, так как она расширит юридический инструментарий и, как следствие, повысит эффективность корпоративного договора по защите прав его сторон, в том числе в инвестиционных сделках. Это даст инвесторам дополнительную возможность

²¹¹ См. напр.: *Кархалев Д. Н.* Корпоративный договор // *Законы России: опыт, анализ, практика.* 2021. № 4. С. 86–87.

²¹² См.: Проект федерального закона «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации» // *Федеральный портал проектов нормативных правовых актов* : сайт. URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=122129> (дата обращения: 01.09.2024).

²¹³ Из текста Проекта изменений в ГК РФ прямо не следует, в каком объеме в данном случае должно быть раскрыто содержание корпоративного договора. Полагаем, что для целей соблюдения приведенного условия будет достаточным раскрыть информацию о порядке осуществления участниками — сторонами корпоративного договора своих прав по голосованию по соответствующему вопросу компетенции общего собрания участников. То есть раскрывать содержание всего корпоративного договора (если стороны «не хотят» этого делать) обязательным не является.

снизить свои инвестиционные риски внутреннего характера, связанные с отсутствием права непосредственного участия в осуществлении приносящей доход или иной полезный эффект деятельности. Предлагаемыми изменениями в совокупности с п. 6 ст. 67.2 ГК РФ покрываются все случаи субъектного состава сторон корпоративного договора (то есть предусматривается право оспорить решение общего собрания, когда сторонами договора являются как один или несколько, так и все участники общества).

Следует рассмотреть правовой инструмент в части осуществления порядка голосования, предлагаемый в проекте федерального закона, касающегося внесения масштабных изменений в регулирование корпоративного договора в законах о хозяйственных обществах (далее — Проект изменений)²¹⁴. Пункт 2 ст. 2 Проекта изменений предлагает внести правки в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», включив в него ст. 8.1. В рамках указанной статьи приведен п. 10 в отношении регламентации согласованного сторонами порядка голосования, который сводится к следующим аспектам²¹⁵:

1) нарушение стороной корпоративного договора обязанности осуществить право голоса может являться основанием для признания такого голосования недействительным по иску другой стороны. Если сторонами корпоративного договора являются все участники общества с ограниченной ответственностью, то такое нарушение может также являться основанием для признания стороны проголосовавшей определенным образом в судебном порядке;

2) сторона корпоративного договора вправе запросить у общества информацию о соблюдении другой стороной обязанности по голосованию в соответствии с договором, предоставив положения договора, подтверждающие указанную обязанность. При этом общество обязано предоставить данную информацию в течение семи рабочих дней с даты получения запроса;

²¹⁴ См.: Проект Федерального закона «О внесении изменений в статью 32.1 Федерального закона “Об акционерных обществах” и другие законодательные акты Российской Федерации» // Федеральный портал проектов нормативных правовых актов : сайт. URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=122141> (дата обращения: 01.09.2024).

²¹⁵ Приведенные ниже аспекты изложены в последовательности абзацев п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в редакции Проекта изменений.

3) вышеуказанный иск в суд может быть подан в течение двух месяцев со дня составления протокола общего собрания участников. Указанный срок может быть восстановлен только в случае, если сторона корпоративного договора не подавала указанный иск под влиянием насилия или угрозы. Неприсоединившиеся к иску участники общества не вправе впоследствии обращаться с таким иском в суд без уважительной причины;

4) признание такого голосования недействительным влечет признание недействительным соответствующего решения общего собрания, если соблюдаются условия, указанные п. 6.1 ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений в ГК РФ (приведены выше).

5) удовлетворение судом требований о признании стороны корпоративного договора, проголосовавшей определенным образом, влечет признание недействительным принятое по итогам прежнего голосования решение общего собрания участников общества. Одновременно, если будут соблюдаться условия, указанные в п. 6.1 ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений в ГК РФ, суд признает соответствующее решение общего собрания принятым или не принятым с учетом измененных итогов голосования с момента вступления в силу решения суда. При этом суд может не применять данные последствия в случае, если их применение будет противоречить основам правопорядка или нравственности, нарушать требования законодательства и (или) законные интересы участников общества.

Подобный инструмент защиты прав и интересов сторон корпоративного договора ранее уже предлагался в научной литературе²¹⁶. В частности, такой подход нашел отражение в работах В. Г. Бородкина, который предлагал способ защиты прав сторон корпоративного договора путем изменения волеизъявления участника — стороны корпоративного договора, выраженного при голосовании в

²¹⁶ См., напр.: Янковский Р. М. Правовые средства осуществления венчурных сделок // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2017. № 3. С. 47–48.

нарушение положений договора²¹⁷. Данный правовой инструмент рассматривался в качестве требования о понуждении исполнения обязательства в натуре.

Дело в том, что до настоящего времени существует проблема допустимости волезамещающих судебных актов в рамках корпоративных споров²¹⁸. В основном она сводится к позиции, высказанной Высшим Арбитражным Судом РФ в 2008 году: «Предопределение судебным актом результатов голосования на собрании означает аннулирование возможности свободного голосования участников и фактическое принятие судом того решения, которое может быть принято только общим собранием участников общества... Понуждая участников общества проголосовать определенным образом, суд тем самым заранее предрешает исход возможного голосования, что сводит на нет право участников общества на реализацию их свободной воли»²¹⁹. Следовательно, стороны корпоративного договора фактически лишены возможности понудить обязавшегося участника общества проголосовать определенным образом, то есть исполнить свою обязанность в натуре. С учетом упомянутой ранее сложности взыскания убытков в случае подобных нарушений и чрезмерной практики снижения судами договорной неустойки распространение указанного правового инструмента может стать значимой альтернативой по защите нарушенных прав стороны корпоративного договора. При этом, как обоснованно отметила У. Б. Филатова, волезамещающие судебные акты базируются на принципе справедливости, хотя напрямую это не отражается в законе²²⁰. То есть сама их идея при условии правильного применения не свидетельствует о нарушении прав лиц, в отношении которых они выносятся.

²¹⁷ См.: *Бородкин В. Г.* Способы защиты стороны корпоративного договора // *Право и экономика*. 2015. № 10. С. 36.

²¹⁸ См.: *Тарасов К. А., Бруцкий А. В.* Обзор практики применения норм законодательства о выходе из обществ с ограниченной ответственностью (часть 2) // *Вестник экономического правосудия Российской Федерации*. 2021. № 2. С. 190–191.

²¹⁹ Определение ВАС РФ от 20.08.2008 № 10678/08 по делу № А29-6297/2007 // СПС «КонсультантПлюс». Данная позиция находит отражение и в иных судебных актах (см., напр.: Решение Арбитражного суда Москвы от 30.11.2023 по делу № А40-119091/23-117-694 // СПС «КонсультантПлюс»; Решение Арбитражного суда Московской области от 23.04.2012 по делу № А41-7071/12 // СПС «КонсультантПлюс»; Постановление ФАС Московского округа от 08.09.2011 по делу № А40-123764/10-57-241 // СПС «КонсультантПлюс»).

²²⁰ См.: *Филатова У. Б.* Принцип справедливости в российском гражданском праве // *Проблемы современного законодательства России и зарубежных стран : материалы XII Междунар. науч.-практ. конференции, посвященной 280-летию со дня рождения Г. Р. Державина*. Иркутск, 2023. С. 132.

Приведенную инициативу и ее реализацию в целом можно оценить как важный шаг на пути к совершенствованию подходов по повышению эффективности применения корпоративного договора. Вместе с этим следует обратить внимание на ряд вопросов, возникающих при анализе предложенного правового инструмента.

Во-первых, вызывает вопрос порядок определения срока подачи иска в суд для реализации предлагаемого правового инструмента. В существующей на данный момент редакции двухмесячный срок на предъявление требований отсчитывается от дня составления протокола общего собрания, на котором рассматривался вопрос о принятии решения с «неправильным» голосованием. Учитывая положения п. 4 ст. 43 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», установление срока в два месяца представляется последовательным. Однако полагаем, что момент определения данного срока не в полной мере отвечает потребностям гражданского оборота. По нашему мнению, как справедливо отмечалось при обсуждении предложенной инициативы, более целесообразным будет «привязать» начало течения двухмесячного срока к моменту, когда лицо узнало или должно было узнать о нарушении своих прав²²¹. Инициатива составителей в части отклонения от общего подхода, зафиксированного п. 4 ст. 43 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», видится не оправданной, так как возникает риск пропуска срока на защиту своих прав по причинам, когда сторона корпоративного договора по независящим от нее причинам не могла получить протокол или не была извещена о точной дате составления протокола (например, протокол в нарушение п. 6 ст. 37 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» ей не направлялся либо факт или день его составления скрывался иным образом). При этом указанные обстоятельства не входят в предусмотренные «исключения», позволяющие

²²¹ См.: Орлов А., Нестерова П. Корпоративные договоры ждет унификация, а неустойку за корпоративные нарушения будет сложнее снизить: готовы поправки в законодательство // Экономика и жизнь : сайт. URL: <https://www.eg-online.ru/article/487513/> (дата обращения: 01.09.2024). Авторы указанного комментария предполагают, что предложенный в Проекте изменений момент исчисления срока связан с тем, что, по мнению составителей, стороны корпоративного договора, помимо участия в общем собрании участников общества, должны также «контролировать их итог». В свою очередь, мы исходим из того, что инициаторы руководствовались в том числе и тем, что день составления протокола по общему правилу должен совпадать с днем, когда сторона корпоративного договора и должна было узнать о нарушении своих прав. Однако данные моменты могут не совпадать в ряде случаев (например, при заочном голосовании и т. д.).

восстановить срок. Однако в данном контексте стоит учитывать, что с формальной точки зрения сторона корпоративного договора может узнать «о нарушении своих прав», то есть о голосовании другим участником вразрез с договором, еще до составления протокола (например, ей стало известно о нарушении еще на этапе направления бюллетеней). В связи с этим представляется возможным внести изменения в предлагаемое положение, путем изложения первого предложения абз. 3 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (в редакции п. 2 ст. 2 Проекта изменений) в следующей редакции: «Предусмотренный абзацем первым настоящего пункта иск может быть подан в арбитражный суд не позднее двух месяцев со дня, когда соответствующая сторона договора об осуществлении прав участников общества узнала или должна была узнать о нарушении, указанном абзацем первым настоящего пункта, но не ранее дня составления протокола общего собрания участников общества».

Во-вторых, вызывает вопрос с точки зрения намерений инициаторов ссылка в предлагаемой редакции абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» на условия из п. 6.1 ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений. Из данной нормы следует, что признание судом нарушившей стороны корпоративного договора, проголосовавшей в соответствии с договором, влечет указанные в абзаце последствия только «при соблюдении условий, предусмотренных п. 6.1 ст. 67.2 Гражданского кодекса Российской Федерации». При этом положения обозначенных условий из ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений касаются возможности признания недействительным решения общего собрания в ситуации, когда сторонами корпоративного договора являются не все участники общества, а рассматриваемые требования в суд могут быть заявлены, только когда сторонами являются все участники (абз. 1 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»). Следовательно, по логике возникает необходимость применять указанные условия с учетом обозначенной специфики. Исходя из этого представляется, что текущие формулировки не дают однозначного ответа, в каком случае условие подп. 1 п. 6.1 ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений (о включении определенных положений в устав)

будут считаться «соблюденным» в рамках п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Полагаем, что в этой связи могут быть рассмотрены следующие варианты:

- в уставе общества предусмотрено положение, прямо указанное в обозначенном подпункте. Данный вариант хотя с точки зрения формального соотнесения положений и является допустимым, но представляется нелогичным в силу различий в описываемых ситуациях в части субъектного состава;

- в уставе общества предусмотрено положение о возможности признания недействительным решения общего собрания в случае нарушения корпоративного договора, сторонами которого являются все участники хозяйственного общества. Такой вариант учитывает обозначенную специфику субъектного состава, но по своей сути является дублированием абз. 1 п. 6 ст. 67.2 ГК РФ, правила которого применяются во всех описываемых в нем случаях. В связи с этим возникает вопрос о возможности вынесения судом решений, указанных в абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», при отсутствии в уставе такого «дублирующего» положения. Представляется, что с точки зрения *de lege ferenda* отсутствие такого положения не должно являться препятствием для вынесения данных решений. Но получается, что в таком случае теряется смысл в указанном положении устава. Поэтому рассматриваемый вариант не является оптимальным;

- условие подп. 1 п. 6.1 ст. 67.2 ГК РФ в редакции Проекта изменений не является необходимым для вынесения судом приведенных в абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» решений. Данный вариант обосновывается указанной выше логикой в связи с отсутствием необходимости дублирования законодательных положений;

- в уставе общества предусмотрены положения: а) о возможности признания стороны корпоративного договора, проголосовавшей определенным образом в соответствии с таким договором, в случае нарушения такой стороной обязанности при принятии решения (решений) общего собрания участников общества осуществить право голоса определенным образом; б) о возможности признания судом решения общего собрания участников общества принятым или

непринятым с учетом измененных итогов голосования в случае признания судом такой нарушившей стороны корпоративного договора проголосовавшей определенным образом в соответствии с договором. Данный вариант предусматривает отражение в уставе положений обо всех специальных требованиях, удовлетворение которых будет являться основанием для вынесения рассматриваемых решений. Такой вариант формально не вытекает из абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», но является наиболее последовательным с точки зрения логики.

На основании вышеизложенного следует, что составителям Проекта изменений надлежит уточнить предлагаемую формулировку во избежание неоднозначной трактовки. По нашему мнению, оптимальными являются третий или четвертый варианты в зависимости от намерения инициаторов.

В-третьих, вызывают определенные опасения последствия вынесения волеизмещающего судебного акта для иных («ненарушивших») сторон корпоративного договора с точки зрения изменения обстоятельств, при которых происходило голосование. Как обозначалось ранее, вынесение судом решения о признании решения общего собрания участников общества принятым или непринятым с учетом измененных итогов голосования видоизменяет решение, принятое в прошлом, с момента вступления судебного акта в силу. При этом в указанные моменты времени жизненные обстоятельства, на основании которых стороны корпоративного договора принимали решение о голосовании определенным образом, могут существенно измениться. Это может в ряде случаев привести к нежелательным коммерческим последствиям для лиц, которые не являлись обязанными по корпоративному договору лицами.

Для ясности смоделируем конкретную ситуацию. В обществе с ограниченной ответственностью имеется три участника: основатель, имеющий долю размером 80 %, а также два соинвестора (соинвестор-1 и соинвестор-2), каждый из которых обладает долей размером 10 %. Желая не показывать формальные признаки негативного контроля, участники не стали включать в устав положение о квалифицированном большинстве голосов при принятии решения об избрании и

прекращении полномочий единоличного исполнительного органа (далее — ЕИО). Одновременно с этим между ними был заключен корпоративный договор²²², в соответствии с которым основатель обязуется голосовать «Против» избрания на должность ЕИО предложенного им кандидата, если оба соинвестора проголосуют «Против» такого избрания. В рамках одного из заседаний оба соинвестора проголосовали «Против» избрания определенного кандидата на должность ЕИО, однако основатель в нарушение корпоративного договора проголосовал «За» избрание данного кандидата, в связи с чем в силу необходимого большинства решение было принято, и сведения о новом ЕИО были внесены в ЕГРЮЛ.

Оба соинвестора обратились в суд с требованием признать основателя проголосовавшим определенным образом (то есть «Против» избрания на должность ЕИО указанного кандидата, что должно повлечь внесение соответствующих изменений в ЕГРЮЛ). Предположим, что в процессе рассмотрения дела выяснилось, что избранный с нарушением договора ЕИО начал показывать высокие результаты по управлению обществом, что привело к значительным доходам от приносящей доход или иной полезный эффект деятельности. Вследствие этого соинвестор-2 «передумал» прекращать полномочия текущего ЕИО, в связи с чем отказался от иска. Однако вследствие того, что в соответствии с ч. 3 ст. 46 Арбитражно-процессуального кодекса РФ²²³ (далее — АПК РФ) каждый из истцов выступает по отношению к ответчику самостоятельно, отказ соинвестора-2 от иска не влияет на требования соинвестора-1²²⁴, который по определенным причинам «не изменил» своего решения в отношении ЕИО.

²²² В моделируемой ситуации следует исходить из того, что корпоративный договор заключен надлежащим образом, и общество было уведомлено о нем в установленном порядке, а также соблюдаются иные условия для обращения в суд с нижеприведенными требованиями.

²²³ См.: Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ // СЗ РФ. 29.07.2002. № 30. Ст. 3012.

²²⁴ Указанный подход подтверждается судебной практикой: «Между тем согласно части 3 статьи 46 АПК РФ каждый из истцов или ответчиков по отношению к другой стороне выступает в процессе самостоятельно. Следовательно, принятие судом отказа Дрейзина М. Е. — одного соистца, от иска не влияет на рассмотрение дела в отношении требований другого истца — Ларионова М. Н.» (Решение Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области от 13.12.2013 по делу № А56-48963/2013 // СПС «КонсультантПлюс»). См. также: Решение Арбитражного суда Нижегородской области от 30.04.2015 по делу № А43-6561/2014 // СПС «КонсультантПлюс»; Решение Арбитражного суда Смоленской области от 28.07.2023 по делу № А62-712/2023 // СПС «КонсультантПлюс»).

В связи с предлагаемыми в Проекте изменений положениями суд имеет основания для удовлетворения исковых требований, что приведет к прекращению полномочий текущего ЕИО. При этом представляется, что описываемый случай не будет подходить под основание невынесения волеизъявляющего судебного акта в виде нарушения «законных интересов участников общества» (последнее предложение абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»). Полагаем, что обозначенные «издержки» введения данной инициативы не могут быть устранены в полной мере.

На основании вышеизложенного можно прийти к выводу, что правовой инструмент, предлагаемый в Проекте изменений, нуждается в доработке и имеет определенные риски негативного воздействия на гражданский оборот в отдельных вопросах. Вместе с этим с политико-правовой точки зрения реализация указанной инициативы представляется целесообразной, так как положительный эффект от ее введения видится более весомым и значимым для защиты прав и интересов инвесторов (в том числе по количеству потенциальных ситуаций, в которых данный инструмент может быть применен)²²⁵.

В этой связи предложенный нами в третьем параграфе первой главы правовой инструмент обеспечения интересов инвесторов в виде возможности учитывать голос участника общества, нарушившего корпоративный договор, в качестве отданного в соответствии с корпоративным договором, по нашему мнению, имеет ряд преимуществ.

1. Превентивная направленность действия. Это позволяет предотвратить совершение нарушения корпоративного договора, проведя голосование сразу с учетом договоренностей сторон. По сути, судебные решения, указанные в абз. 5 п. 10 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в редакции Проекта изменений, направлены на достижение аналогичного результата. При этом предложенный нами правовой инструмент позволит избежать риска последствий изменения обстоятельств, определяющих голосование иных «необязанных» сторон

²²⁵ Иные значимые положения, содержащиеся в Проекте изменений, включая закрепления прямой возможности включения в корпоративный договор различных опционных конструкций, будут проанализированы в последующих параграфах настоящей при рассмотрении соответствующих правовых механизмов.

договора, за период между принятием оспариваемого решения и вступлением в силу судебного акта.

Следует отметить, что В. Г. Бородкин указывал на возможность превентивной защиты стороны корпоративного договора путем: а) требования в соответствии с абз. 3 ст. 12 ГК РФ пресечь действия, нарушающие право или создающие угрозу нарушения (то есть требовать проголосовать в соответствии с договором), а также при необходимости ходатайствовать о наложении обеспечительных мер в виде запрета голосовать; б) выдачи безотзывной доверенности в порядке ст. 188.1 ГК РФ на голосование²²⁶. Применительно к первому способу, несмотря на действительную возможность его применения, полагаем также уместным отметить, что на практике сторона корпоративного договора редко когда может иметь «доказательства того, что ее контрагент по соглашению на предстоящем собрании участников общества планирует нарушить свое обязательство»²²⁷, что делает в большинстве случаев данный способ затруднительным в реализации (учитывая также то, что он потребует обращения в суд, что может повлечь дополнительные издержки). Второй способ хотя и предполагается более эффективным и менее затратным, но вызывает вопрос с точки зрения допустимости его применения на данном этапе. В соответствии со ст. 188.1 ГК РФ обеспечиваемое такой доверенностью обязательство должно быть связано с осуществлением предпринимательской деятельности. Однако вопрос о предпринимательском характере корпоративного договора и осуществления голосования на общем собрании носит дискуссионный характер²²⁸. В пользу непредпринимательского характера корпоративного договора и соответствующих сложностях в выдаче безотзывной доверенности в подобных правоотношениях также косвенно свидетельствуют: 1) п. 2 ст. 1 Проекта изменений в ГК РФ, который предлагает дополнить основания выдачи доверенности «осуществлением корпоративных прав в соответствии с корпоративным договором», при этом разграничивая данную категорию с предпринимательской

²²⁶ См.: Бородкин В. Г., Станкевич А. В. О некоторых проблемах арбитражного процесса и способов защиты прав : сб. очерков. Ч. 1. М. : Инфотропик Медиа, 2018. С. 117–119.

²²⁷ Там же. С. 118.

²²⁸ См., напр.: Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 38–41.

деятельностью; 2) в соответствии с абз. 1 п. 11.1 Методических рекомендаций по выдаче доверенности: «Поскольку безотзывная доверенность выдается в связи с осуществлением предпринимательской деятельности, представляемыми по ней могут быть только коммерческие организации и индивидуальные предприниматели (абз. 3 п. 1 ст. 2, ст. 23, 50 ГК РФ)»²²⁹, что существенно ограничивает круг возможных лиц. Стоит также учитывать и тот факт, что выдача безотзывной доверенности теоретически не лишает выдавшую ее сторону корпоративного договора возможности проголосовать в нарушение корпоративного договора. В связи с этим полагаем, что предлагаемый нами превентивный юридический инструмент может применяться более эффективно.

2. Процессуальная и имущественная экономия. Рассматриваемый в проекте изменений способ защиты прав реализуется в судебном порядке. В то же время инструмент превентивной защиты применяется в рамках общего собрания участников, на котором должно быть принято решение в соответствии с корпоративным договором, и не требует судебного вмешательства. Это позволяет сторонам не нести дополнительные имущественные, организационные и временные издержки.

3. Перераспределение бремени оспаривания голосования в интересах «не нарушившей» стороны. Применение предлагаемого нами правового инструмента позволяет сразу провести голосование в соответствии с корпоративным договором, то есть решение будет принято в пользу «ненарушившей» стороны. Следовательно, при возникновении спорной ситуации необходимость обращаться в суд с оспариванием голосования и решения общего собрания возникнет именно у стороны, нарушившей корпоративный договор. Такой подход видится более справедливым с политико-правовой точки зрения.

Следует отметить, что предлагаемый нами правовой инструмент обеспечения прав сторон корпоративного договора никаким образом не влияет на возможность применения изложенного в Проекте изменений способа защиты. Более того, в

²²⁹ Письмо ФНП от 22.07.2016 № 2668/03-16-3 «О Методических рекомендациях по удостоверению доверенностей» // СПС «КонсультантПлюс».

случае если голос нарушившей стороны корпоративного договора не будет учтен при рассмотрении вопроса о принятии решения в соответствии с договором, другая сторона будет вправе обратиться в суд с указанными в Проекте изменений требованиями для защиты своих прав. При этом наступление описанного случая может являться основанием для привлечения общества к административной ответственности, предусмотренной ч. 11 ст. 15.23.1 КоАП РФ в связи с нарушением порядка проведения общего собрания участников (если только он не наступил вследствие действий (бездействия) «не нарушившей» стороны корпоративного договора) что, как представляется, будет являться дополнительной мерой стимулирования исполнения корпоративного договора надлежащим образом.

Следующим важным вопросом защиты прав и интересов инвесторов в рамках непосредственных взаимоотношений между сторонами корпоративного договора является возможность оспаривания сделок, совершенных в нарушение договора. Инвестор как лицо, вложившее инвестиции, несет дополнительный (инвестиционный) риск утраты внесенного капитала, который в основном сводится к неквалифицированному и (или) «нерезультативному» ведению приносящей доход или иной полезный эффект деятельности; к недобросовестным действиям иных участников и лиц, являющихся единоличным исполнительным органом или членом избираемого коллегиального органа общества, что может привести к «выводу активов» общества. Если для снижения первого риска обычно служат соглашения по голосованию, то для минимизации второго риска важное значение играет возможность «возвратить» выведенные активы в случае нарушения имеющихся договоренностей. Для этого в корпоративном договоре предусматривают правовые инструменты защиты, с помощью которых можно признать недействительными сделки, противоречащие корпоративному договору. В основном они сводятся к обязанностям сторон, являющихся участниками общества, принять участие в общем собрании участников общества и проголосовать «За» принятие изменений в устав общества, связанных с необходимостью получения согласия на совершение определенного ряда сделок на уровне общего собрания или совета директоров.

При этом следует выделить две различные ситуации в зависимости от статуса инвестора:

1) инвестор является участником общества. В таком случае инвестор приобретает корпоративные права в отношении общества, в том числе право в соответствии со ст. 43 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» обратиться в суд с требованием признать недействительным решения органов общества. Однако в соответствии с абз. 2 п. 6 ст. 67.2 ГК РФ недействительность решения органа общества не влечет автоматическую недействительность соответствующей сделки. В этой связи основанием обычно являются положения по оспариванию сделок, принятых без необходимого согласия, в соответствии со ст. 173.1 ГК РФ. Для этого стороны прописывают в корпоративном договоре обязанности по закреплению в уставе квалифицированного большинства голосов, необходимого для одобрения определенного ряда сделок, таким образом, чтобы без голоса инвестора соответствующее решение не считалось принятым. Это дает право инвестору непосредственно контролировать использование вложенных инвестиций, не прибегая к дополнительным средствам защиты своих прав;

2) иначе обстоит ситуация, когда инвестор не имеет статуса участника общества. В данном случае корпоративные права в отношении общества у него отсутствуют, так как право участия (членства) возникает лишь при приобретении доли участия²³⁰. Поэтому у инвестора остается возможность использовать только способы защиты своих прав исходя из договорных оснований. В связи с этим в устав также включается соответствующее квалифицированное большинство, необходимое для одобрения определенного ряда сделок, на случай приобретения инвестором доли в уставном капитале общества, а также прописывается обязательство участников общества согласовывать вариант голосования по указанным вопросам. Однако если участниками в нарушение корпоративного договора будет одобрена сделка, то для ее оспаривания в рассматриваемой ситуации не будет применима ст. 173.1 ГК РФ, так как необходимость согласования с инвестором варианта голосования не является согласием третьего лица,

²³⁰ См.: Ломакин Д. В. Корпоративные правоотношения как составная часть системы ... С. 15.

«необходимость получения которого предусмотрена законом». Как было указано ранее, взыскание убытков в данном случае не является эффективным способом защиты прав, а неустойка может быть снижена в порядке ст. 333 ГК РФ. Следовательно, возникает вопрос о применении альтернативных способов защиты прав.

В данном контексте следует обратить внимание на основания, которые, на наш взгляд, могут быть теоретически применимыми в описанной ситуации для признания спорных сделок недействительными:

- абз. 3 п. 6 ст. 67.2 ГК РФ, который позволяет признать сделку, совершенной стороной корпоративного договора в нарушение его условий, недействительной, только если другая сторона по спорной сделке знала или должна была знать о наличии ограничений. Представляется, что изначально данная норма вводилась для оспаривания сделок по отчуждению долей (акций) хозяйственного общества, заключаемых участниками общества в нарушение корпоративного договора. Однако в связи с указанием в норме именно на «сторону корпоративного договора», а также с возможностью общества быть стороной договора, с формальной и логической точки зрения видится возможность применения рассматриваемого положения и к сделкам, совершаемым самим обществом (разумеется, если общество является стороной корпоративного договора).

- ст. 10 и 168 ГК РФ, которые в совокупности могут применяться «в случае, если совершение сделки сопровождалось явным злоупотреблением правом и при этом в законодательстве отсутствует поименованный состав недействительности, применимый в сложившейся ситуации»²³¹. На допустимость указанного основания прямо указывает п. 7 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации»²³² (далее — Постановление № 25). В данном случае сторона корпоративного договора, зная о наличии обязанности голосовать в соответствии с указанием инвестора на общем собрании

²³¹ Сделки, представительство, исковая давность : постатейный комментарий к статьям 153–208 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. М., 2018. С. 278–279.

²³² См.: Российская газета. 2015. 30 июня.

по вопросу об одобрении определенной сделки, но проигнорировавшая такую обязанность, что привело к принятию противоположного решения, по общему правилу не должна считаться добросовестной, так как от добросовестного участника гражданского оборота ожидается надлежащее исполнение своих обязанностей по договору, что вытекает из базового принципа *pacta sunt servanda*²³³. Учитывая, что спорная сделка, одобренная в нарушение корпоративного договора, заключается обществом, то для применения данного основания также необходимо, чтобы общество было стороной указанного договора.

Однако приведенных выше условий применимости недостаточно для признания спорных сделок недействительными. В каждом из обозначенных оснований представляется необходимым также доказать, что контрагент по такой сделке знал или должен был знать о наличии предусмотренных корпоративным договором ограничений. В случае, когда такое лицо не является стороной корпоративного договора (большинство гипотетических случаев), информация о корпоративном договоре может содержаться в открытых источниках, с которыми добросовестный участник гражданского оборота должен ознакомиться перед вступлением в сделку в пределах определенного набора стандартов добросовестного поведения²³⁴. Наиболее значимым в данном случае является ЕГРЮЛ. Однако в соответствии со ст. 5 Федерального закона от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей»²³⁵ в отношении корпоративного договора вносится только определенная информация (о непропорциональном распределении прав участников общества и об ограничении и условия отчуждения долей (акций)), что не дает возможности в полной мере проинформировать третьих лиц. Поэтому полагаем допустимым в таких случаях использовать устав общества для раскрытия

²³³ См.: Монастырский Ю. Э. Одностороннее прерывание договорных связей и его последствия по ГК РФ // Гражданское право. 2024. № 4. С. 6–9.

²³⁴ См.: Соломин С. К., Соломина Н. Г. Добросовестность в гражданском праве : монография. М. : Юстицинформ, 2018. С. 55–56.

²³⁵ См.: СЗ РФ. 2001. № 33 (Ч. I). Ст. 3431.

информации о корпоративном договоре²³⁶. Следует отметить, что по общему правилу (п. 22 Постановления № 25) контрагент общества не должен проверять устав такого общества на наличие ограничений. Вместе с этим представляется, что раскрытие сведений о корпоративном договоре в уставе наряду с указанием о нем сведений в ЕГРЮЛ (анализ которого входит в стандарт добросовестного поведения) в теории может рассматриваться в качестве ситуации, когда контрагент общества должен был знать о наличии ограничений. Также инвестор при наличии информации о готовящейся сделке может предпринять активные действия на информирование потенциального контрагента об ограничениях.

Однако в соответствии с абз. 3 п. 4 ст. 67.2 ГК РФ информация о содержании корпоративного договора в непубличном обществе «не подлежит раскрытию и является конфиденциальной». Хотя данная формулировка и не содержит строгого законодательного запрета на раскрытие данной информации, при этом она может восприниматься «ограничивающей» со стороны участников гражданского оборота, что может искусственно снизить применимость описанного юридического инструмента. На практике вполне реальны ситуации, когда приоритет инвестора смещается с конфиденциальности заключения корпоративного договора в сторону повышения эффективности имеющегося у него юридического инструментария для большей защищенности в рамках инвестиционной сделки. В этой связи представляются целесообразными новеллы, предлагаемые в Проекте изменений в ГК РФ (подп. «а» п. 1 ст. 1) и в Проекте изменений (в части абз. 2 п. 8 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью») в части допустимости раскрытия информации о содержании корпоративного договора. Вместе с этим полагаем возможным: 1) добавить прямое указание в абз. 2 п. 8 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» на возможность раскрытия информации в том числе в уставе общества; 2) расширить объем информации, который может быть раскрыт о корпоративном договоре в ЕГРЮЛ (в том числе

²³⁶ По нашему опыту, стороны инвестиционных сделок на практике нечасто прибегают к такому подходу, однако в ряде случаев он может применяться для усиления контроля инвестора.

путем ссылки на конкретные положения устава общества)²³⁷. Для этого предлагается:

- изложить абз. 2 п. 8 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», предлагаемый в Проекте изменений, в следующей редакции: «Информация об условиях, содержащихся в договоре об осуществлении прав участников общества, *и (или) о факте его заключения* может быть раскрыта участниками такого договора, *в том числе посредством указания о таких условиях договора и (или) факте его заключения в уставе общества*, при условии, что таким договором не предусмотрен запрет на их раскрытие»;

- изложить абз. 3 п. 4 ст. 67.2 ГК РФ в следующей редакции: «Если иное не установлено законом *или корпоративным договором*, информация о содержании корпоративного договора, заключенного участниками непубличного общества, не подлежит раскрытию и является конфиденциальной. *Если предусмотрено корпоративным договором, информация об условиях, содержащихся в корпоративном договоре, и (или) о факте его заключения* может быть раскрыта *в том числе посредством указания о таких условиях корпоративного договора и (или) факте его заключения в уставе общества*»;

- в перечень сведений, содержащихся в ЕГРЮЛ, предусмотренный п. 1 ст. 5 Федерального закона от 08.08.2001 № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей», добавить подпункт л.4) в следующей редакции: «*сведения о наличии корпоративного договора, содержащего условия, не предусмотренные подпунктами “л.1” и “л.2” пункта 1 настоящей статьи, о корпоративных правах участников хозяйственного общества, если данным корпоративным договором предусмотрена возможность раскрытия таких условий в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом;*». В утвержденной²³⁸ форме Р13014 предлагается предусмотреть

²³⁷ Полагаем, что предложенный подход справедлив и для иных ситуаций, когда у сторон возникла иная необходимость раскрыть положения корпоративного договора.

²³⁸ См.: Приказ ФНС России от 31.08.2020 № ЕД-7-14/617@ «Об утверждении форм и требований к оформлению документов, представляемых в регистрирующий орган при государственной регистрации юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и крестьянских (фермерских) хозяйств» // Официальный интернет-портал правовой информации : сайт. URL: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 24.08.2025).

возможность добавлять ссылки на соответствующие положения устава общества, содержащие информацию об условиях корпоративного договора.

Помимо правовых инструментов защиты прав инвесторов в случае нарушения иными сторонами корпоративного договора его положений важным является обеспечение интересов инвестора и в иных случаях. Так как эффективность осуществления приносящей доход или иной полезный эффект деятельности во многом зависит от согласованности действий участников общества, то положения корпоративного договора могут быть направлены на поддержание стабильности внутри общества. Для этого в корпоративном договоре предусматриваются различные правовые средства разрешения тупиковых ситуаций (невозможность принять определенное решение в рамках нескольких последовательных собраний), которые упоминались во втором параграфе первой главы. В законодательстве отсутствует общий подход к понятию тупиковых ситуаций и определению перечня способов их разрешения.

На практике среди наиболее распространенных можно выделить следующие:

1) переговоры сторон корпоративного договора (их уполномоченных лиц) по вопросу возникшей тупиковой ситуации с целью найти компромиссный вариант. При этом в зависимости от сложности дедлока и уровня корпоративной структуры, на котором он возник, в переговорах могут участвовать различные представители сторон вплоть до топ-менеджмента и конечных бенефициаров каждой из сторон²³⁹. Данный инструмент, как правило, структурируется через обязанности сторон обеспечить присутствие своих уполномоченных лиц при проведении переговоров, при этом у сторон отсутствует обязанность прийти к определенному решению (то есть достичь результата). Представляется, что по своей правовой природе данные правоотношения носят организационный характер и имеют необязательственную природу. При этом несоблюдение данной обязанности может иметь правовые последствия в виде признания уклонившейся стороны недобросовестной в случае возникновения судебного разбирательства. В качестве еще одного средства разрешения дедлоков рассматривают переговоры с участием медиатора или иного

²³⁹ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 317.

посредника. По сути, данное средство имеет аналогичную правовую природу, но в ряде случаев может показать еще большую эффективность и оперативность решения за счет участия независимого лица, имеющего соответствующие профессиональные знания (особенно на фоне перспектив потенциального судебного спора)²⁴⁰;

2) выкуп или продажа долей одной из сторон корпоративного договора на основании заключенных заранее опционных конструкций. Исходя из сути данного способа очевидно, что он сводится к заключению между участниками общества опциона (опционов) на основании ст. 429.2 ГК РФ на выкуп доли другого участника (опцион «колл») или на продажу собственной доли (опцион «пут»)²⁴¹ при наступлении четко определенных условий тупиковой ситуации. Вследствие реализации опциона одна из сторон корпоративного договора утрачивает статус участника общества (а следовательно, и право голоса), что дает возможность оставшимся участникам принять соответствующее решение на следующем общем собрании. Данный инструмент может являться эффективным способом возврата инвестором своих инвестиций (или ее существенную часть), если его инвестиционные ожидания не оправдались;

3) так называемая «русская рулетка»²⁴², которая заключается в направлении одной из сторон в случае наступления дедлока предложения о выкупе доли другого участника на указанных в таком предложении условиях. Получивший такое предложение участник может продать свою долю либо выкупить долю первого участника на аналогичных условиях. Данный правовой инструмент может строиться как по модели оферты и акцепта (когда первый участник направляет две оферты на аналогичных условиях), либо по опционной модели (заключение сторонами взаимных опционов)²⁴³. Возможность двух взаимоисключающих исходов вынуждает стороны предусматривать рыночные условия сделки;

²⁴⁰ См.: *Цветкова Е. С.* Проблематика применения медиативных процедур в корпоративных отношениях // *Нотариус*. 2023. № 1. С. 15.

²⁴¹ См.: *Глухов Е. В.* Указ. соч. С. 325–326.

²⁴² *Ростовский А.* Способы разрешения тупиковой ситуации в рамках акционерного соглашения // *Корпоративный юрист*. 2010. № 10. С. 44.

²⁴³ См.: *Глухов Е. В.* Указ. соч. С. 332–340.

4) «техасская перестрелка» («техасская стрельба»)²⁴⁴, суть которой сводится к тому, что в случае возникновения тупиковой ситуации каждая из сторон корпоративного договора направляет независимому посреднику в закрытом виде предложение цены выкупа доли другого участника; данные предложения вскрываются, и «победителем» (который будет вправе реализовать сделку на предложенных условиях) объявляется лицом, который предложил наибольшую цену. В рамках ее разновидности («Голландского аукциона») победителем будет являться лицо, предложившее наименьшую цену продажи своей доли. Правовая суть данного способа схожа в «русской рулеткой», но предполагает также наличие договорных правоотношений с независимым посредником (который, как правило, проводит оценку и определяет наиболее выгодную цену);

5) ликвидация общества в связи с невозможностью достижения обществом целей, ради которого оно было создано. Данный способ применяется достаточно редко. По своей сути он сводится либо к обязанности участников общества принять решение о ликвидации при возникновении тупиковой ситуации (обычно после проведения одного или нескольких этапов переговоров), либо к реализации одним из участников права обратиться с иском в суд о ликвидации в порядке подп. 5 п. 3 ст. 61 ГК РФ.

Исходя из вышеизложенного можно прийти к выводу, что способы разрешения тупиковых ситуаций не имеют единой правовой природы (даже в рамках одного способа) и являются самостоятельными соглашениями. Выбор определенной конструкции, в том числе на этапе структурирования корпоративного договора, зависит от особенностей конкретной инвестиционной сделки.

Таким образом, основные инструменты защиты прав и интересов инвесторов на уровне общего собрания сводятся к правоотношениям обязательственного и иного необязательственного (организационного) характера. Они включают в себя как юридические инструменты структурирования управления обществом —

²⁴⁴ См.: *Фейзрахманова Д. Р.* Корпоративный договор и иные соглашения как правовой инструмент предупреждения и разрешения корпоративных конфликтов // *Российская юстиция.* 2020. № 12. С. 14.

получателем инвестиций (включая обязанности голосовать за отражение изменений в устав), так и охранительные способы защиты прав в случае нарушения участниками общества положений договора. При этом предлагаемые в Проекте изменений и Проекте изменений в ГК РФ управленческие правовые инструменты можно охарактеризовать как положительную тенденцию повышения эффективности применения корпоративного договора. Вместе с этим содержащиеся в них подходы нуждаются в доработке. Также представляется возможным дать сторонам корпоративного договора больше свободы в раскрытии положений корпоративного договора, а именно: 1) закрепить законодательно возможность раскрытия положений корпоративного договора в уставе общества с ограниченной ответственностью; 2) расширить объем информации (в части любых ограничений, предусмотренных корпоративным договором), который может быть раскрыт о корпоративном договоре в ЕГРЮЛ, в том числе путем ссылки на конкретные положения устава общества.

2.2. Основные управленческие инструменты защиты прав и интересов инвесторов на уровне избираемых органов управления и отдельных должностных лиц общества

Юридическое структурирование вопросов на уровне избираемых органов общества принципиально отличается от структурирования на уровне общего собрания участников. Суть заключается в том, что участники общества — получателя инвестиций, заключающие корпоративный договор, также входят и в состав общего собрания участников. Это позволяет прямо закреплять их обязательства голосовать определенным образом (например, также, как проголосовал инвестор), чтобы было принято нужное решение в соответствии с договоренностями. Однако лица, входящие в состав избираемых органов общества, в большинстве случаев не являются сторонами корпоративного договора в силу своего управленческо-наемного статуса, что не дает им возможности в этом ключе

выступать в качестве стороны. Вывод о невозможности возникновения гражданско-правовых отношений между правосубъектными с гражданско-правовой точки зрения лицами и неправосубъектными органами юридического лица находит прямое отражение и в юридической литературе²⁴⁵. Следовательно, в таких случаях в силу п. 5 ст. 67.2 ГК РФ и п. 3 ст. 308 ГК РФ корпоративный договор не может создавать для них обязанностей. В результате права и интересы инвестора в данном случае будут обеспечиваться общими положениями законодательства и устава, что может быть недостаточным для покрытия его инвестиционных рисков. Обозначенная проблема в меньшей степени актуальна, если лицо, входящее в состав избираемых органов общества, одновременно является стороной корпоративного договора. Однако такие ситуации встречаются далеко не всегда и в основном затрагивают позиции единоличного исполнительного органа общества. Специальное включение таких лиц в качестве стороны договора без наличия статуса участника общества нецелесообразно с организационной точки зрения, так как: 1) смена субъектного состава избираемых органов общества может происходить достаточно часто, и это приведет к необходимости отражать соответствующие изменения в самом договоре, что может быть затруднительным; 2) данные лица будут являться полноценными сторонами договора, что потребует согласования с ними любых изменений договора, в том числе по иным организационным и коммерческим вопросам. Поэтому такой подход, как правило, на практике не применяется. Описанная ситуация приводит к необходимости предусматривать для иных сторон договора — участников общества обязательства косвенного характера, о которых упоминалось во втором параграфе первой главы настоящего исследования в рамках вопроса о возможности самого общества быть стороной договора.

Для решения данного вопроса на практике обычно предусматривают обязательства стороны корпоративного договора, предложившей соответствующую кандидатуру избираемого органа хозяйственного общества,

²⁴⁵ См. напр.: Филиппова С. Ю., Шиткина И. С. Корпоративные правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя // Гражданское право. 2022. № 6. С. 9.

«обеспечить» совершение или «приложить усилия» по совершению такой кандидатурой предусмотренных договором действий (бездействия).

Первая конструкция является более распространенной и, например, может закреплять дополнительные обязательства сторон в части соблюдения порядка получения одобрения на совершение сделок («Ответчик 1 и Ответчик 2 обязались обеспечить соблюдение АО «ДУК» и единоличным исполнительным органом АО «ДУК» требований устава АО «ДУК» о получении одобрения (согласия) общего собрания акционеров на совершение сделок и действий, перечисленных в Перечне 1»)²⁴⁶. Данным способом могут быть оформлены договоренности о принятии решений на уровне коллегиальных избираемых органов хозяйственных обществ, например, через обязательства сторон «обеспечить определенное голосование членов совета директоров общества по вопросам, касающимся согласия на совершение сделок»²⁴⁷.

Конструкция «приложить усилия» встречается реже, но также может применяться в описанных выше ситуациях (например: «Участники обязуются приложить максимум усилий и осуществить все необходимые действия со своей стороны, чтобы члены Совета директоров, избранные ими, осуществляли голосование на заседаниях Совета директоров согласно договоренностям, достигнутым между сторонами»²⁴⁸). При этом на практике характер таких «усилий» может отражаться в договорах по-разному («максимум усилий», «максимальные усилия», «разумные усилия», «необходимые усилия», «все возможные усилия» и т. д.).

Несмотря на использование в корпоративном договоре, заключаемом по российскому праву, обоих указанных конструкций, представляется затруднительным сделать вывод о наличии сформированного и устойчивого в Российской Федерации судебного и доктринального подхода в отношении их

²⁴⁶ См.: Решение Арбитражного суда Приморского края от 13.10.2022 по делу № А51-14370/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

²⁴⁷ Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 09.03.2022 по делу № А27-43/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

²⁴⁸ Постановление Двенадцатого арбитражного апелляционного суда от 12.08.2021 по делу № А57-11926/2020 // СПС «КонсультантПлюс».

применения и разграничения (в том числе в силу малочисленности судебной практики по данному вопросу). В то же время анализ доктрины и судебной практики некоторых зарубежных правовых систем, например системы английского права (которое является одним из наиболее распространенных при заключении корпоративного договора), показывает достаточно четкое разграничение рассматриваемых конструкций. Представляется возможным рассмотреть существующие к ним подходы более подробно.

Конструкция «обеспечить» (*“to ensure”*) в рассматриваемом контексте означает обязанность должника достичь предусмотренного корпоративным договором результата путем совершения третьим лицом определенных действий (бездействия). Следовательно, для целей признания данной обязанности исполненной необходимо доказать именно факт достижения результата («обязанность в отношении результата», *“obligation de résultat”*, *“absolute obligation”*)²⁴⁹. Но, как справедливо отмечает Е. В. Глухов, формально российское законодательство не содержит положений, позволяющих давать обязательные указания / инструкции для членов коллегиальных избираемых органов общества в части осуществления ими своих полномочий, в том числе со стороны номинировавших их лиц²⁵⁰. На функциональную самостоятельность органов хозяйственного общества указывает и С. Ю. Филиппова²⁵¹. Это не дает возможности принудительного исполнения обозначенной обязанности в натуре.

В этом контексте представляется интересной правовая природа данной конструкции. По сути, указанный результат, который является юридическим фактом, влекущим окончание исполнения обязанности, достигается путем совершения действий третьих лицом, то есть напрямую в полной мере не зависит от воли обязанного лица (стороны корпоративного договора). Исходя из изложенного можно прийти к выводу, что механизм рассматриваемой конструкции аналогичен обусловленному исполнению обязательств, применение которой

²⁴⁹ См.: International Handbook on Shareholders' Agreements. P. 58.

²⁵⁰ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 240.

²⁵¹ См.: Филиппова С. Ю. Внутренние правоотношения в хозяйственном обществе : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Томск, 2001. С. 6.

допускается к подобным обязанностям стороны корпоративного договора²⁵² (в том числе в связи с отсутствием каких-либо правовых предпосылок для обратного). Рассмотрим данный тезис на примере обязанности стороны корпоративного договора обеспечить голосование номинированным им членом совета директоров в соответствии с договоренностями.

Статья 327.1 ГК РФ прямо допускает обуславливать исполнение обязанности определенными обстоятельствами и совершением или несвершением определенных действий одной из сторон. В доктрине по данному вопросу традиционно выделяют три вида условий по критерию зависимости от воли сторон²⁵³: 1) случайные условия, которые зависят от внешних обстоятельств, в том числе от действий третьих лиц; 2) потестативные условия, зависящие от воли и действий (бездействия) одной из сторон сделки; 3) смешанные условия, которые зависят как от внешних обстоятельств, так и от воли и действий (бездействия) одной из сторон сделки. Обязанность стороны корпоративного договора обеспечить голосование номинированным им членом совета директоров определенным образом с точки зрения последовательности исполнения можно разделить на три стадии.

Первая стадия заключается в появлении непосредственной обязанности обеспечить, а именно при направлении другой стороной договора указания о необходимости проголосовать, а также иной «триггер», согласованный сторонами (созыв заседания членов совета директоров, в котором включен вопрос, по которому необходимо проголосовать определенным образом, и т. п.). В данном случае условие, наступление которого приводит к «созреванию» обязанности, зависит от одной из сторон сделки.

Вторая стадия заключается в совершении обязанным по корпоративному договору лицом определенных действий (гораздо реже бездействия), направленных на то, чтобы способствовать голосованию номинированным им членом совета директоров в соответствии с договором. Очевидно, что сюда не

²⁵² См.: Жарикова М. Н. Указ. соч. С. 224.

²⁵³ См.: Исполнение и прекращение обязательства: комментарий к статьям 307–328 и 407–419 Гражданского кодекса Российской. С. 876.

может включаться совершение противоправных мер воздействия, и другие участники общества не могут этого требовать, в том числе в судебном порядке. В силу отсутствия юридической возможности предопределять действия соответствующего члена совета директоров, как правило, действия стороны договора направлены на информирование о необходимом варианте голоса по вопросу повестки дня, передачу официальных инструкций, директив и т. д. Следовательно, на данном этапе исполнение обязанности зависит от действий обязанной стороны, но обязанность еще не считается исполненной после их осуществления.

На третьей стадии происходит заседание совета директоров, на котором номинированный обязанным лицом член совета директоров должен проголосовать определенным образом. Всего в данном случае может возникнуть три типовых варианта событий, оказывающих влияние на правовое состояние рассматриваемой обязанности:

1) голосование в соответствии с договоренностями — «созревшая» обязанность считается исполненной, и она прекращается;

2) голосование отличным от предусмотренного корпоративным договором образом или неявка на заседание — обязанность считается неисполненной, обязанное лицо признается нарушившим договор;

3) заседание не состоялось (отсутствует кворум и т. п.) по причинам, независящим от обязанного лица и номинированного им члена совета директоров — обязанность, по сути, продолжает действовать до окончания следующего состоявшегося заседания совета директоров.

Следовательно, на данном этапе исполнение обязанности не зависит от сторон корпоративного договора. На ее исполнение влияют по большей части действия (бездействие) третьего лица (номинированного члена совета директоров) или иных внешних обстоятельств.

На основании проведенного анализа можно прийти к выводу, что сторонами корпоративного договора обуславливается именно исполнение рассматриваемой

обязанности²⁵⁴, а условия, лежащие в ее основе, носят смешанный характер. Как указывал А. Г. Карапетов: «В случае смешанного условия воля одной из сторон является необходимой, но недостаточной предпосылкой для наступления условия, так как наступление условия не находится в полной власти этой стороны...»²⁵⁵. Полагаем, что вышеуказанное в полной мере относится к рассматриваемой ситуации (с учетом применимости положений ст. 327.1 ГК РФ по аналогии к относительным необязательственным правоотношениям). Исключением из подхода может являться ситуация, когда номинированным членом совета директоров является сама обязанная сторона договора. В таком случае, несмотря на разный правовой статус данного лица (как участника общества и члена избираемого коллегиального органа), надлежащее голосование будет зависеть от его воли и поведения²⁵⁶. Поэтому условие третьей стадии приобретает потестативный характер.

В данном вопросе также целесообразно обозначить, что, по нашему мнению, аналогия закона к обозначенным правоотношениям не может быть применима в полной мере. Так, п. 23 Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 22.11.2016 № 54 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах и их исполнении»²⁵⁷ прямо допускает применения к ст. 327.1 ГК РФ положения ст. 157 ГК РФ о фикции наступления или ненаступления условий в зависимости от недобросовестного воспрепятствования или содействию соответствующей стороны договора. При этом если инвестор недобросовестно воспрепятствовал надлежащему голосованию со стороны

²⁵⁴ См.: Груздев В. В. Условные сделки в статике и динамике гражданского оборота // Журнал российского права. 2020. № 9. С. 74–75. Помимо этого ученый указывал, что сторонами может быть обусловлено осуществление определенных прав, а также динамика (изменение или прекращение) отдельных прав и обязанностей.

²⁵⁵ Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. С. 876.

²⁵⁶ Как указал ВАС РФ в одном из своих обзоров: «Совершение участником общества с ограниченной ответственностью действий, заведомо противоречащих интересам общества, при выполнении функций единоличного исполнительного органа может являться основанием для исключения такого участника из общества, если эти действия причинили обществу значительный вред и (или) сделали невозможной деятельность общества либо существенно ее затруднили» (Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 24.05.2012 № 151 «Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью» // Вестник ВАС РФ. 2012. № 8). Следовательно, суды для оценки поведения участников общества также учитывают и оценивают их действия (бездействие) в рамках статуса иных органов общества (членов иных органов общества).

²⁵⁷ См.: Российская газета. 2016. 5 дек.

номинированного обязанным лицом члена совета директоров (например, физически ограничил доступ к месту проведения заседания и т. д.), то рассматриваемое условие (факт голосования в соответствии с договором) не будет считаться наступившим. Данное правовое последствие переходит в корпоративную плоскость, и, как следствие, применение здесь абз. 1 п. 3 ст. 157 ГК РФ будет противоречить целям правового регулирования и сущности таких правоотношений, что нарушает одно из условий применения аналогии закона²⁵⁸. Однако подобное недобросовестное поведение инвестора может свидетельствовать об отказе в защите его права при возникновении судебного разбирательства.

Несмотря на отсутствие правовой возможности достигнуть согласованного в корпоративном договоре результата во всех случаях, «пострадавшая» сторона (например, как в рассмотренной выше ситуации — инвестор в случае необеспечения другой стороной голосования номинированным им членом совета директоров голосование в соответствии с указаниями первого) вправе предъявить требования по взысканию убытков или предусмотренной договором неустойки, которая является одним из наиболее часто применяющихся правовых инструментов в корпоративных договорах, даже несмотря на возможность ее снижения²⁵⁹. Полагаем, здесь следует исходить из принципа свободы договора и вытекающего из этого желания соответствующей стороны «быть связанной» обязанностью, исполнение которой не зависит в полной мере от ее воли и действий. Поэтому такие положения корпоративного договора должны считаться действительными, подлежать судебной защите, в том числе в случае их нарушения. Обычно участники общества выражают готовность взять на себя подобные обязанности, так как обладают косвенными правовыми возможностями оказывать влияние на «лояльность» лиц, входящих в состав избираемых органов: возможность прекратить полномочия путем принятия решения общего собрания,

²⁵⁸ См.: *Инишкова А. О.* Аналогия закона и аналогия права как способы преодоления пробелов в гражданском праве // Актуальные проблемы совершенствования законодательства и правоприменения : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф. (Уфа, 31 мая 2016 г.). Уфа, 2016. С. 88.

²⁵⁹ См.: *Невеева Т. Д., Андреева Н. С.* Корпоративный договор: обзор судебной практики // Акционерное общество. 2018. № 7 (170). С. 75.

наличие трудовых или гражданско-правовых связей с номинированными лицами, дружественное отношение и т. д.

В свою очередь, конструкция «приложить усилия» (*“to make efforts”*)²⁶⁰ в рассматриваемом контексте означает обязательство должника совершить действия (фактического и юридического характера) в отношении третьего лица, направленные на достижение предусмотренного корпоративным договором результата, зависящего от данного третьего лица. Из этого следует, что обязанное лицо будет считаться исполнившим данную обязанность надлежащим образом, если будет доказано, что он фактически принял меры, которых было бы достаточно для достижения определенного результата конкретным третьим лицом («обязанность в отношении способов», *“obligation de moyens”*, *“means obligation”*)²⁶¹. В связи с этим ненаступление предусмотренного корпоративным договором результата само по себе не будет являться основанием для привлечения обязанного лица к ответственности. То есть основным обстоятельством, имеющим значения для дела, в данном случае будут сами действия стороны корпоративного договора, их характер, объем и направленность.

Также необходимо отметить, что объем прилагаемых «усилий», необходимых для надлежащего исполнения обязанности, зависит от самого содержания правовой конструкции, отраженной в договоре. В английском праве были выработаны следующие подходы²⁶²:

1) «разумные усилия» (*“reasonable efforts”*) подразумевают применение обязанной стороной хотя бы одного способа достижения обозначенной в договоре цели с сохранением своих коммерческих интересов;

2) «все разумные усилия» (*“all reasonable efforts”*) включают в себя необходимость исчерпания должником всех возможных и законных способов (то есть не менее двух) достижения результата с учетом своих коммерческих интересов

²⁶⁰ Следует отметить, что при анализе зарубежной доктрины вместо конструкции *“efforts”* встречается также и конструкция *“endeavours”* (см., напр.: *Brook Homes (Bicester) Limited v Portfolio Property Partners Limited and Others* [2021] // BAILII : site. URL: <https://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Ch/2021/3015.html> (дата обращения: 07.09.2024)). Указанные понятия представляются взаимозаменяемые по содержанию. Для единообразия употребляемой терминологии в настоящем исследовании в дальнейшем будет использоваться конструкция «efforts».

²⁶¹ См.: *International Handbook on Shareholders' Agreements*. P. 57–58.

²⁶² См.: Айвори И., Рогоза А. Использование английского права в российских сделках : монография. 2-е изд. М. : Альпина Паблишер, 2016. С. 54–55.

(в некоторых случаях от лица может потребоваться в незначительной степени отдать приоритет достижению цели над своими интересами);

3) «максимальные усилия» (*“best efforts”*) предполагают совершение обязанной стороной всех возможных действий, ожидаемых от добросовестного участника гражданского оборота в сложившейся ситуации, по достижению результата, в том числе если эти действия связаны с несением такой стороной материальных расходов и / или идут вразрез своим коммерческим интересам²⁶³.

Следовательно, характер «усилий», которые сторона должна приложить для исполнения обязанности, в английском праве определяется устойчивыми категориями. В российском праве можно наблюдать отсутствие единого подхода, и характер «усилий» определяется не столько степенью необходимого воздействия для достижения определенного результата, а сколько спецификой юридической техники составителей правовой документации инвестиционной сделки.

С точки зрения юридической сущности данной правовой категории можно заметить различия с категорией «обеспечить». Так как конструкция «приложить усилия» не предполагает обязательного достижения предусмотренного корпоративным договором результата, то исполнение обязанности определяется фактически совершенными действиями (бездействием) обязанного лица исходя из их заранее согласованного характера. Следовательно, в указанном случае отсутствует третья стадия, включающая в себя зависящее от внешних обстоятельств условие. Иные стадии по своему правовому содержанию аналогичны. Поэтому можно говорить о потестативности условия, содержащегося в обязанности «приложить усилия».

Полагаем возможным также обратить внимание, что применительно к российскому праву Е. В. Глухов отмечает спорность возможности принудительного исполнения обязательства сторон через конструкцию

²⁶³ См.: Sidnell E. J., Knight C. "Best Efforts" — "Reasonable Efforts" — "Commercially Reasonable Efforts" — What Do These Terms Mean? // mondaq : site. URL: <https://www.mondaq.com/canada/contracts-and-commercial-law/102510/best-efforts---reasonable-efforts---commercially-reasonable-efforts---what-do-these-terms-mean> (дата обращения: 07.09.2024).

«приложить все разумные усилия»²⁶⁴. Более того, по нашему опыту, можно отметить периодически возникающий на практике подход юристов, что конструкция «приложить усилия» (и ее производные) носит по большей части «понятийный» характер. Поэтому составляемые таким способом положения могут изначально включаться в корпоративный договор без расчета на их реальную применимость, о чем заранее сообщается клиенту.

Из анализа приведенных категорий можно прийти к выводу, что конструкция «обеспечить» совершение лицами, входящими в состав избираемых органов общества, определенных действий (бездействия) представляется более оправданной с точки зрения защиты прав и интересов инвесторов при заключении корпоративного договора. Такой подход дает инвесторам больше гарантий возврата вложенного капитала, который зачастую составляет значительную часть от стоимости компании или вовсе ее превышает, за счет своей нацеленности на результат, т.е. на принятие «правильного» решения соответствующим органом.

Применительно к коллегиальному исполнительному органу общества следует отметить, что в большинстве инвестиционных сделок, особенно в рамках венчурного инвестирования, данный орган в обществах с ограниченной ответственностью не создается²⁶⁵. Как правило, указанная структура образуется в крупных инвестиционных проектах, где компания — получатель инвестиций обладает сложной внутренней организацией, и приносящая доход или иной полезный эффект деятельность осуществляется в больших масштабах. Тем не менее полагаем, что при юридическом структурировании корпоративного договора на обозначенном уровне применяются те же принципы закрепления договоренностей сторон и правовые инструменты, что и в случае с советом директоров.

В отношении единоличного исполнительного органа ситуация в части обязательности инструкций и директив сторон корпоративного договора обстоит похожим образом. В п. 19 обзора практики Верховного Суда РФ прямо указано, что

²⁶⁴ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 390. В указанном примере ученым затрагивался вопрос применимости конструкции «приложить все разумные усилия» к предоставлению сторонами корпоративного договора необходимого обеспечения обязательств совместного предприятия при привлечении внешнего финансирования. Однако представляется, что приведенный вывод является справедливым и к рассматриваемой в данном случае проблеме.

²⁶⁵ См.: Карабельников Б. Р. Трудовые отношения в хозяйственных обществах. М. : ФБК-ПРЕСС, 2003. С. 96.

«лицо, осуществляющее полномочия единоличного исполнительного органа, вправе не выполнять указания, содержащиеся в решениях общего собрания акционеров, если это принесет вред интересам общества (п. 3 ст. 53 ГК РФ)»²⁶⁶. Из этого вытекает принципиальная возможность единоличного исполнительного органа не следовать инструкциям как отдельных участников, так и общего собрания. Юридическое структурирование корпоративного договора строится с применением аналогичных правовых конструкций. Особенность заключается в том, что через обязанности сторон проголосовать «За» изменение устава можно определить «рамки деятельности» единоличного исполнительного органа в порядке п. 3.1 ст. 40 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Также инвестору, как лицу, не осуществляющему контроль над обществом, для минимизации инвестиционных рисков недобросовестности и некомпетентности руководителя организации зачастую предоставляют право требовать прекращения его полномочий по определенным основаниям: совершение невыгодных сделок, невыполнение бизнес-плана, существенное отклонение от бюджета и т. д.

Таким образом, специфика защиты прав и интересов инвесторов на уровне избираемых органов хозяйственного общества с применением корпоративного договора определяется в первую очередь опосредованным характером обязательств с использованием конструкций «обеспечить» и «приложить усилия». Проведенный анализ показал, что по своей правовой природе они являются обусловленными обязанностями смешанного и потестативного характера соответственно. Однако текущая российская практика (в том числе судебная) не может характеризоваться как имеющая устойчивые и сформированные подходы к их реализации и разграничению. Для решения этой проблемы представляется целесообразным раскрыть данные правовые конструкции на уровне Постановления Пленума Верховного Суда РФ²⁶⁷. Это позволит как показать сам факт возможности их применения, так и принципиальные отличия между ними.

²⁶⁶ Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019) // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 5.

²⁶⁷ В данном случае представляется достаточным внести соответствующие разъяснения в существующее Постановление Пленума Верховного Суда РФ, например в Постановление № 25, которое уже имеет положения по корпоративному договору.

ГЛАВА 3. ПРАВОВОЙ АСПЕКТ ВНЕДРЕНИЯ И РЕАЛИЗАЦИИ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ЗАЩИТЫ ПРАВ И ИНТЕРЕСОВ ИНВЕСТИТОРОВ В ОБЩЕСТВАХ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ С ПРИМЕНЕНИЕМ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА

3.1. Право присоединения к продаже доли в обществах с ограниченной ответственностью

Рассмотрев основные управленческие инструменты защиты прав и интересов инвесторов, следует провести анализ имущественных инструментов, обычно применяемых в корпоративном договоре, обозначить их специфику в рамках обществ с ограниченной ответственностью. В большинстве случаев данные юридические инструменты представляют из себя комплексные соглашения, выработанные на практике и подробно не исследованные в научной литературе с теоретической точки зрения. Одним из наиболее распространенных имущественных инструментов, в том числе в мировой практике²⁶⁸, является так называемое право присоединения к продаже доли (*tag-along right*)²⁶⁹.

Ю. Н. Андреев рассматривает право присоединения к продаже как право одного акционера принять участие в продаже другим акционером акций третьему лицу путем «присоединения на аналогичных условиях» в отношении своих акций²⁷⁰. Согласно позиции О. И. Гентовт, *tag-along* позволяет миноритарным акционерам продать стороннему лицу свои акции наряду с продающим

²⁶⁸ См., напр.: *Smeets J.-P., Demarcq M.* Tag along and drag along clauses in shareholders' agreements // PwC Legal : site. URL: <https://www.pwclegal.lu/docs/publications/tag-along-and-drag-along-clauses-in-shareholders-agreements.pdf> (дата обращения: 15.01.2025).

²⁶⁹ Отметим, что как в зарубежной, так и отечественной доктрине встречается два написания указанного правового механизма: "*tag-along*" и "*tag along*". В ряде случаев, обычно представляющих коллективный труд, такие вариации могут встречаться в рамках одной работы. Полагаем, что содержательно это не оказывает никакого влияния, в связи с чем для целей единообразия нами будет использована один вариант. Тот же подход справедлив и для права требовать совместной продажи доли (*drag-along right*), который будет рассмотрен в следующем параграфе настоящего исследования.

²⁷⁰ См.: Андреев Ю. Н. Указ. соч.

мажоритарием на тех же условиях, в связи с чем у них есть возможность отказаться от ведения дел с новым контролирующим лицом²⁷¹. В. Г. Бородкин, обозначая схожий подход в рамках американского права, дополнительно отмечал, что если приобретатель не имел намерения купить акций больше, чем у первоначального продавца, то обладатели такого права могли вступить в сделку, заменив часть акций продавца на свои пропорционально или в соответствии с согласованной в договоре формулой²⁷². Аналогичные выводы приводятся и в иных работах²⁷³.

Исходя из приведенных выше позиций, можно говорить о сформированном подходе к пониманию экономической сути исследуемого правового инструмента. Также отметим, что само наличие указанного инструмента может существенно повысить ликвидность и привлекательность доли (акций) инвестора, так как при продаже им доли (акций) новому инвестору обычно переходят все или большая часть прав, вытекающих из корпоративного договора. С юридической точки зрения в основном данное правовое явление рассматривается в качестве субъективного права. Вместе с этим полагаем возможным обратить внимание, что конструкция *tag-along* с позиции процесса своей реализации выходит за рамки одного субъективного права и корреспондирующей обязанности, носит более сложный характер. Это позволяет ставить вопрос о юридической сущности данного правового явления.

Для определения правовой природы рассмотрим способы структурирования конструкции присоединения к продаже доли в обществах с ограниченной ответственностью в российской практике. Обычно выделяется два основных подхода²⁷⁴.

²⁷¹ См.: Генцовт О. И. Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ : монография. М. : Статут, 2022. С. 194.

²⁷² См.: Бородкин В. Г. Преимущественное право покупки в хозяйственных обществах: изменения в ГК РФ и корпоративный договор // Закон. 2014. № 7. С. 90–91.

²⁷³ См., напр.: Грибкова Т. В. Акционерные соглашения как средство правового регулирования корпоративных отношений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011. С. 23; Степкин С. П. Указ. соч. С. 13.

²⁷⁴ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 444–450.

1. С помощью применения опциона на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ) или опционного договора (ст. 429.3 ГК РФ)²⁷⁵. В рамках схемы обладатель рассматриваемого права заключает опцион «пут» с другими участниками общества на выкуп своей доли. При возникновении потенциальной сделки по продаже доли участник общества (инициатор отчуждения) уведомляет об этом первую сторону (присоединяющуюся сторону), проходя при этом процедуру отказа от преимущественного права покупки доли. При отказе всех остальных участников от преимущественного права у присоединяющейся стороны появляется право акцептовать безотзывную оферту инициатора отчуждения на выкуп своей доли. Далее указанная доля продается приобретателем наряду с долей инициатора отчуждения. Как отметила М. Н. Илюшина, в связи с внесенными в 2015–2016 гг. изменениями в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» стала формироваться практика включения безотзывной оферты в соглашение между будущим продавцом и покупателем, а не только в виде отдельного документа, что повысило эффективность применения опционов в сделках с долями обществ с ограниченной ответственностью²⁷⁶.

В основе описываемого подхода, согласно наиболее распространенной позиции, лежит секундарное право акцептанта на заключение основного договора купли-продажи (по конструкции опциона на заключение договора)²⁷⁷ или право требования выкупа доли в рамках уже имеющегося договора (по конструкции опционного договора). Под секундарным правом в доктрине обычно понимается относительное субъективное право, которое заключается в возможности его обладателя своими действиями вызывать возникновение, изменение или прекращение правоотношения²⁷⁸. Представляется возможным согласиться с позицией Е. М. Тужиловой-Орданской об отнесении права на акцепт оферты к

²⁷⁵ Для удобства указанный способ структурирования механизма *tag-along* будет именоваться «опционной моделью». По личному опыту автора настоящей работы, при выборе сторонами опционной модели в подавляющем большинстве случаев применяется именно конструкция опциона.

²⁷⁶ См.: Илюшина М. Н. Сделки, опосредующие оборот долей в ООО: современное состояние законодательства и правоприменения // Законы России: опыт, анализ, практика. 2018. № 4. С. 18.

²⁷⁷ См.: Негодяев В. В. Опционы: актуальные вопросы судебной и нотариальной практики // Нотариальный вестник. 2021. № 3. С. 28.

²⁷⁸ См.: Бабаев А. Б. Проблема секундарных прав в российской цивилистике : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2006. С. 12–13.

группе секундарных прав организационно-преобразовательного характера²⁷⁹. Наличие указанного права и известных российскому правопорядку опционных конструкций²⁸⁰ позволяет присоединяющейся стороне требовать исполнения обязательства по выкупу доли в натуре в принудительном (судебном) порядке.

Гораздо менее распространенным, но теоретически возможным вариантом в рамках опционной модели является структурирование через передачу обязанностей по опциону или опционному договору по выкупу доли. В данном случае предполагаются также действия присоединяющейся стороны по даче согласия кредитора в порядке ст. 391 ГК РФ на такую передачу.

Как справедливо отметил М. А. Барышев, опционные конструкции не в полной мере позволяют реализовать механизм *tag-along*²⁸¹. Это заключается в том, что экономическая цель (передача доли присоединяющегося лица третьему лицу — приобретателю) не может достигнута в рамках описываемого подхода в один этап, он предполагает либо заключение дополнительного договора купли-продажи доли инвестора между инициатором отчуждения и приобретателем, либо соглашения о переводе обязанности по выкупу доли. Опционная модель *tag-along* не пользуется широкой популярностью на практике в силу большего количества юридической документации, которую необходимо согласовывать сторонам между собой, а также с нотариусом исходя из ст. 21 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»; растущих вследствие этого временных и финансовых издержек (на оплату услуг консультантов, нотариальных расходов и др.); существующих рисков злоупотребления присоединяющейся стороны правом на акцепт, а также невозможности автоматического возврата выкупленной доли в ситуации, когда основная сделка с приобретателем не была заключена²⁸².

²⁷⁹ См.: Тужилова-Орданская Е. М. Классификация секундарных прав // Гражданское право. 2020. № 1. С. 18–19.

²⁸⁰ В дальнейшем для удобства под «опционными конструкциями» будет пониматься как опцион на заключение договора (ст. 429.2 ГК РФ), так и опционный договор (ст. 429.3 ГК РФ), если из контекста не следует иное.

²⁸¹ См.: Барышев М. А. Оценка исполнимости в России стандартных условий корпоративного договора, характерных для английского правопорядка // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2016. № 3. С. 66–67.

²⁸² В частности, сам Е. В. Глухов рассматривает рассматриваемую схему как менее предпочтительную (см.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 447–448).

2. Через закрепление обязательств непосредственно в корпоративном договоре без использования опционных конструкций²⁸³. Суть подхода заключается в том, что при намерении участника продать долю после отказа иных участников от преимущественного права покупки у управомоченной стороны появляется право в течение определенного времени выразить намерение присоединиться к продаже своей долей или частью доли, порядок определения которой определяется корпоративным договором. Это означает, что инициатор отчуждения обязуется воздерживаться от отчуждения своей доли приобретателю до тех пор, пока приобретатель одновременно не акцептует направленную ему присоединяющейся стороной оферту о продаже своей доли на аналогичных условиях или с присоединяющейся стороной не будет одновременно заключен договор об отчуждении доли с приобретателем на аналогичных условиях (если оферта заранее не направлялась). О своем намерении произвести отчуждение продающая сторона обязана заранее уведомить управомоченное лицо в предусмотренном корпоративном договоре сроки и порядке.

Из описанного выше инструмента можно прийти к выводу, что обязательство инициатора отчуждения воздерживаться от отчуждения доли до определенного момента, которое лежит в основе договорной модели, по своему характеру является негативным. В этой связи следует отметить, что не все авторы разделяют позицию о том, что негативное обязательство может занимать «центральное» место в рамках правоотношений между сторонами, так как само по себе воздержание от совершения определенного действия не несет потребительской ценности, является относительным, но не обязательственным правоотношением, которое предполагает совершение активных действий²⁸⁴. Другие ученые допускают возможность существования негативных обязательств в качестве самостоятельного

²⁸³ По аналогии с опционной моделью для удобства нижеприведенный подход будет именоваться «договорной моделью».

²⁸⁴ См., напр.: *Белов В. А.* Проблемы общего учения об обязательстве // *Гражданское право: актуальные проблемы теории и практики* / под ред. В. А. Белова. М., 2007. С. 675–676; *Кулаков В. В.* Сложные обязательства в гражданском праве : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2011. С. 237–240.

правоотношения²⁸⁵. Автор настоящей работы разделяет позицию о возможности рассмотрения негативного обязательства в качестве основы конкретного соглашения. В рамках договорной модели инструмента *tag-along* воздержание инициатора отчуждения от совершения сделки является самой целью, которая направлена на минимизацию инвестиционных рисков инвестора и, как следствие, имеет для него ценность, которую может быть затруднительно оценить экономически в отрыве от иных условий инвестиционной сделки. Вместе с этим теоретически в корпоративный договор может быть включено только соглашение о рассматриваемом инструменте, что также подтверждает указанную позицию.

Кроме того, в рамках реализации конструкции *tag-along* в обществах с ограниченной ответственностью предусматриваются также обязанности других участников общества (при их наличии) совершить все необходимые действия, направленные на обеспечение «присоединения» инвестора к совершаемой сделке. По большей части это касается предоставления отказов от преимущественного права покупки доли (несмотря на упоминаемое ранее дело ООО «Яна Тормыш» данное ограничение действует по общему правилу и встречается в подавляющем большинстве случаев).

Следует обозначить, что для реализации данного правового инструмента по договорной модели и одновременного соблюдения баланса интересов сторон крайне важным является условие о сроке на «ответ» инвестора после того, как он был уведомлен о планируемой сделке. Представляется, что указанный срок по своей правовой природе является пресекательным (по аналогии со сроком действия преимущественного права в рамках «фазы ожидания»²⁸⁶, то есть когда оферта продающего участника направлена иным участникам через общество в предусмотренном законом порядке). Как указывал М. А. Гурвич, под пресекательными сроками понимается «внутренне присущая субъективному

²⁸⁵ См., напр.: Егоров Н. Д. К вопросу о понятии обязательства // Сборник статей к 55-летию Евгения Алексеевича Крашенинникова. Ярославль, 2006. С. 47–48; Агарков М. М. Общее учение об обязательстве. М., 1940. С. 28–29.

²⁸⁶ См.: Чупрунов И. С. Преимущественное право покупки доли (акций) : монография [Электронное издание]. М. : М-Логос, 2023. С. 169–170.

гражданскому праву граница его существования»²⁸⁷. То есть по истечении предусмотренного срока право инвестора относительно конкретного события предстоящей продажи доли должно прекращаться, следовательно, прекращается и негативное обязательство инициатора отчуждения. Такая позиция, по нашему мнению, в полной мере соответствует описанному механизму договорной модели реализации права присоединения к продаже доли.

Как справедливо отметил А. В. Асосков, «в основе пресекательных сроков лежит представление о том, что некоторые виды субъективных прав изначально возникают и существуют как ограниченные определенными временными рамками, срок для них выступает одной из важнейших характеристик»²⁸⁸. Учитывая, что рассматриваемый правовой инструмент в действующем законодательстве не предусмотрен, полагаем, что для инвестора конкретный срок на совершение юридически значимого действия по реализации права должен прямо определяться в корпоративном договоре. Если он не был согласован, то соглашение в рамках *tag-along* не должно считаться заключенным. При этом положения п. 2 ст. 314 ГК РФ в этом случае не подлежат применению. Предлагаемый подход позволит снизить риски правовой неопределенности, в том числе в части возможного «заблуждения» самого инвестора насчет возможных пределов использования защитных инструментов.

Так, в одном из дел²⁸⁹ двое из трех участников общества с ограниченной ответственностью заключили корпоративный договор, согласно которому стороны обязались совершать сделки по отчуждению только в отношении всей доли и воздерживаться от отчуждения части доли, за исключением прямо предусмотренных в договоре. Ограничений на отчуждение доли третьим лицам в уставе закреплено не было. Один из участников — стороны корпоративного договора была направлена оферта о намерении продать часть доли третьему лицу. Не получив письменного отказа второй стороны договора от дачи согласия на

²⁸⁷ Гурвич М. А. Пресекательные сроки в советском гражданском праве. М. : Изд-во ВЮЗИ, 1961. С. 22.

²⁸⁸ Асосков А. В. Пресекательные сроки и их соотношение с другими видами гражданско-правовых сроков // Вестник гражданского права. 2018. № 4. С. 53.

²⁸⁹ См.: Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 21.02.2020 № 09АП-762/2020 по делу № А40-72922/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

совершение сделки, участник заключил договор купли-продажи части доли. Это вынудило вторую сторону обратиться с иском в суд о признании недействительной сделки. Отказывая в удовлетворении требований, суд применил в спорном правоотношении положения п. 10 ст. 21 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и указал, что отсутствие обозначенного выше отказа считается согласием на отчуждение части доли. Решение, поддержанное в апелляционной инстанции, было вынесено даже с учетом того, что в корпоративном договоре отсутствовало указание на срок действия ограничения, а примененная судом норма распространяется на случаи, предусмотренные ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» и уставом общества.

Как правило, договорная модель является на практике более распространенной, так как позволяет сторонам корпоративного договора не брать на себя дополнительные риски, связанные с невозможностью «отмены» процедуры при незаключении основной сделки между инициатором отчуждения и приобретателем, а также реализовать механизм *tag-along* одновременно и в соответствии со своей экономической сутью. При этом остается вопрос о способах защиты обладателя права.

Из всего вышеизложенного можно прийти к выводу, что правовая природа конструкции присоединения к продаже доли в обществах с ограниченной ответственностью не является однородной и напрямую зависит от выбранного сторонами подхода к его структурированию в рамках корпоративного договора в конкретной инвестиционной сделке.

С момента принятия изменений в ГК РФ касаясь корпоративного договора среди юристов периодически появляются критические высказывания о том, что в действующем законодательстве отсутствует регламентация целого ряда важных правовых инструментов из иностранных правопорядков, включая право на присоединение к продаже доли (акций)²⁹⁰. В этом контексте представляется возможным с концептуальной точки зрения поднять вопрос о целесообразности

²⁹⁰ См., напр.: Гармаев А. Корпоративный договор для совместных предприятий // ЭЖ-Юрист. 2015. № 35. С. 10.

закрепления отдельного регулирования в России конструкции *tag-along* в текущих реалиях.

Следует отметить, что в упомянутом нами ранее Проекте изменений уже предпринимается такая попытка. Данный инструмент складывается из следующих аспектов:

1) в подп. 2 п. 4 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в редакции Проекта изменений прямо указывается на возможность с применением опционных конструкций включить в корпоративный договор положения, предусматривающих в случае отчуждения одной стороной договора (инициатор отчуждения) право другой стороны договора (присоединяющаяся сторона) требовать приобретения своей доли инициатором отчуждения или право на акцепт оферты такого инициатора на приобретение своей доли;

2) согласно п. 5 проектируемой статьи инициатор отчуждения обязан уведомить в порядке и сроки, предусмотренные корпоративным договором: а) присоединяющуюся сторону о намерении и условиях отчуждения доли; б) приобретателя о содержании условий, связанных с правом другой стороны присоединиться к отчуждению доли. При неисполнении данной обязанности приобретатель вправе в одностороннем порядке расторгнуть заключенный с инициатором отчуждения договор об отчуждении доли;

3) п. 6 рассматриваемой статьи предусматривает возможность закрепить в корпоративном договоре право или обязанность инициатора отчуждения: уступить приобретателю свои права и обязанности в рамках опционных конструкций или произвести отчуждение доли присоединяющейся стороны, приобретенной на основании тех же опционных конструкций. Если обязанность не будет исполнена, то присоединяющаяся сторона будет вправе потребовать возвращения принадлежавшей ей доли и признания сделки между отчуждающей стороной и приобретателем недействительной.

Исходя из описанной конструкции можно прийти к явному выводу, что предлагаемая конструкция *tag-along* строится по опционной модели. Помимо его двухэтапной реализации (переход доли присоединяющейся стороны сначала

инициатору отчуждения, а затем приобретателю, либо передача через цессию правовой возможности приобретения) Проект изменений предлагает также два инструмента «отмены» механизма при нарушении инициатором отчуждения предусмотренной договором процедуры: право присоединяющейся сторона на одностороннее расторжение договора с нарушившим лицом, а также требование возврата принадлежавшей доли и признания сделки между нарушившим лицом и приобретателем недействительной. Однако, несмотря на то что описываемая инициатива концептуально направлена на повышение степени защищенности «бенефициара» инструментом *tag-along*, имеется ряд вопросов к ее реализации.

Во-первых, из представленных положений однозначно не следуют правовые последствия несогласованности в корпоративном договоре конкретных сроков и (или) порядка направления уведомления — будут ли в таком случае применяться правило о разумных сроках и (или) порядок, обычно применяемый на практике, либо конструкция *tag-along* и вовсе не будет подлежать применению. От этого, в частности, будет зависеть возможность расторжения договора об отчуждении доли в одностороннем порядке, описываемая в том же пункте.

Во-вторых, исходя из формального толкования пункта 6 проектируемой статьи сделка между инициатором отчуждения и приобретателем может быть признана недействительной, даже если приобретатель не знал и не должен был знать об ограничениях, то есть, по сути, является добросовестным лицом. Это представляется несправедливым с точки зрения обеспечения баланса участников гражданского оборота²⁹¹.

В-третьих, из проектируемых положений однозначно не следует, в каком порядке должны предъявляться требования п. 6, в частности: 1) может ли присоединяющаяся сторона предъявить только одно из требований (то есть потребовать только возврата своей доли или признать недействительной сделку между инициатором отчуждения и приобретателем без требования о возврате); 2) должны ли данные требования заявляться одновременно, либо их можно

²⁹¹ Так, наиболее близкие к проектируемому положению основания недействительности, например, п. 6 ст. 67.2, п. 2 ст. 173.1, п. 1 ст. 174 ГК РФ, имеют такой «квалификатор» как то, что другая сторона «знала или должна была знать» об ограничениях.

предъявить по отдельности в пределах срока исковой давности; 3) если требования можно предъявить только одновременно, то будет ли отказ в удовлетворении одного из требований являться основанием для отказа в принятии последующего искового заявления, в котором будут заявлены оба требования.

Поэтому полагаем, что обозначенные аспекты в ряде случаев могут иметь принципиальное значение, и при всей потенциальной пользе предлагаемые положения нуждаются в дальнейшей доработке.

Отдельно отметим, что п. 3 проектируемой статьи закрепляет возможность при наличии в корпоративном договоре опционных конструкций в отношении отчуждения (приобретения) доли указывать лицо, которое подтверждает наступление таких условий и (или) обстоятельств, а также порядок подтверждения их наступления. Отметим, что такой подход и до этого применялся на практике²⁹². Скорее всего, это положение введено для устранения неопределенности в этом вопросе относительно допустимости таких условий, так как, по нашему опыту, некоторые нотариусы негативно оценивали подобные условия (с точки зрения достоверности подтверждения факта), что усложняло процедуру согласования сделки. В целом указанное опасение нотариусов можно понять, ведь, как справедливо указывала М. Н. Илюшина, нотариальные проверки при удостоверении сделок с долями обществ с ограниченной ответственностью усложнились²⁹³. При этом потенциальная возможность привлечения нотариуса к ответственности (как одна из важнейших составляющих эффективности функционирования нотариата в целом²⁹⁴) в совокупности с обозначенным выше

²⁹² Например, одним из условий для реализации колл-опциона является отсутствие иных заключенных корпоративных договоров или иной негативный факт в отношении общества. В таком случае подтверждением данного условия может быть письменная справка-заверение от общества, подписанная единоличным исполнительным органом.

²⁹³ См.: Илюшина М. Н. Запреты при нотариальном удостоверении сделок с долями в уставном капитале ООО: современное состояние // Законы России: опыт, анализ, практика. 2024. № 8. С. 31. Отметим, что ученым данный вывод был сделан в контексте нотариальных проверок запретов при совершении сделок с долями обществ с ограниченной ответственностью, однако полагаем, что его можно рассматривать как общую тенденцию нотариальной практики, в том числе в связи с усложнением гражданского оборота и растущих потребностей инвесторов в более гибкой настройке параметров инвестиционной сделки. Это в свою очередь вынуждает нотариус адаптироваться под нетипичные ситуации, которые не покрываются в полной мере инструкциями и рекомендациями, разработанными нотариальными палатами.

²⁹⁴ См.: Илюшина М. Н. Проблемы квалификации и применения имущественной ответственности нотариуса: поиск модели правового регулирования // Гражданское право. 2024. № 5. С. 3.

фактором ведут к необходимости в более аккуратном подходе при оценке фактов нотариусом. Однако все это оказывает отрицательное влияние на стабильность гражданского оборота и инвестиционный климат в России. Поэтому предложенную инициативу можно оценить положительно.

Важно обратить внимание, что согласно п. 1 ст. 3 Проекта изменений положения проектируемой ст. 8.1 в части возможности включения опционных конструкций, описанных в пункте 1) выше, применяется ко всем договорам об осуществлении прав участников общества, заключенным до вступления соответствующего закона в силу. Можно предположить²⁹⁵, что это было сделано для того, чтобы «легализовать» существующие на текущий момент аналогичные опционные конструкции. Однако полагаем, что и без ретроспективного действия проектируемой нормы опционная модель должна работать должным образом. Но в этой связи возникает вопрос о «жизнеспособности» конструкции *tag-along*, построенного на основе договорной модели, что в рамках обсуждения инициативы отмечалось некоторыми юристами²⁹⁶. Данная позиция была также отмечена и в экспертном заключении по Проекту изменений от 25.10.2024²⁹⁷, с чем представляется возможным согласиться.

Как справедливо отмечено в еще более раннем экспертном заключении от 19.10.2023 по Проекту изменений и Проекту изменений в ГК РФ применительно к предлагаемому механизму *tag-along*: «С учетом весьма широкого спектра диспозитивных норм в договорном праве, в том числе норм об опционах, сложно понять, что препятствует сейчас реализации подобных механизмов защиты сторон

²⁹⁵ Из пояснительной записки к Проекту изменений каких-либо пояснений в данной части не следует.

²⁹⁶ См.: Кудряшова Е., Бекмулаева Е., Геворкян Э., Саркисов Г. Реформа института корпоративного договора // denuo : сайт. URL: <https://denuo.legal/ru/insights/news/240819LU/> (дата обращения: 15.01.2025).

²⁹⁷ См.: Экспертное заключение по проекту федерального закона «О внесении изменений в статью 32.1 Федерального закона “Об акционерных обществах” и Федеральный закон “Об обществах с ограниченной ответственностью”» (принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 25.10.2024 № 246/5-2024) // СПС «КонсультантПлюс». Экспертами было указано, что «это условие окажет негативное влияние на отношения сторон, между которыми уже действуют заключенные с учетом иных законодательных норм корпоративные договоры, особенно содержащие положения о *tag along* и *drag along*, и опционные соглашения».

корпоративного договора»²⁹⁸. Действительно, если исходить из действующего законодательства, то можно прийти к следующим выводам:

а) опционная модель *tag-along* может быть на текущий момент реализована на основании ст. 429.2 и 429.3 ГК РФ о соответствующей опционной конструкции с учетом положений ст. 327.1 ГК РФ об обусловленном обязательстве. Если имеется соответствующая необходимость (по аналогии с п. 6 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в редакции Проекта изменений), правовая возможность уступить обязанности по опционной конструкции о приобретении доли присоединяющейся стороны может быть предусмотрена на основании параграфа 2 гл. 24 ГК РФ о переводе долга;

б) несмотря на то что договорная модель *tag-along* не содержит прямых норм, закрепляющая данный правовой инструмент, его можно вывести из общих положений о корпоративном договоре. Согласно п. 1 ст. 67.2 ГК РФ стороны корпоративного договора могут предусмотреть обязанность «воздерживаться от отчуждения долей (акций) до наступления определенных обстоятельств». Это в полной мере соответствует конституирующему в рамках данного инструмента негативному обязательству инициатора отчуждения воздерживаться от отчуждения своей доли до момента возникновения у присоединяющейся стороны правового основания для отчуждения своей доли совместно с обязанным лицом. Обязанности других участников общества с ограниченной ответственностью — сторон корпоративного договора по отказу от преимущественного права приобретения доли присоединяющейся стороны вытекает из обязанности осуществлять свои корпоративные права «права определенным образом или воздерживаться (отказаться) от их осуществления». Иные сопутствующие обязанности таких лиц (например, явиться к нотариусу, предоставить необходимые документы) либо включаются в обозначенное положение ГК РФ, либо

²⁹⁸ Экспертное заключение по проектам федеральных законов «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 19.10.2023 № 234-1/2023) // СПС «КонсультантПлюс».

«покрываются» открытым характером включаемых в корпоративный договор соглашений и обязательств.

Следовательно, учитывая описанную ранее конструкцию *tag-along*, которую возможно закрепить в том числе с использованием поименованных в ГК РФ конструкций, имеются все предпосылки для применения обозначенного инструмента защиты прав и интересов инвестора уже на текущий момент.

В связи с вышеизложенным полагаем, что в рамках российской правовой системы введение специального регулирования в отношении конструкции *tag-along*, в особенности в редакции Проекта изменений, на текущем этапе является преждевременным. Полезный эффект от такой инициативы может быть нивелирован существенным ограничением вариативности и усложнением его применения.

Если обратиться к зарубежным правовым порядкам, то можно прийти к выводу, что в большинстве юрисдикций для конструкции *tag-along* не предусмотрено специального правового регулирования (например, Бразилия, Чехия, Германия, Польша и др.)²⁹⁹. Регламентация правоотношений в таком случае происходит на основании принципа свободы договора с учетом общих положений законодательства (по аналогии с российской правовой системой).

В качестве наиболее распространенного подхода к структурированию в подобных ситуациях в мировой практике применяется договорная модель, которая может содержать следующие условия³⁰⁰. Если мажоритарный участник получил оферту о покупке его доли от неаффилированного третьего лица (приобретателя) (*“arms' length third party”*), то такой участник обязуется воздерживаться от акцепта оферты, пока приобретатель не направит обладателю права *tag-along* оферту на добросовестных началах (*“bona fide offer”*) и на аналогичных изначальной оферте условиях, которая должна действовать заранее определенный в корпоративном

²⁹⁹ См.: International Handbook on Shareholders' Agreements. P. 193, 214, 293, 496. В этом контексте мы не рассматриваем отдельные нормы, связанные с направлением обязательного предложения о приобретении акций публичных акционерных обществ по аналогии с главой XI.1 ФЗ об акционерных обществах, так как данная процедура является самостоятельным правовым механизмом.

³⁰⁰ См.: Hopkins N. Non-Buy / Sell Aspects of Shareholder's Agreements. Corporate Organization Law Society of Saskatchewan, 1998 // CanLII : site. URL: <https://www.canlii.org/en/commentary/doc/1998CanLIIDocs405> (дата обращения: 01.05.2025). P. 28.

договоре срок. В течение указанного срока или до момента отказа от реализации права *tag-along* мажоритарный участник обязан воздерживаться от отчуждения своей доли. Если правообладатель акцептует оферту (о чем сообщается мажоритарному участнику), то обе сделки по отчуждению совершаются одновременно. В зависимости от конкретных условий инвестиционной сделки конструкция *tag-along* может быть более сложной и содержать дополнительные условия и параметры реализации.

Однако в некоторых странах имеются специальные правовые нормы, закрепляющие общие требования к рассматриваемому юридическому инструменту в рамках отдельных организационно-правовых форм.

Так, в п. (1) ст. 220w Коммерческого кодекса Словакии³⁰¹ прямо предусмотрена возможность участникам простого акционерного общества (*jednoduchá spoločnosť na akcie*) в акционерном соглашении предусмотреть: а) право присоединиться к передаче акций (*právo pridať sa k prevodu akcií*) — аналог *tag-along*; б) право потребовать передачи акций (*právo požadovať prevod akcií*) — аналог *drag-along*; в) право требовать приобретения акций (*právo požadovať nadobudnutie akcií*) — аналог *shoot out* (механизм рулетки, который затрагивался нами в первом параграфе второй главы настоящей работы). К каждому из указанных инструментов в законе содержатся определенные требования.

В случае закрепления сторонами соглашения права присоединиться к передаче акций такое соглашение регулируется следующим образом:

1) к каждой акции может быть «привязано» только одно право присоединиться к передаче акций. Любые соглашения об ином являются недействительными (п. (6) ст. 220w);

2) должно быть указано обязанное лицо (обязанные лица), кто одновременно с передачей своих акций должен будет также обеспечить передачу акций управомоченного лица (пункт (2) статьи 220x);

³⁰¹ Act No 513/1991 Coll., Commercial Code. // Informačný systém verejnej správy SloV-Lex. URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/1991/513/?ucinnost=08.01.2025> (Дата обращения: 08.01.2025).

3) в нем должны содержаться: порядок реализации и условия исполнения обязанности должника; количество или порядок определения количества акций управомоченного лица (бенефициарного акционера), допустимых для «присоединения»; срок или метод определения срока осуществления права (п. (3) ст. 220х);

4) перед реализацией данного инструмента третье лицо — приобретатель должен быть проинформирован обязанной стороной соглашения о наличии такого инструмента (п. (4) ст. 220х);

5) факт наличия права присоединиться к передаче акций может быть зарегистрировано в специальном порядке. В таком случае установление права должно происходить в нотариальном порядке (п. (3) ст. 220w). Регистрация происходит путем внесения соответствующей записи в реестр ценных бумаг, которые ведет центральный депозитарий эмитента (п. (2) ст. 107f Закона Словакии о ценных бумагах³⁰²);

б) если данное право зарегистрировано в специальном порядке, то в случае его нарушения бенефициарный акционер (п. (5) ст. 220w):

а) вправе требовать у третьего лица покупки своих акций на условиях, аналогичных условиям приобретения акций обязанного акционера;

б) вправе требовать у обязанного акционера приобретения своих акций на тех же условиях, на которых последний передал акции третьему лицу;

в) сохраняет за собой право присоединения к продаже акций, если им не были реализованы вышеуказанные права;

7) если право не было зарегистрировано в установленном порядке, то бенефициарный акционер вправе предъявить только вышеуказанное требование «б» (п. (6) ст. 220w).

Описываемые положения, как и сама организационно-правовая форма простого акционерного общества, были введены относительно недавно Законом

³⁰² См.: Act No 566/2001 Z. z., Zákon o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) // Informačný systém verejnej správySlov-Lex : site. URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/2001/566/> (дата обращения: 08.01.2025).

389/2015 Z. z. от 2015 года³⁰³, вступившего в силу с 01.01.2017. Примечательно, что одной из основных предпосылок внедрения такой инициативы стало развитие инвестиционного климата и облегчение привлечения инвестиций в небольшие стартапы³⁰⁴. Такие юридические лица позволяют довольно гибко (относительно иных форм) предусмотреть различный объем корпоративных прав, предоставив инвестору больше инструментов для снижения своих инвестиционных рисков. Подобные институты вводятся и в ряде других стран, например в Люксембурге³⁰⁵.

В отношении иных организационно-правовых форм коммерческих компаний, в частности к акционерным обществам (*akciová spoločnosť*) и обществам с ограниченной ответственностью (*spoločnosť s ručením obmedzeným*), Коммерческий кодекс Словакии (подп. d) п. (1) ст. 66с) предусматривает лишь общую норму о возможности заключения корпоративного договора, в котором среди прочего можно включить положения, связанные с распоряжением долей (акций). Однако это не является препятствием для широкого распространения данного юридического инструмента и в указанных юридических лицах. Опыт Словакии показывает, что даже в рамках правовых систем, где конструкция *tag-along* получила специальное регулирование, наблюдается довольно осторожный подход по его законодательному внедрению в гражданский оборот.

Таким образом, учитывая небольшое количество примеров специального регулирования в мировой практике, а также усеченность такого регулирования в применяющих его юрисдикциях, можно прийти к выводу, что для успешного применения конструкции *tag-along* законодательное его закрепление не является обязательным.

Отдельно следует обозначить вопрос об ответственности сторон корпоративного договора за нарушение процедуры реализации конструкции *tag-along* по договорной модели, который на практике является одним из наиболее

³⁰³ См.: 389/2015 Z. z., Zákon ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov a ktorým sa menia a dopĺňajú niektoré zákony // Informačný systém verejnej správySlov-Lex : site. URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/2015/389/> (дата обращения: 08.01.2025).

³⁰⁴ См.: Kubinská P. Jednoduchá spoločnosť na akcie (j.s.a.) — výhody a nevýhody // Podnikajte : site. URL: <https://www.podnikajte.sk/jednoducha-spolocnost-na-akcie/jsa-vyhody-nevyhody> (дата обращения: 08.01.2025).

³⁰⁵ См.: Гудков А. В. Простая компания. Простые решения для сложных технологий // Рынок ценных бумаг. 2016. № 7. С. 64.

проблемных, учитывая сложности в реализации данного юридического инструмента в натуре в принудительном порядке.

Представляется, что общим последствием нарушения обязательств, вытекающих из права присоединения к продаже доли, будет являться обязанность возместить убытки. Как указывалось ранее в третьем параграфе первой главы, в рамках корпоративного договора взыскать убытки зачастую бывает довольно затруднительным. Одним из первых встает вопрос о том, что именно следует считать убытками при нарушении процедуры *tag-along*. Например, можно ли считать убытками (по модели заранее оцененных убытков) сумму денежных средств, которую не получила (хотя должна была) присоединяющаяся сторона за выкуп своей доли (части доли) в рамках реализации данного правового инструмента. Но в таком случае представляется, что при успешном взыскании «пострадавшим» лицом соответствующих исковых требований на его стороне возникнет неосновательное обогащение, так как такое лицо помимо выплаты будет также продолжать владеть долей, хотя изначально инструмент предусматривает передачу доли в качестве встречного предоставления. При этом сам иск о взыскании убытков будет предъявлен к нарушившей стороне корпоративного договора, а не приобретателю, поэтому решить правовую судьбу в рамках иска не представляется возможным (присуждение доли нарушившей стороне не будет соответствовать изначальной сути конструкции *tag-along*).

Другой вопрос заключается в характере убытков в зависимости от того, кто именно нарушил процедуру реализации рассматриваемого правового инструмента. Полагаем неочевидным ответ на вопрос, будут ли отличаться характер убытков и, как следствие, размер ответственности между неисполнением негативной обязанности инициатора отчуждения не продавать свою долю без участия в сделке присоединяющейся стороны и несовершение иными сторонами корпоративного договора сопутствующих действий по свободному отчуждению доли присоединяющейся стороны.

Из всего вышеизложенного можно прийти к выводу, что взыскание убытков как способ защиты прав инвесторов в рамках конструкции *tag-along* нельзя оценить

в полной мере в качестве эффективного и фактически применимого способа на практике.

Неустойка является одним из часто применяющихся способов защиты прав и интересов инвесторов, который обладает большей эффективностью. В большинстве случаев она выполняет превентивную задачу, делая «невыгодным» нарушение положений корпоративного договора. Но в этой связи возникает упомянутая ранее проблема излишне применяемого судами механизма снижения неустойки на основании ст. 333 ГК РФ. Особенно высока вероятность при нарушении процедуры *tag-along* со стороны иных участников общества, в отношении которых в корпоративном договоре закрепляется сопутствующая обязанность совершить действия по свободному отчуждению присоединяющейся стороны своей доли. Это обусловлено тем, что они не являются «центральными» лицами в рамках реализации данного правового инструмента, то есть суды могут оценивать характер их нарушения как менее значительный, что приведет к большему снижению размера неустойки.

Вызывает вопрос о пределах применения в обществах с ограниченной ответственностью на текущий момент механизма компенсации (твердой денежной суммы или суммы, подлежащей определению в предусмотренном корпоративном договоре порядке) по аналогии с п. 7 ст. 32.1 ФЗ «Об акционерных обществах». В литературе преобладает позиция, что указанная выплата имеет отличную от неустойки правовую природу, следовательно, отсутствуют основания для применения к ней правил о снижении в порядке ст. 333 ГК РФ³⁰⁶. Такой подход представляется справедливым, учитывая, что согласно ст. 12 ГК РФ защита гражданских прав может осуществляться не только прямо поименованными в ней способами, но и иными, предусмотренными законом. Однако в рамках обществ с ограниченной ответственностью, где прямого закрепления такого инструмента нет, существует повышенный риск переквалификации компенсации в качестве неустойки, что изначально не закладывается сторонами корпоративного договора. В этой связи предлагаемые положения абз. 1 и 2 ст. 8.1 в редакции Проекта

³⁰⁶ См.: Кирилова Н. А. Указ. соч. С. 28–29.

изменений можно оценить положительно. При этом следует отметить, что даже в рамках акционерных соглашений встречаются дела, когда компенсация снижается по обозначенному выше основанию. Так, в одном из них суд апелляционной инстанции оставил без изменения решение арбитражного суда о снижении компенсации из акционерного соглашения в два раза, с 10 млн до 5 млн рублей, отметив, что «корпоративное соглашение является инструментом корпоративной организации взаимодействия сторон, а не сделкой, направленной на извлечение ими выгоды. Таким образом, применение санкционного воздействия при нарушении сторонами условий акционерного соглашения должно быть обоснованным и разумным, учитывать соизмеримость последствий для лица, право которого нарушено»³⁰⁷.

Полагаем, что одним из последствий нарушения права на присоединение к продаже доли должно являться признание сделки, совершенной в нарушение указанного права, недействительной на основании абз. 3 п. 6 ст. 67.2 ГК РФ. Данное основание будет применяться только при условии, если другая сторона сделки знала или должна были знать о соответствующем праве и сопутствующем ему ограничениям продающей стороны. Такой подход может быть более эффективным в рамках защиты прав и интересов инвестора.

Как было определено ранее, в основе договорной модели конструкции *tag-along* лежит соответствующее негативное обязательство инициатора отчуждения, что не лишает его возможности совершить сделку по отчуждению доли в нарушение корпоративного договора. Учитывая, что к моменту возникновения «пассивной» обязанности должника все отказы от преимущественного права покупки доли уже могут быть получены, сделка может быть удостоверена нотариусом. Как справедливо указывается в литературе, в рамках негативного обязательства «ограничение носит косвенный характер, опосредуется возникновением сугубо относительной обязательственной связи с кредитором и не

³⁰⁷ Постановление Пятого арбитражного апелляционного суда от 07.02.2023 по делу № А51-14370/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

структурируется как усечение объема правоспособности должника»³⁰⁸. Но право требовать пресечения соответствующих действий, предусмотренное п. 6 ст. 393 ГК РФ, будет реализовать в данном случае достаточно проблематично. Следовательно, возможность признать сделку, совершенную в нарушение инструмента присоединения к продаже доли, недействительной может являться одним из оптимальных способов защиты в рассматриваемой ситуации (особенно если оно будет применяться вместе с обеспечительными мерами в порядке гл. 8 АПК РФ). Такой подход может быть справедлив и в случае нарушения процедуры *tag-along* стороной корпоративного договора с «сопутствующими» обязанностями, например, если один из участников реализует преимущественное право покупки доли присоединяющейся стороны. В данном случае не должно составить труда доказать все обстоятельства, являющиеся основаниями для признания сделки недействительной.

Таким образом, право присоединения к продаже доли является важным инструментом защиты прав и интересов инвестора. Данный инструмент может строиться по двум моделям: опционной (с применением опционов на заключение договора или опционного договора) и договорной (через закрепление соответствующих обязательств сторон корпоративного договора без применения опционных конструкций). Опционная модель основана на секундарном праве присоединяющейся стороны корпоративного договора на акцепт безотзывной оферты по продаже соей доли инициатору отчуждения при наступлении заранее оговоренных условий (по конструкции опциона на заключение договора) или праве требования выкупа доли в рамках уже имеющегося договора (по конструкции опционного договора). В рамках нее предполагается возможность реализации инструмента в натуре в принудительном порядке. Договорная модель строится на негативном обязательстве продающего участника воздерживаться от отчуждения доли до момента отчуждения доли (части доли) инвестора и сопутствующих обязательствах иных участников совершить все зависящие от них действия,

³⁰⁸ Исполнение и прекращение обязательства: комментарий к статьям 307–328 и 407–419 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. С. 876.

необходимые для свободного отчуждения доли (части доли) инвестора. Срок на реализацию права присоединения к продаже доли в активной фазе (то есть после уведомления инвестора о готовящейся сделке) является пресекательным. Выбор того или иного подхода к структурированию конструкции *tag-along* зависит от особенностей конкретной инвестиционной сделки.

3.2. Право требовать совместной продажи долей в обществах с ограниченной ответственностью

Другим имущественным инструментом защиты прав и интересов инвесторов является конструкция *drag-along* (право требовать совместной продажи долей (акций)). По опыту некоторых юристов, данный юридический инструмент встречается менее часто, но все еще имеет высокую экономическую и практическую значимость. Например, Е. В. Глухов, приводя статистику на основе личного опыта, указывает на применение исследуемого правового инструмента не более чем в 50 % случаев³⁰⁹. Однако полагаем, что даже такая частота применения *drag-along* является существенной. Его реализация может привести к полной смене контроля над хозяйственным обществом — получателем инвестиций. Кроме того, наличие в корпоративном договоре данного права также повышает ценность доли для новых приобретателей, получающие вместе с долей (акциями) сопутствующие права, предусмотренные уставом и корпоративным договором.

В целом в научной литературе сложился общий подход к пониманию исследуемой правовой категории. М. А. Барышев рассматривает конструкцию *drag-along* в качестве права мажоритарного участника в случае продажи своей доли (акций) третьему лицу потребовать от других участников передать свои доли (акции) тому же лицу на аналогичных с мажоритарным участником условиях³¹⁰.

³⁰⁹ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 453.

³¹⁰ См.: Барышев М. А. Указ. соч. С. 55.

Таким же образом раскрывает его и Е. Б. Абакумова³¹¹, не указывая при этом на «мажоритарность» участника. В. В. Негодяев определяет *drag-along* через призму опциона на заключение договора, который можно использовать для понуждения остающегося участника продать принадлежащую ему долю третьему лицу, но не описывая подробно порядок его реализации³¹². А. Вашкевич раскрывает данное правовое явление напрямую в качестве опциона, право по которому обычно приобретает мажоритарный акционер³¹³.

Из приведенных выше позиций можно прийти к выводу, что с точки зрения экономической сути конструкция *drag-along* является «обратным» конструкции *tag-along*. То есть инвестор получает возможность не выйти из совместного предприятия в связи с изменением инвестиционных ожиданий, а получить прибыль путем продажи готового бизнеса заинтересованному лицу, что также соответствует одной из его инвестиционных целей, о чем говорилось подробнее во втором параграфе первой главы настоящей работы.

Вместе с этим полагаем возможным сделать некоторую оговорку относительно нюанса применения рассматриваемого юридического инструмента в инвестиционных сделках. Инструмент требования совместной продажи на практике, как правило, предусматривается для мажоритарных участников, что было продемонстрировано ранее на примере мнений некоторых юристов. Инвестор, обычно обладая миноритарной долей, также может быть бенефициаром права *drag-along*³¹⁴, в особенности если хозяйственное общество — получатель инвестиций не имеет «ярко выраженного» контролирующего лица. Однако в обществе с несколькими участниками, где имеется один крупный мажоритарный участник, данная преференция в основном предоставляется ему вместе с инвестором на паритетных началах. Это означает, что механизм *drag-along* может

³¹¹ См.: Абакумова Е. Б. Договорное регулирование корпоративных отношений в России: к вопросу классификации предметов соглашения // Современное право. 2016. № 10. С. 83.

³¹² См.: Негодяев В. В. Указ. соч. С. 41.

³¹³ См.: Вашкевич А. Зачем компании нужны опционные соглашения? // Акционерный вестник. 2012. № 4. С. 48.

³¹⁴ См., напр.: Курилов К. Ю., Колачева Н. В. К вопросу о защите прав инвесторов при осуществлении инновационных проектов // КНЖ. 2017. №2 (19). С. 89; Как заключить корпоративный договор? // Адвокатское бюро NSP : сайт. URL: https://www.nsplaw.com/backend/media/filer_public/c5/8f/c58f5128-da38-4186-ac6f-86f9e42ca699/nsp_nektorov_minina_kak_zakluchit_korporativniy_dogovor.pdf (дата обращения: 17.01.2025). С. 33–34.

быть инициирован, если каждый из указанных лиц изъявит такое намерение (путем направления совместного уведомления и т. п.).

«Обратный» характер обозначенных юридических инструментов проявляется и в особенностях их закрепления в корпоративном договоре. Представляется, что в рамках структурирования конструкции *drag-along* также допустимы как опционная, так и договорная модель, которые, однако, имеют свои существенные отличия.

Опционная модель предполагает предоставление участнику обществу — стороне корпоративного (инициатору отчуждения) договора определенными участниками безотзывной оферты (по конструкции ст. 429.2 ГК РФ) или обязательств (по конструкции ст. 429.3 ГК РФ) по отчуждению принадлежащих им долей в пользу этого участника при продаже им доли приобретателю, когда приобретатель имеет намерение стать единственным или мажоритарным участником общества³¹⁵. Отчуждение должно производиться на аналогичных условиях. При наступлении события отчуждения и отказа других участников от преимущественного права покупки дальнейшая процедура реализации может строиться двумя способами (в зависимости от того, что предусмотрено в корпоративном договоре):

а) акцепт оферты или реализация права требования по вышеуказанному отчуждению долей производится самим инициатором отчуждения. Как правило, это сопровождается направлением указанным лицом уведомления о намерении реализовать право требования совместной продажи долей. После перехода долей участников общества к инициатору отчуждения происходит продажа «единой» доли приобретателю. Такой подход является наиболее простым с точки зрения его реализации, однако не в полной мере соответствует экономической сути рассматриваемого юридического инструмента.

³¹⁵ В большинстве случаев речь идет о покупке доли в уставном капитале общества — получателя инвестиций в размере сто процентов. Однако в некоторых случаях заинтересованность приобретателя затрагивает не всю, а лишь значительную часть уставного капитала (например, девяноста процентов, но в любом случае более пятидесяти процентов).

Также обозначим, что, как было указано в первом параграфе первой главы настоящей работы, специфика инвестора не предполагает его участия в приносящей доход деятельности, в том числе статус контролирующего общества — получателя инвестиций лица. Однако при самостоятельной реализации опционных конструкций он все же приобретает контроль над совместным предприятием. Представляется, что в рамках рассматриваемого подхода инвестор, который владеет долей в размере ста процентов от уставного капитала общества или крупной мажоритарной долей, не утрачивает своего «инвестирующего» статуса, так как такое его правовое состояние с функциональной точки зрения является лишь «промежуточным» (без реального намерения использования), обусловленным особенностями реализации инвестиционной цели — максимизации прибыли от наиболее выгодного отчуждения своей доли. Но в этой части для инвестора возникает дополнительный риск, так как в случае незаключения целевой сделки с приобретателем его правовой статус контролирующего лица, по сути, утрачивает переходное значение, в связи с чем он вынужден осуществлять полномочия единственного или мажоритарного участника, чтобы не снизить размер вложенных инвестиций, до момента появления нового покупателя, которого может не получиться найти в кратчайшие сроки;

б) совершить на основании п. 7 ст. 429 ГК РФ и разъяснений п. 11 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора»³¹⁶ уступку права инициатора отчуждения приобретателю выкупить долю другого участника на основании безотзывной оферты или потребовать аналогичного исполнения по опционному договору, которая допускается по общему правилу. Полагаем, что конструкция «если иное не вытекает существа соглашения», указанная в приведенном пункте статьи, не должна быть применима в данном случае, так как правоотношения, вытекающие из опционных конструкций в рамках *drag-along*, не предполагают

³¹⁶ См.: Российская газета. 2019. 11 янв.

личного характера. Реализация уступленного права будет осуществляться приобретателем одновременно с покупкой доли инициатора отчуждения.

Данный подход является более сложным, предполагает большее количество правовых связей. Так, помимо самой цессии появляется необходимость прохождения процедуры отказа от преимущественного права покупки доли, так как выкуп долей происходит теперь уже третьим лицом. Но тем не менее он точнее отражает экономическую суть конструкции *drag-along* и не создает для инвестора описанный выше риск получения контроля над обществом. Риск злоупотребления приобретателем правом, когда приобретатель реализует право на выкуп долей обязанных по опционным конструкциям участников, но не заключает сделку по приобретению доли инициатора отчуждения, как правило, нивелируется обусловленностью реализации данного права заключением целевой сделки.

Как можно заметить, опционная модель строится на тех же опционных конструкциях, что и *tag-along*. Однако в данном случае обратным образом меняются правовые «роли» сторон корпоративного договора. Инициатор отчуждения теперь является бенефициаром, а другие участники — обязанными лицами. Вместе с этим такое построение конструкции *drag-along* сохраняет риски, обозначенные в первом параграфе настоящей главы исследования применительно к опционной модели.

Договорная модель заключается в праве инициатора отчуждения при возникновении потенциальной сделки с третьим лицом потребовать продажи принадлежащих им долей приобретателю на аналогичных условиях. Данному праву обычно корреспондирует обязанность других участников совершить все зависящие от них действия, необходимые для оформления передачи своих долей одновременно с инициатором отчуждения. То есть в основе договорной модели *drag-along* лежат активные действия обязанных лиц, что принципиально отличает ее от пассивного подхода в рамках *tag-along*.

В корпоративном договоре, как правило, предусматриваются следующие аспекты:

1) реализация конструкции *drag-along* начинается с направления обязанным лицам уведомления (требования) (в зарубежной практике обычно именуемым “*drag-along notice*”³¹⁷), в котором отражаются основные условия сделки, в частности цена или порядок ее определения, порядок оплаты, данные о приобретателе, планируемые сроки закрытия сделки. При этом срок на реализацию права, в отличие от подхода при структурировании *tag-along*, пресекательным не является. Обязанности сторон корпоративного договора становятся «созревшими» с момента получения такого уведомления (требования);

2) право требовать совместной продажи долей в большинстве случаев имеет приоритет перед преимущественным правом покупки доли инициатора отчуждения. Это означает, что данный юридический инструмент может быть инициирован еще до направления управомоченным участником нотариальной оферты и прохождения процедуры отказа от преимущественного права покупки его доли. То есть получение участниками общества уведомления (требования) о совместной продаже влечет конкретную обязанность осуществить свое преимущественное право определенным образом. Как справедливо отметила Р. О. Восканян, такой подход является своего рода гарантией для инвестора, что другие стороны корпоративного договора «не смогут сорвать сделку по купле-продаже компании»³¹⁸;

3) с момента «созревания» основных обязанностей сторон корпоративного договора у них также возникают негативные обязательства воздерживаться от отчуждения своих долей любым лицам, в том числе приобретателю на отличных от указанных в уведомлении (требованиях) условиях, без согласия инициатора отчуждения на весь период реализации исследуемого инструмента. Но такие негативные обязательства носят по большей части сопутствующий характер, направленный на обеспечение исполнения основных обязанностей.

Представляется, что несмотря на активный характер основных обязанностей сторон корпоративного договора, договорная модель не предполагает возможности

³¹⁷ См.: *Hopkins N.* Op. cit. P. 28.

³¹⁸ *Восканян Р. О.* Сценарии выхода инвестора из венчурных инвестиций // Вестник Удмуртского университета. Серия «Экономика и право». 2021. № 1. С. 7.

понуждения к продаже долей обязанных лиц в судебном порядке. Такой судебный акт был бы основанием для возникновения правоотношений между обязанным лицом и приобретателем, то есть также бы создавал для последнего определенные права и обязанности, даже если бы он утратил интерес к совершению сделки. Это видится как несправедливым с точки зрения баланса интересов участников гражданского оборота, так и противоречащим п. 5 ст. 67.2 ГК РФ и п. 3 ст. 308 ГК РФ.

В отличие от конструкции *tag-along*, по мнению некоторых юристов³¹⁹, для структурирования инструмента требования совместной продажи доли более предпочтительным является опционная модель. Полагаем, это может быть связано с тем, что договорная модель *drag-along*, так же как и другая модель, предполагает активные действия со стороны обязанных лиц. Это влечет определенное наложение порядков реализации данного юридического инструмента. В рамках же *tag-along* активные действия опционной модели юридически не пересекаются с пассивными обязанностями договорной модели. В связи с этим возникает риск переквалификации судами договорной регламентации фактически в качестве опционных конструкций, которые предполагают нотариальное заверение в силу ст. 21 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Такой подход может привести к восприятию договорной модели *drag-along* в качестве недействительных положений корпоративного договора. Как отмечают некоторые авторы³²⁰, данный юридический инструмент по сравнению с *tag-along* еще более сложно реализуется на практике. Это возвращает к вопросу о необходимости его закрепления в действующем законодательстве.

Предлагаемый Проектом изменений конструкции *drag-along* строится на тех же принципах, что и *tag-along*, описываемый в первом параграфе настоящей главы. Следовательно, к нему справедлив и аналогичный высказанный нами ранее критический подход.

³¹⁹ См., напр.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 454.

³²⁰ См.: Курилов К. Ю., Колачева Н. В. Указ. соч. С. 89.

Примечательно, что в российской правовой системе прямо предусмотрен аналог такого юридического инструмента в законодательстве о хозяйственных партнерствах. Согласно подп. 7 п. 7 ст. 6 Федерального закона от 03.12.2011 № 380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах»³²¹ (далее — ФЗ «О хозяйственных партнерствах») в соглашении об управлении партнерством может быть предусмотрено право участников партнерства требовать продажи другими участниками партнерства своих долей заранее определенным участникам или третьим лицам. На относимость обозначенного положения именно к *drag-along right* указывал Д. В. Ломакин³²² При этом подробно порядок реализации такого права ФЗ «О хозяйственных партнерствах», в частности о пределах применимости положений подп. 1 п. 9 упоминаемой статьи о требовании к понуждению к исполнению, не регулирует. Особой популярности данная конструкция, как и сама организационно-правовая форма на практике не нашла. По имеющимся данным, при введении в ЕГРЮЛ запроса «хозяйственное партнерство» с точным соответствием выдает не более 78 хозяйственных партнерств, большинство из которых к настоящему моменту прекратило свою деятельность. Полагаем, проблема носит концептуальный характер, так как многие ученые указывают на многочисленные сущностные проблемы в рамках данной организационно-правовой формы³²³. Поэтому рассматриваемое положение нельзя оценивать в качестве «удачного» опыта законодателя, учитывая, что при всех существующих проблемах изменения в ФЗ «О хозяйственных партнерствах» не вносятся с 2013 года. В частности, из самой нормы не следует, какая модель структурирования в ней предполагается (должны ли применяться нормы ст. 429.2 и 429.3 ГК РФ и т. д.), что вызывает дополнительные правовые риски.

³²¹ См.: СЗ РФ. 2011. № 49 (Ч. 5). Ст. 7058.

³²² См.: Ломакин Д. В. Коммерческие корпорации как субъекты корпоративных правоотношений : учеб. пособие. М. : Статут, 2020. С. 125.

³²³ См., напр.: Ломакин Д. В. Хозяйственные партнерства и параллельная «реформа» гражданского законодательства // Вестник ВАС РФ. 2012. № 4. С. 57–77; Макарова О. Хозяйственные партнерства: ноу-хау российского законодательства? // Хозяйство и право. 2012. № 2. С. 54–62; Самойлов И. А. Хозяйственное партнерство как лидер развития коррупционных рисков в корпоративном законодательстве // Журнал предпринимательского и корпоративного права. 2017. № 1. С. 24–27.

Исходя из изложенного представляется, что закрепление в ст. 67.2 ГК РФ или ст. 8 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» только лишь аналогичной конструкции нецелесообразно, так как: 1) конструкцию *drag-along* в целом возможно структурировать в рамках текущего регулирования; 2) такое положение не решит существующих на практике проблем правовой квалификации исследуемого юридического инструмента.

По нашему мнению, вопрос о необходимости законодательной регламентации права требования совместной продажи должен разрешаться аналогичным с *tag-along* образом. Без сформированности судебных подходов к пониманию конструкций, которые лежат в основе структурирования данных инструментов, такая инициатива является преждевременной и в некотором роде опасной для стабильности гражданского оборота. Более того, полагаем, что при наличии таких подходов в целом необходимость законодательного регулирования рассматриваемых вопросов будет отсутствовать. Как справедливо заметила М. Н. Илюшина, судебные установления при отсутствии устойчивого концептуального понимания корпоративных прав могут эффективно проявлять себя в создании полноценного механизма правового регулирования сделок с долями в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью³²⁴.

При этом представляется, что несмотря на схожесть правоотношений, вытекающих из договорной и опционной моделей, структурирование инструмента требования совместной продажи доли в рамках первого подхода также должно подлежать судебной защите. Применительно к мерам ответственности видятся справедливыми выводы, сделанные при анализе конструкции *tag-along*: неустойка является более эффективным средством обеспечения интересов инвестора, чем убытки; сделки, совершенные в нарушение негативного обязательства воздерживаться от отчуждения долей, также могут быть признаны недействительными.

³²⁴ См.: Илюшина М. Н. Роль судебных актов в становлении и развитии правового режима сделок в корпоративных отношениях // Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. № 1. С. 44.

Отдельно отметим, что при расчете убытков вследствие нарушения права требовать совместной продажи в большей степени подходит модель негативного интереса. То есть убытки будут определяться в размере, необходимом для постановки кредитора в положение, как если бы правоотношение между кредитором и должником не возникало³²⁵. Данный подход может быть реализован через определение расходов, которые инициатор отчуждения понес на ведение переговоров, подготовке к сделке с приобретателем, несостоявшейся вследствие нарушения корпоративного договора обязательными участниками. При нарушении договора несколькими лицами ответственность наступит солидарно.

Одной из особенностей конструкции *drag-along*, которая периодически встречается на практике, является возможность обязанных участников общества заявить возражения относительно цены, предлагаемой приобретателем за их доли. Такой подход известен и зарубежным правовым порядкам³²⁶. Это обусловлено тем, что несмотря на аналогичность условий для инициатора отчуждения и других участников, последние могут посчитать обозначенные им условия несправедливыми. Вдобавок теоретически возможно недобросовестное поведение со стороны инициатора отчуждения (при сговоре с приобретателем и т. д.). Право на возражение в таком случае выступает в качестве сдержки, направленной на обеспечение баланса интересов участников сделки. Вместе с этим такая возможность может, в свою очередь, использоваться обязанными лицами для затягивания процесса реализации инструмента и последующему срыву потенциальной сделки. В частности, это может проявляться в завышении стоимости доли вследствие проведения оценки с нарушением принципа независимости.

При рассмотрении данного вопроса можно обратиться к одному из подходов, отраженных в судебной практике. Так, Высший суд провинции Онтарио в 2019

³²⁵ См.: Смаков В. М. Возмещение убытков по моделям защиты позитивного и негативного интереса : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2024. С. 195.

³²⁶ Так, В. Г. Бородкин приводит пример из английского права в рамках акционерных обществ, указывая, что менеджмент компании, через которую было направлено уведомление акционерам, может спорить с ценой, установленной для правила *drag-along* (см.: Бородкин В. Г. Предмет и содержание корпоративного договора в России и иностранных правовых порядках. С. 41).

году рассмотрел дело³²⁷, в котором стороны согласовали условие о *drag-along* в рамках договорной модели в случае намерения одного участника (*Maple One Rail Corp.*) продать свою долю в компании (*Trillium Railway Co. Ltd.*) на условиях «вытянутой руки» (“*arm’s length basis*”). Примечательно, что у самой компании был заключен важный для ее деятельности договор аренды, срок которого подходил к концу, при этом у сторон не было точного понимания, будет ли договор продлен. В период указанной «неопределенности» у инициатора отчуждения появилось намерение продать долю третьему лицу, при этом в связи с текущими экономическими обстоятельствами цена планируемой сделки, которую суд обозначил как «цена срочной продажи» (“*fire sale value*”), оказалась существенно ниже рыночной стоимости компании. Данный участник направил другому участнику (*W. Ettinger*) требование в рамках *drag-along* о продаже принадлежащей последнему доли третьему лицу на тех же условиях; участник отказался это делать и подал иск о защите от притеснения (“*oppression remedy*”)³²⁸, сославшись на нерыночность условий.

Коллегия судей, подтверждая в соответствующей части решение нижестоящего суда, удовлетворившего требование, указала, что продажа доли по существенно ниже рыночной цене может рассматриваться как нарушение договора, так как обязанная сторона не имела разумных ожиданий, что конструкция *drag-along* будет реализовываться подобным образом. Хотя суд и признал, что условие «на расстоянии вытянутой руки» не идентично справедливой рыночной цене (которую зачастую может быть затруднительно определить с необходимой долей объективности), тем не менее в конкретной ситуации сформулированный сторонами подход должен был рассматриваться как своего

³²⁷ См.: *Ettinger v Trillium Railway Co. Ltd.*, 2019 ONSC 7321 // CanLII : site. URL: <https://www.canlii.org/en/on/onscdc/doc/2019/2019onsc7321/2019onsc7321.html> (дата обращения: 01.05.2025).

³²⁸ Под “*oppression remedy*” (или его аналогами, например “*unfair prejudice*”) обычно понимается специальный правовой институт, представляющий комплекс требований, которые миноритарные участники вправе заявить для восстановления своих прав, которые были ущемлены вследствие недобросовестных действий мажоритарных участников (см., напр.: *Бойко Т. С.* Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании. М. : Статут, 2019). Такой правовой институт распространен в странах англо-саксонского права и предоставляет судам довольно широкие дискреционные полномочия (хотя и при наличии выработанных критериев) по определению факта ущемления прав миноритарных участников в каждом конкретном случае.

рода гарантия, что сделка пройдет все же на рыночных условиях. Так как сделка не совпала с разумными ожиданиями обязанного участника, то это значит, что инициатор отчуждения вышел за пределы своего права. Из этого можно сделать вывод, что оценка допустимости и добросовестности участников должна проводиться в каждом конкретном случае с учетом всех достоверно установленных обстоятельств.

Применительно к российской правовой системе на данный момент мы не усматриваем четких критериев при разрешении потенциальных спорных ситуаций в отношении пределов реализации права на возражения. Полагаем, они могут разрешаться на основе общего понимания недобросовестности и злоупотребления правом, сформированного в том числе исходя из разъяснений п. 1 Постановления № 25. Представляется, несмотря на то, что право на возражение предусмотрено по большей части в интересах других участников инвестиционной сделки, формирование более точного подхода к пределам осуществления прав в рамках условия *drag-along* (причем как самого права требования совместной продажи, так и права на возражение) позволит инвестору лучше понимать правовые последствия данного юридического инструмента. Это, в свою очередь, может повлиять как на результат переговорного процесса, так и на используемые в корпоративном договоре конструкции (например, заранее описав, какие ожидания есть у сторон относительно действий других сторон при существенном изменении экономического состояния общества — получателя инвестиций). Следовательно, опираясь на приведенную выше судебную позицию, наиболее эффективным способом решения поставленной проблемы видится превентивный подход, направленный заранее на определение в корпоративном договоре минимального значения, по которому может происходить отчуждение доли³²⁹, или установление порядка определения сторонами корпоративного договора цены продажи долей в

³²⁹ См.: Глухов Е. В. Указ. соч. С. 456.

случае несогласия каким-либо обязанным участником с предлагаемыми приобретателем условиями³³⁰.

Таким образом, инструмент требования совместной продажи долей (*drag-along*) является еще одним инструментом защиты прав и интересов инвестора, направленного на достижение инвестиционной цели путем передачи готового бизнеса заинтересованному приобретателю на выгодных для инвестора условиях. Он выступает определенной «гарантией» инвестора относительно того, что потенциальная сделка с приобретателем, которая подразумевает продажу долей всеми или большинством участниками общества, не будет ими сорвана. Указанный инструмент, так же как и право присоединения к продаже доли, может строиться по опционной и договорной моделям. Опционная модель основана на секундарном праве своего обладателя или третьего лица — приобретателя (при уступке соответствующего права) на акцепт безотзывной оферты на выкуп долей иных участников или праве требовать передачи доли в рамках существующего договора при наступлении заранее оговоренных условий и предполагает возможность исполнения обязательства в натуре в принудительном порядке. Договорная модель *drag-along* включает обязательства иных участников общества по требованию инвестора совершить все зависящие от них действия по продаже своих долей одновременно с инвестором. При этом данная модель не предполагает возможности принуждения к продаже долей в судебном порядке.

3.3. Основания применения ликвидационной привилегии инвесторов в российской правовой системе

После анализа имущественных юридических инструментов, используемых инвестором для защиты своих прав и интересов в корпоративном договоре,

³³⁰ Например, при несогласии обязанным участником с предлагаемыми условиями он вправе в течение определенного срока провести оценку рыночной стоимости доли путем привлечения независимого оценщика (как правило, из числа согласованного списка фирм). При несогласии инициатора отчуждения с результатами оценки он может провести свою оценку, привлекая другого независимого оценщика из того же списка. По итогу берется среднее арифметическое между этими двумя оценками.

которые имеют схожие черты и определенную степень разработанности, рассмотрим другой не менее важный юридический инструмент в рамках инвестиционных сделок, обладающей большей спецификой и ощутимо меньшей освещенностью в научной литературе.

Как было обозначено в первом параграфе первой главы, основной интерес инвестора заключается в наиболее эффективном вложении своего имущества, что в большинстве случаев определяется размером полученной для него прибыли. Как правило, инвестор в полной мере не знаком с тонкостями конкретного бизнеса (особенно при венчурном инвестировании), поэтому основную хозяйственную деятельность и ее координацию осуществляют «основатели»³³¹ бизнеса. В связи с этим основной риск инвестора заключается в потере вложенного капитала. Для минимизации данного риска инвестор еще на этапе переговоров, помимо прочего, ставит на обсуждение вопрос о включении в свою пользу правовых инструментов: а) позволяющих контролировать деятельность хозяйственного общества — получателя инвестиций; б) предоставляющих возможность вернуть инвестиции при наступлении определенных событий, которые могут существенным образом изменить финансовое и / или организационное положение данного хозяйственного общества.

Одними из относящихся ко второму виду являются так называемые ликвидационные привилегии³³² (*liquidation preferences*)³³³. Для полноты картины имеет смысл отметить, что в научной литературе и на практике помимо термина «ликвидационные привилегии» также встречается термин «ликвидационные преференции»³³⁴. Представляется, что данные термины обозначают один и тот же правовой инструмент, поэтому различия между ними обусловлены по большей части издержками перевода, что не имеет принципиального значения. При этом в

³³¹ Далее по тексту работы: участники юридического лица — получателя инвестиций, являющиеся сторонами инвестиционной сделки (кроме инвестора), для удобства будут именоваться основателями.

³³² См.: Янковский Р. М. Правовое регулирование венчурного инвестирования : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2018. С. 15, 110.

³³³ См.: Twin A. Liquidation Preference: Definition, How It Works, and Examples // Investopedia : site. URL: <https://www.investopedia.com/terms/l/liquidation-preference.asp> (дата обращения: 03.01.2025).

³³⁴ См., напр.: Калмыков В. В., Калмыкова И. Ю. Правовые аспекты регулирования акционерных соглашений в практике международных компаний // Московский экономический журнал. 2019. №10. С. 612–617.

англоязычной литературе в целом можно наблюдать единообразие в употреблении конструкции “*liquidation preferences*”. Несмотря на то что изредка в трудах российских ученых и встречаются упоминания конструкции “*liquidation privilege*”³³⁵, в иноязычных первоисточниках, как правило, используется именно первый вариант (в том числе в работах, на которые ссылается В. Д. Конюшкевич). Полагаем возможным руководствоваться той же логикой, что и в случае с русскоязычными терминами.

Наиболее часто положения о ликвидационных привилегиях применительно к обществам с ограниченной ответственностью включаются именно в корпоративный договор. По своей экономической сути данный инструмент представляет собой возможность инвестора на получение определенной денежной суммы или иного имущества (размер которых, как правило, привязан к сумме вложенных инвестиций) в приоритетном перед другими участниками совместного предприятия порядке при наступлении определенных условий³³⁶. Так, Е. В. Груздева рассматривает ликвидационную привилегию как сумму, привязанную к размеру вложенных инвестиций, которую должен получить инвестор в случаях, предусмотренных корпоративным договором³³⁷. Л. Грайвер характеризует ее в качестве права инвестора на получение определенной суммы прибыли при наступлении определенных обстоятельств вперед любых других участников общества³³⁸. Автор довольно точно подчеркивает заинтересованность в данном правовом инструменте именно инвесторов через категорию риска, так как они используют его «в качестве признания того риска, который они берут на себя в связи со своими капитальными инвестициями»³³⁹. Представляется, что речь в рассматриваемом случае идет именно об инвестиционном риске, о котором говорилось ранее в первой главе, в связи с чем применение этого инструмента не

³³⁵ См., напр.: Конюшкевич В. Д. Сделки венчурного инвестирования: исследование правовых и экономических особенностей // Имущественные отношения в РФ. 2024. № 8 (275). С. 104–105.

³³⁶ См.: Капранова Л. Д. Новые механизмы взаимодействия предпринимателей и инвесторов в инновационной сфере // Управленческие науки в современном мире. 2016. Т. 1. С. 152.

³³⁷ См.: Груздева Е. В. Венчурное финансирование инновационной деятельности : учеб.-метод. пособие. М. : Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. С. 42.

³³⁸ См.: Грайвер Л. Основные условия венчурного финансирования с комментариями. Venture Law press, 2010. С. 18.

³³⁹ Там же. С. 18.

свойственно иным участникам сделок слияния и поглощения. И. Н. Гуров высказывает позицию, согласно которой ликвидационная привилегия является доходностью инвестора «при удачной реализации проекта» на вложенные инвестиции в предусмотренных договором размерах³⁴⁰.

Если проанализировать формулы и подходы к расчетам выплат при реализации ликвидационных привилегий, которые отмечаются в экономической литературе³⁴¹, то можно прийти к выводам, что они обычно учитывают:

- 1) сумму вложенных инвестиций;
- 2) размер доли инвестора в уставном капитале, которая ему принадлежит или будет принадлежать (по опциону, договору конвертируемого займа и т. п.);
- 3) период времени, прошедший с момента вложения инвестиций до момента наступления события реализации ликвидационной привилегии;
- 4) рыночная оценка стоимости хозяйственного общества — получателя инвестиций на момент наступления события реализации ликвидационной привилегии и (или) ее соотношение с рыночной оценкой на момент начала инвестирования.

Последние два элемента могут использоваться для определения коэффициента, на который будет умножаться сумма вложенных инвестиций. Такой подход обуславливается логикой более точного определения реального влияния вклада инвестора на финансовый успех совместного предприятия. Следовательно, значение коэффициента в теории может быть как больше, так и меньше единицы. Он также может использоваться и без привязки к рыночной стоимости и иным переменным, то есть быть фиксированным и заранее известным всем участникам (в таких случаях его значение в основном превышает единицу и крайне редко бывает больше трех³⁴²). В итоге использование в формуле расчета ликвидационных привилегий обозначенного коэффициента определяется по результатам

³⁴⁰ См.: Гуров И. Н. Затраты на капитал при финансировании инновационных проектов: оценка премии за риск инфляции // Креативная экономика. 2014. № 6 (90). С. 3–4.

³⁴¹ См., напр.: Груздева Е. В. Указ. соч. С. 43; Лукашов А. В. Венчурное финансирование: стоимость компаний и корпоративное управление (часть 1) // Управление корпоративными финансами. № 2. 2006. С. 88–89.

³⁴² См.: Douglas J. Liquidation Preferences // IPOhub : site. URL: <https://www.ipohub.org/article/liquidation-preferences> (дата обращения: 04.01.2025).

переговоров коммерческих команд сторон инвестиционной сделки в каждом конкретном случае и зависит в целом от их переговорных возможностей.

Для более полного ответа на основной вопрос настоящего параграфа об основаниях применения указанного правового инструмента помимо раскрытия экономической сути представляется необходимым также выявить и его правовую природу.

В этом контексте нужно отметить, что законодательное закрепление ликвидационных привилегий в российской правовой системе отсутствует. Одновременно нельзя говорить и о том, что данный правовой инструмент получил должную проработку на уровне доктрины. Несмотря на это, указанная категория периодически рассматривается с прикладной точки зрения. В связи с этим для целей научной систематизации и достижения поставленной ранее задачи полагаем оправданным пойти через анализ практики применения ликвидационных привилегий с использованием в том числе индуктивного метода исследования.

Для начала следует привести основной круг жизненных обстоятельств, которые стороны инвестиционной сделки на практике чаще всего обозначают в качестве «триггера» для реализации ликвидационных привилегий. Данные обстоятельства обычно именуются ликвидационными событиями (*“liquidation events”*)³⁴³.

Так, L. Preston Susan относит к таким следующие группы³⁴⁴: а) продажа более 50 % доли (акций) либо иная смена контроля над совместным предприятием (хозяйственным обществом — получателем инвестиций); б) отчуждение существенной части активов (ключевого актива) совместного предприятия; в) реорганизация совместного предприятия; г) банкротство или ликвидация совместного предприятия. S. Williams, оставляя перечень ликвидационных событий открытыми, указывает на саму ликвидацию, продажу и преобразование в

³⁴³ См.: Беседин А. А. Некоторые проблемы обеспечения корпоративных прав венчурных организаций // Образование. Наука. Научные кадры. 2015. № 1. С. 43.

³⁴⁴ См.: Preston Susan L. Angel Financing for Entrepreneurs: Early-Stage Funding for Long-Term Success. San Francisco, John Wiley & Sons, 2011. P. 42.

виде слияния организации — получателя инвестиций³⁴⁵. Л. Грайвер помимо вышеуказанного также включает сюда продажу, аренду, передачу на основании исключительной лицензии и иное распоряжение всеми или практически всеми активами организации³⁴⁶. Схожие подходы можно наблюдать и в трудах иных авторов³⁴⁷. Р. М. Янковский дополнительно отмечает, что в рамках стран англосаксонской правовой семьи к возможным триггерам могут относиться еще и факты неисполнения обществом или его участниками определенных обязательств³⁴⁸.

Критерии относимости ликвидационных событий или включение иных обстоятельств в этот перечень зависят от особенностей конкретных сделок. Тем не менее из представленных примеров можно сделать три основных вывода.

Во-первых, категорию «ликвидационных привилегий» не следует ассоциировать только лишь с ликвидацией хозяйственного общества — получателя инвестиций. В контексте данного правового инструмента понятие «ликвидационный» используют в значении “*deemed liquidation*”³⁴⁹, что можно интерпретировать как «подразумеваемую ликвидацию» или как «событие, приравненное к ликвидации» («приравненное к ликвидации событие»³⁵⁰). То есть «ликвидационный» характер обстоятельств заключается в том, что в результате их наступления совместное предприятие, по сути, может стать «новой организацией» в экономическом и / или юридическом планах. При этом введение нового терминологического обозначения в отношении ликвидационных привилегий в целях разграничения указанных выше конструкций полагаем нецелесообразным в

³⁴⁵ См.: Williams S. Venture capital contract design: an empirical analysis of the connection between bargaining power and venture financing contract terms // Fordham journal of corporate & financial law. 2017. Vol. XXIII. P.128.

³⁴⁶ См.: Грайвер Л. Указ. соч. С. 91.

³⁴⁷ См., напр.: Klausner M., Venuto S. Liquidation Rights and Incentive Misalignment in Start-Up Financing // Cornell Law Review. 2013. Vol. 98, № 6. P. 1434; Bartlett R. Preferred Stock Liquidation Preferences // Stanford Law and Economics Olin Working Paper. 2023. № 588. P. 1–2; Basu A., Lateefi B., Rao V. Liquidation Preference — Part I // Bar and Bench : site. URL: <https://www.barandbench.com/law-firms/view-point/liquidation-preference-part-i> (дата обращения: 04.01.2025).

³⁴⁸ См.: Янковский Р. М. Организационно-правовые формы венчурного инвестирования (часть 3): проблема организационно-правовой формы проектной компании // Право и экономика. № 9 (355). 2017. С. 24.

³⁴⁹ См.: Sudgen P. Navigating the dead zone. Understanding liquidation preferences in venture capital // RPC : site. URL: <https://www.rpclegal.com/-/media/rpc/files/perspectives/rpc-big-deal/19668-bult-navigating-the-dead-zone-understanding-liquidation-preferences-in-venture-capital-d2.pdf> (дата обращения: 18.02.2025).

³⁵⁰ См.: Грайвер Л. Указ. соч. С. 19.

силу отсутствия принципиальных проблем и устойчивости существующего подхода на практике.

Во-вторых, ликвидационные привилегии покрывают инвестиционные риски инвестора в случае наступления тех фактов хозяйственной жизни хозяйственного общества — получателя инвестиций, которые «не входили в планы» инвестора на этапе принятия инвестиционного решения и в целом не соответствуют его видению о планомерном развитии совместного предприятия.

В-третьих, сами ликвидационные события представляют из себя неоднородные по сравнению друг с другом юридические составы, в основе которых лежат различные по своей правовой природе юридические факты (гражданско-правовые сделки с самостоятельными предметами, решения органов хозяйственного общества и др.).

После установления примерного объема общественных отношений, которые обычно охватывают ликвидационные привилегии, целесообразно обозначить, каким образом данный правовой инструмент закрепляется на практике в российской правовой системе. Для этого в корпоративном договоре, как правило, применяются следующие подходы:

1) обязательства основателей — сторон корпоративного договора оформляются через конструкции «обеспечить» выплату или «приложить усилия» по выплате инвестору суммы в рамках ликвидационной привилегии. Суть данных конструкций, которые были описаны ранее во второй главе настоящего исследования, сводится к необходимости обязанных лиц совершить зависящие от них действия (бездействие), в том числе в отношении третьих лиц, для достижения описанного в договоре результата. Указанный подход предполагает закрепление ликвидационных привилегий с помощью общих формулировок, что позволяет в том числе оперативно согласовать такие условия. Однако в данном случае возникает повышенный риск невозможности принудительной реализации обозначенного правового инструмента. В связи с отсутствием устойчивого правового подхода к конструкциям «обеспечить» и «приложить усилия» и обобщенностью формулировок в рамках судебного разбирательства могут

возникнуть проблемы: а) в принципе с доказыванием юридически обязывающего характера таких положений корпоративного договора; и б) с определением круга действий, которые основатели должны были совершить для исполнения своих обязательств.

Следует отметить, что выбор конструкции в каждом конкретном случае, как правило, зависит в том числе от инвестиционного опыта сторон сделки, а также от их переговорных возможностей и приоритетов: «обеспечить» применяется при перевесе переговорной силы в сторону инвестора либо если вопрос о ликвидационных привилегиях не является принципиальным для основателей (например, с коммерческой точки зрения они оценивают наступление ликвидационных событий как маловероятные); «приложить усилия» применяется в случае примерно равной переговорной силы сторон;

2) подробная регламентация процедуры выплаты в рамках ликвидационной привилегии. Подход заключается в полном отражении всей последовательности действий, которые основатели — стороны корпоративного договора должны совершить для получения инвестором суммы ликвидационной привилегии. Причем для каждого ликвидационного события прописывается своя отдельная процедура. Такой способ предполагается в качестве менее рискованного с точки зрения возможности принудительного исполнения, так как весь инструмент поделен на более простые и «понятные» для суда обязанности, что также позволит легче доказать факт нарушения. Однако реализовать данный подход в полной мере в большинстве случаев не представляется возможным в силу того, что на практике бывает достаточно затруднительно учесть все потенциальные варианты развития конкретного ликвидационного события. Более того, подробное обсуждение всех аспектов применения инструмента ликвидационных привилегий может существенно усложнить переговорный процесс и отсрочить заключение сделки.

В этом контексте представляется уместным привести мнение В. Д. Конюшкевича: «...фактор риска и участие не только корпоративных венчурных фондов, но и частных инвесторов (бизнес-ангелов), ведут к философскому парадоксу — рынку венчурных инвестиций требуются простые

инструменты для оперативного совершения сделок по финансированию стартапов, но при этом для защиты интересов инвестора в таких сделках приходится использовать очень сложные конструкции для формулирования всех экономически обусловленных прогнозных моделей роста стоимости компании и их реализации посредством конвертации вклада инвестора в долю в уставном капитале стартапа в будущем (с учетом уже отмеченных рискованного и временного признаков)»³⁵¹. Высказанная позиция подтверждает актуальность необходимости поиска баланса между эффективностью оформления правового инструментария и временными рамками его согласования.

В связи с изложенным можно сделать вывод, что каждый из указанных подходов имеет свои преимущества и недостатки. В рамках проведенного исследования не было выявлено релевантной судебной практики по вопросу применения ликвидационных привилегий в российской правовой системе, в связи с чем не представляется возможным с разумной долей достоверности определить, какой из них является «рабочим». Это дает основания полагать, что на данный момент оптимальным является комплексное применение вышеописанных способов закрепления рассматриваемого юридического инструмента: описание типового алгоритма действий по каждому ликвидационному событию, а также установление общих обязательств основателей предпринять все возможные меры и совершить действия по реализации инструмента ликвидационных привилегий или обеспечить такую реализацию. Полагаем, что такой подход позволит добиться определенной степени конкретизации ожидаемой сторонами модели поведения, при этом закрыв пробелы путем выявления потенциального круга подразумеваемых действий с помощью инструментального подхода, описанного во втором параграфе первой главы настоящего исследования, на основе конечного предполагаемого правового результата от реализации ликвидационной привилегии.

Под типовым алгоритмом действий в данном случае представляется возможным понимать относительно устойчивую последовательность действий,

³⁵¹ Конюшкевич В. Д. Указ. соч. С. 103–104.

чаще всего совершающихся в рамках конкретного ликвидационного события (в силу предусмотренного законом порядка и сложившейся рыночной практики), которые стороны корпоративного договора должны осуществить определенным образом, направленным на реализацию ликвидационной привилегии.

Проиллюстрируем это на примере ранее упомянутой классификации ликвидационных событий, в общих чертах обозначив возможные подходы к структурированию каждого из них³⁵²:

а) если ликвидационным событием будет продажа более 50 % доли (акций), которая влечет смену контроля над хозяйственным обществом — получателем инвестиций, то ликвидационная выплата может осуществляться за счет денежных средств, получаемых продающими основателями в рамках данной сделки. В таком случае в корпоративном договоре может быть предусмотрена обязанность основателей обеспечить включение в договор купли-продажи положение, что полученные от отчуждения доли (акций) денежные средства должны быть напрямую уплачены инвестору как третьему лицу (в контексте ст. 430 ГК РФ);

б) если ликвидационным событием будет отчуждение существенной части активов (ключевого актива) совместного предприятия, то ликвидационная выплата может осуществляться за счет денежных средств, получаемых хозяйственным обществом в результате сделки. Это может быть оформлено также в качестве обязанности общества (если оно является стороной корпоративного договора) обеспечить включение в основной договор положения по аналогии с ранее приведенным примером или в качестве обязанности основателей обеспечить от общества совершение указанных действий. В качестве альтернативного и более распространенного способа может быть предусмотрена обязанность основателей обеспечить инвестору ликвидационную выплату путем принятия участия и голосования на общем собрании участников «За» непропорциональное распределение чистой прибыли (дивидендов) до момента уплаты всей предусмотренной суммы;

³⁵² Приведенные ниже подходы являются лишь одними из возможных на практике, в том числе которые встречались на нашем личном опыте. Конкретный порядок осуществления ликвидационной выплаты определяется сторонами в каждом отдельном случае.

в) если ликвидационным событием является реорганизация хозяйственного общества — получателя инвестиций³⁵³, то ликвидационная выплата может осуществляться за счет доли (акций) реорганизованного юридического лица в размере (количестве), эквивалентном предусмотренной корпоративным договором суммы исходя из рыночной оценки доли (акций). В таком случае может быть предусмотрена обязанность основателей обеспечить включение в документацию, оформляющую в соответствии с законом процедуру реорганизации (например, договор о слиянии), условий о предоставлении инвестору доли (акций) в обозначенном выше размере;

г) если ликвидационным событием является банкротство или добровольная ликвидация совместного предприятия, то ликвидационная выплата может осуществляться за счет имущества юридического лица, оставшегося после расчета с кредиторами в предусмотренном законом порядке. Наиболее распространенным вариантом здесь является обязанность основателей совершить все необходимые действия (в том числе обеспечить совершение таких действий от общества) по распределению (как правило, непропорциональному) имущества общества, оставшегося после расчетов с кредиторами, чтобы в результате такого распределения инвестор получил денежные средства и (или) эквивалентное имущество в установленном размере.

В каждом из описанных случаев общие подходы обычно конкретизируются в отдельных аспектах (например, порядок проведения рыночной оценки, порядок проведения торгов, в том числе повторных, и т. д.). Кроме того, прописывается общее правило, согласно которому при наступлении ликвидационного события у основателей возникает обязанность структурировать его так, чтобы полученный в результате наступления доход, иное встречное предоставление, оставшееся после ликвидации или процедуры банкротства имущество, в приоритетном порядке шло на выплату инвестору в рамках ликвидационных привилегий.

³⁵³ Как правило, не каждый случай реорганизации является ликвидационным событием по корпоративному договору. В основном это ситуации, когда в результате реорганизации основатели хозяйственного общества — получателя инвестиций, обладающие более 50 % долей (акций) перестанут иметь более 50 % долей (акций) реорганизуемого юридического лица, то есть произойдет смена контроля над совместным предприятием, которая и является для инвестора наиболее «чувствительным» моментом.

Как можно заметить, в большинстве случаев выплаты по ликвидационным привилегиям происходят из активов хозяйственного общества — получателя инвестиций. Поэтому структурирование данного инструмента через прямые обязательства основателей выплатить инвестору определенную сумму применяется относительно редко, в основном когда ликвидационным событием является отчуждение долей (акций) хозяйственного общества — получателя инвестиций, так как в таком случае сами основатели являются стороной подобных сделок.

Учитывая отсутствие прямого законодательного регулирования ликвидационных привилегий и устойчивого подхода к их закреплению на практике, многими юристами отмечается, что структурирование ликвидационных привилегий по российскому праву в качестве «полностью рабочего механизма» вызывает затруднения³⁵⁴. Помимо вышеобозначенных причин также обращается внимание на превалирующее императивное регулирование и отсутствие достаточной гибкости в российском корпоративном праве. По нашему опыту, бывают случаи, когда при согласовании положений корпоративного договора в отношении рассматриваемого правового инструмента юридический департамент или иное аналогичное структурное подразделение инвестора в своих правовых заключениях прямо указывают на невозможность или малую вероятность возможности принудительной реализации данного инструмента. В результате на инвестора накладываются дополнительные правовые риски. Это делает российскую правовую систему менее привлекательной для заключения различного рода инвестиционных сделок, особенно в ситуациях, когда вопрос о ликвидационных привилегиях носит для инвестора принципиальный характер.

Из приведенного выше анализа можно прийти к выводу, что «ликвидационные привилегии» не имеют единой правовой природы, так как они основываются на круге различных по своему содержанию и направленности правоотношений. По сути, это является собирательной правовой конструкцией, представляющей из себя

³⁵⁴ См., напр.: *Булгаков И., Прокаева О.* Венчурное финансирование: Ликвидационная преференция (liquidation preference) // *denuo* : сайт. URL: <https://denuo.legal/ru/insights/news/F10/> (дата обращения: 18.02.2025); *Конюшкевич Д. В.* Указ. соч. С. 105.

соглашение или совокупность соглашений сторон инвестиционной сделки, обычно закрепляемых в корпоративном договоре, которые предметно включают в себя право инвестора на получение определенной суммы денежных средств или эквивалентного имущества³⁵⁵ при наступлении специально оговоренных ликвидационных событий и корреспондирующие обязанности иных сторон сделки обеспечить реализацию указанного права. Такие соглашения являются непоименованными и регулируются общими положениями гражданского и корпоративного законодательства с учетом принципа диспозитивности.

При этом с правовой точки зрения представляется более оправданным рассматривать ликвидационную привилегию именно как форму волеизъявления, а не как объект гражданских прав (то есть как определенная денежная сумма, как определяют ее некоторые ученые, в том числе экономисты), так как способ оформления правоотношений сторон корпоративного договора, которые опосредуют выплату такой денежной суммы (эквивалентного имущества), имеет больший как научный, так и практический интерес.

Саму же причитающуюся инвестору денежную сумму (эквивалентное имущество) полагаем возможным обозначить как «ликвидационная выплата». Применение данного термина представляется допустимым также для случаев передачи инвестору эквивалентного имущества. Так, действующее законодательство признает в качестве арендной платы оказание услуг, передача вещи в собственность или аренду (ст. 614 ГК РФ) и т. д. То есть содержательно понятия «плата» и «выплата» не ограничивается только лишь денежными средствами. Полагаем, ликвидационная выплата имеет особую правовую природу, рассматривается как своего рода «плата» за принятие инвестиционного риска, при этом не являясь вознаграждением как видом встречного предоставления (из разряда процентов за пользование денежными средствами по договору банковского кредита). Не является она и компенсацией в контексте п. 7 ст. 32.1 ФЗ

³⁵⁵ Например, при реорганизации хозяйственного общества — получателя инвестиций может быть предусмотрено, что инвестор получает долю, размер которой определяется исходя из рыночной стоимости новой компании эквивалентно согласованной в корпоративном договоре суммы. Также в качестве выплаты в рамках ликвидационной привилегии могут служить товар или иное имущество, которое является встречным предоставлением по сделке по смене контроля над обществом.

«Об акционерных обществах», или п. 9 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в редакции Проекта изменений, так как, исходя из буквального толкования, ее можно рассматривать в качестве меры ответственности, что находит отражение и в доктрине³⁵⁶. При этом ликвидационная выплата мерой ответственности не является.

В литературе также встречается позиция, согласно которой ликвидационная привилегия рассматривается в качестве соглашения о возмещении потерь (индемнити³⁵⁷) в контексте ст. 406.1 ГК РФ³⁵⁸. Несмотря на то что такой подход относит исследуемый правовой инструмент к соглашениям, он представляется не совсем оправданным. По нашему мнению, это обусловливается двумя основными причинами.

Во-первых, разные по своей сути корреспондирующие обязанности сторон. В случае с индемнити при наступлении предусмотренного соглашением обстоятельства у должника возникает обязанность уплатить определенную сумму кредитору. При наступлении ликвидационного события обязанные лица – стороны корпоративного договора в большинстве случаев должны совершить не прямую выплату, а определенные действия, которые направлены на то, чтобы инвестор получил ликвидационную выплату (проголосовать на общем собрании участников общества определенным образом, включить или обеспечить включение в сделку определенных условий и т. д.). Важно отметить, что такие обязанности могут возникать не только в рамках обязательственных, но и необязательственных (организационных) правоотношений, в то время как в ст. 406.1 ГК РФ указано на «стороны обязательства».

³⁵⁶ См., напр.: Гутников О. В. Гражданско-правовая ответственность в отношениях, связанных с управлениями юридическими лицами : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. С. 428; Праслов Ю. П. О некоторых вопросах ответственности за нарушение корпоративных соглашений // Безопасность бизнеса. 2013. № 1. С. 11; Поваров Ю. С. Последствия нарушения акционерного соглашения // Законы России: опыт, анализ, практика. 2011. № 5. С. 57.

³⁵⁷ По вопросу о соотношении понятий «индемнити» и «возмещение потерь» подробнее см.: Богданов Д. Е. Возмещение потерь в российском и зарубежном праве // Lex Russica. 2017. № 5 (126). С. 174–193. Несмотря на то что индемнити (*indemnity*) обычно рассматривается как более широкое понятие, для целей настоящего параграфа работы указанная категория будет употребляться как взаимозаменяемая механизму возмещения имущественных потерь с точки зрения общей сути.

³⁵⁸ См.: Беседин А. А. Указ. соч. С. 43.

Во-вторых, специфика категории «имущественные потери». ГК РФ, в частности ст. 406.1, не раскрывают данного понятия. В п. 15 Постановления № 7 содержится упоминание, что имущественные потери могут быть «понесены» (в п. 1 ст. 406.1 ГК РФ лишь указано, что такие потери лишь «возникают» у стороны обязательства). Это наводит на мысль о «негативной» коннотации обозначенной категории. Другими словами, имущественные потери предполагают для кредитора реальные негативные последствия или их неизбежность в будущем, что соответствует и общей семантике фразы «имущественные потери».

Если обратиться к доктрине, то можно заметить схожую направленность. Например, А. Г. Архипова приходит к предположению, что термин «потери» используется для того, «чтобы избежать путаницы между возмещением потерь и возмещением убытков»³⁵⁹. Аналогичная позиция встречается и в иных научных трудах³⁶⁰. В то же время согласно п. 2 ст. 15 ГК РФ под реальным ущербом (одна из разновидностей убытков) понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества. То есть, несмотря на принципиальное различие с точки зрения юридической сущности между двумя правовыми институтами, они имеют общий (негативный) характер имущественных последствий для кредитора.

По вопросу понятия «имущественных потерь» также была высказана вполне устойчивая судебная позиция. Так, в одном из дел Арбитражный суд Московского округа указал: «Имущественными потерями по своей правовой природе являются

³⁵⁹ Архипова А. Г. Возмещение потерь в новом ГК РФ: «за» или «против»? // Вестник гражданского права. 2012. № 4. С. 176.

³⁶⁰ См., напр.: Сорокина С. Я. Отказ от договора в свете новелл обязательственного права // Законы России: опыт, анализ, практика. 2017. № 4. С. 99; Карапетов А. Г. Заверения об обстоятельствах и условия о возмещении потерь в новой редакции ГК РФ // Закон. 2015. № 6. С. 53; Носков Д. Г. Правовая природа соглашения о возмещении имущественных потерь // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2024. № 9-3 (96). С. 248.

расходы в денежной форме, которые лицо произвело или с неизбежностью должно будет произвести вследствие наступления определенных обстоятельств»³⁶¹.

Из всего вышеуказанного можно прийти к выводу, что при наступлении предусмотренного соглашением о возмещении потерь обстоятельств, являющихся «триггером», обязательным условием для реализации права будет возникновение реальных и доказуемых негативных последствий или неизбежность их возникновения в будущем. Вместе с этим при ликвидационных событиях негативных последствий для инвестора может не наступить: либо они будут крайне тяжело доказуемы, либо событие и вовсе может привести к имущественной выгоде³⁶². Следовательно, вытекает риск невозможности применения ликвидационных привилегий, если не будет доказано, что инвестор не понес или с неизбежностью не понесет реальные расходы. Поэтому при таком подходе не в полной мере учитывается коммерческая суть ликвидационных привилегий.

Одновременно имеет смысл отметить, что затрагиваемые правовые инструменты имеют схожие экономические цели. Как отметил Верховный Суд РФ, индемнити может применяться «в целях фиксации или перераспределения между сторонами договора рисков»³⁶³ наступления определенных обстоятельств, что в целом соответствует логике ликвидационной привилегии как инструмента фиксации и признания инвестиционных рисков инвестора. Но представляется, что это не перекрывает обозначенных ранее различий.

Следовательно, соглашение о возмещении имущественных потерь не совпадают по своей правовой сути с ликвидационными привилегиями как по механизму реализации, так и по своему характеру.

³⁶¹ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 10.11.2022 № Ф05-26286/2022 по делу № А40-34434/2022 // СПС «КонсультантПлюс». Аналогичную позицию см. также: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 11.10.2024 № Ф05-20730/2024 по делу № А40-214710/2023 // СПС «КонсультантПлюс»; Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 24.11.2023 № 09АП-60631/2023 по делу № А40-89670/2023 // СПС «КонсультантПлюс»; Решение Арбитражного суда г. Москвы от 05.06.2023 по делу № А40-226283/22-182-1206 // СПС «КонсультантПлюс», и др.

³⁶² Например, вследствие смены контроля над хозяйственным обществом — получателем инвестиций новое контролирующее лицо начал более эффективно управлять бизнесом. Либо вследствие совершенного присоединения общества к более крупной компании рыночная стоимость доли (пакета акций) инвестора выросла.

³⁶³ Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 02.03.2023 № 305-ЭС22-21449 по делу № А40-208793/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

Анализируя имеющуюся литературу по тематике ликвидационных привилегий, можно прийти к пониманию, что рассмотрение возникающих вопросов происходит преимущественно в отношении акционерных обществ. В рамках обществ с ограниченной ответственностью получаемые выводы применяются в основном по аналогии. Зачастую авторы исследуют данный правовой инструмент исключительно в контексте акций, опуская вопросы, связанные с обществами с ограниченной ответственностью. Отчасти это представляется закономерным, так как законодательство об акционерных обществах предоставляет больше прямо предусмотренного инструментария для реализации ликвидационных привилегий, что в целом делает этот инструмент более популярным в отношении обозначенной организационно-правовой формы.

Одним из показательных примеров является вопрос о распределении имущества между участниками общества при его ликвидации. Наличие в акционерных обществах возможности предусмотреть привилегированные акции различных типов (ст. 32 ФЗ «Об акционерных обществах») позволяет участникам общества довольно «гибко настроить» порядок выплаты инвестору ликвидационной стоимости в приоритетном порядке, тем самым обеспечив выплаты в рамках ликвидационной привилегии по соответствующему ликвидационному событию.

В ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» такого инструмента, очевидно, не предусмотрено. В ст. 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» описывается общий порядок распределения имущества ликвидируемого общества в порядке очередности: а) сначала по распределенной, но не выплаченной части прибыли общества; б) затем имущество ликвидируемого общества пропорционально долям участников в уставном капитале общества. При этом правовая норма не предусматривает какого-либо отступления от описанного порядка. В связи с этим возникает вопрос о ее характере с точки зрения императивности и диспозитивности, так как от этого зависит возможность применения ликвидационной привилегии, когда ликвидационным событием является непосредственно ликвидация общества — получателя инвестиций,

которая предполагает ликвидационную выплату инвестору в приоритетном (то есть непропорциональном) порядке.

В доктрине периодически высказывается позиция об императивности рассматриваемой нормы. С. Д. Могилевский считает, что порядок распределения имущества ликвидируемого общества закреплен в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» «четко в императивной форме»³⁶⁴. Того же мнения придерживается и М. Ю. Тихомиров³⁶⁵. На обязательность данного положения указывает и А. Н. Борисов, отмечая, что иного порядка распределения имущества не может быть предусмотрено ни уставом, ни договором об осуществлении прав участников общества³⁶⁶. Но в большинстве случаев анализ характера ст. 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» остается за рамками исследований ученых.

В судебной практике по данному вопросу не сформировано устойчивой позиции. В основном суды указывают на пропорциональность распределения имущества ликвидируемого общества с ограниченной ответственностью без особого анализа императивности рассматриваемой нормы. Например, как указал Арбитражный суд Северо-Кавказского округа: «...оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество ликвидируемого общества распределяется между участниками общества пропорционально их долям в уставном капитале общества. Аналогичные положения предусмотрены в п. 1 ст. 58 Закона № 14-ФЗ... Таким образом, между участниками общества пропорционально их долям в уставном капитале общества распределяется имущество ликвидируемого общества, оставшееся после завершения расчетов с кредиторами»³⁶⁷. Прямого

³⁶⁴ См.: Могилевский С. Д. О дополнительных правах участника общества с ограниченной ответственностью // Хозяйство и право. 2009. № 10 (393). С. 9.

³⁶⁵ См.: Тихомиров М. Ю. Общество с ограниченной ответственностью : практ. пособие по применению закона в новой редакции. М. : Изд-во Тихомирова М. Ю., 2010. С. 376.

³⁶⁶ См.: Борисов А. Н. Комментарий к Федеральному закону от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (постатейный) : комментарий. 3-е изд., перераб. и доп. М. : Юстицинформ, 2019. С. 614.

³⁶⁷ Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 12.02.2024 по делу № А05-16637/2017 // СПС «КонсультантПлюс». Отметим, что в нем сразу после указанного вывода указывается, что «аналогичная правовая позиция изложена в определении Верховного Суда Российской Федерации от 27.02.2019 № 304-ЭС18-21090», однако в обозначенном акте Верховного Суда РФ прямо такой правовой позиции не следует.

указания на диспозитивность положений ст. 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» в судебной практике в ходе исследования выявлено не было.

Применительно к акционерным обществам в судебной практике имеется иной подход. В одном из постановлений Девятого арбитражного апелляционного суда указано, что «законодательство не содержит императивных норм, устанавливающих возможность распределения оставшегося после ликвидации имущества между акционерами только пропорционально. Исходя из принципа свободы договора, акционеры вправе своим соглашением установить иной порядок распределения этого имущества»³⁶⁸. Это также находит отражение и в литературе³⁶⁹. Полагаем, приведенная позиция с трудом может быть применена по аналогии к обществам с ограниченной ответственностью. Основная причина кроется в особенностях текущей законодательной регламентации исследуемого вопроса. В п. 1 ст. 23 ФЗ «Об акционерных обществах» предусмотрена очередность распределения имущества ликвидируемого акционерного общества, при этом в рамках второй и третьей очереди отсутствует указание на пропорциональность в отличие от положений абз. 3 п. 1 ст. 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»; пропорциональность распределения ликвидационной стоимости имущества при его недостаточности указана только применительно к привилегированным акциям одного типа.

Несмотря на приведенную выше позицию: 1) в действующем законодательстве отсутствуют прямые запреты на определение иного порядка распределения имущества после ликвидации между участниками общества; 2) абз. 2 п. 1 ст. 66 ГК РФ в целом допускает определение иного (непропорционального) объема правомочий участников хозяйственного общества в уставе или корпоративном договоре, раскрытом в установленном порядке в

³⁶⁸ Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.02.2015 № 09АП-2202/2015 по делу № А40-44056/13 // СПС «КонсультантПлюс».

³⁶⁹ См., напр.: Романенко С. А. Условие о разрешении корпоративных конфликтов в содержании корпоративного договора // Власть Закона. 2018. № 2. С. 204–205.

единый государственный реестр юридических лиц³⁷⁰. Вместе с этим все же полагаем целесообразным прямо закрепить возможность распределения имущества ликвидируемого общества с ограниченной ответственностью между его участниками отличным от законодательно предусмотренного порядка, в том числе путем распределения непропорционально их долям в уставном капитале общества. А. Г. Карапетов справедливо отметил: «Если бы законодатель всегда воздерживался от введения норм о возможности тех или иных договорных конструкций в ситуации, когда это и так вытекает из принципа свободы договора, то не было бы смысла в подавляющем числе норм ГК о договорах и обязательствах. Иногда для упрочения какой-либо договорной практики имеет смысл прямо фиксировать в законе какие-то распространенные в обороте конструкции и наполнять их определенным регулированием»³⁷¹. То есть суть обозначенной инициативы сводится к устранению правовой неопределенности, в том числе на теоретическом уровне, снижению рисков возможного излишне консервативного, по нашему мнению, подхода судов при возникновении спора между сторонами.

Дополнительно отметим, что ни Проект изменений в ГК РФ, ни Проект изменений в профильные законы данного вопроса не затрагивают. Более того, в п. 11 ст. 8.1 в редакции Проекта изменений указывается на недопустимость положений договора об осуществлении прав участников, которые противоречат действующему законодательству. Это еще больше обостряет проблему применимости ликвидационных привилегий в случае, когда ликвидационным событием является, соответственно, ликвидация общества с ограниченной ответственностью, в силу нахождения рассматриваемой законодательной нормы в «подвешенном» состоянии с точки зрения своей обязательности. Также считаем, что в настоящий момент отсутствуют какие-либо предпосылки для

³⁷⁰ Однако представляется маловероятным на основании только лишь данной нормы предусмотреть возможность полного «устранения» участника общества с ограниченной ответственностью от получения ликвидационной квоты, что зачастую требуется при включении в корпоративный договор ликвидационных привилегий.

³⁷¹ Карапетов А. Г. Указ. соч. С. 54.

императивности закрепленного порядка распределения имущества ликвидируемого общества между его участниками³⁷².

В этой связи предлагается внести изменения ст. 58 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», изложив ее в следующей редакции:

«1. Оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество ликвидируемого общества распределяется ликвидационной комиссией между участниками общества в следующей очередности, если иное не предусмотрено настоящим пунктом:

в первую очередь осуществляется выплата участникам общества распределенной, но невыплаченной части прибыли;

во вторую очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между участниками общества пропорционально их долям в уставном капитале общества, *если иной порядок распределения не предусмотрен уставом общества или договором об осуществлении прав участников общества, стороной которого являются все участники общества, при условии внесения сведений о заключении такого договора и предусмотренном им порядке в единый государственный реестр юридических лиц.*

2. Требования каждой очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди.

Если имеющегося у общества имущества недостаточно для выплаты распределенной, но невыплаченной части прибыли, имущество общества распределяется между его участниками пропорционально их долям в уставном капитале общества, *если иной порядок распределения не предусмотрен уставом общества или договором об осуществлении прав участников общества, стороной которого являются все участники общества, при условии внесения сведений о заключении такого договора и предусмотренном им порядке в единый государственный реестр юридических лиц».*

³⁷² Как справедливо отметила О. А. Серова, на фоне борьбы между императивным и диспозитивным механизмами правового регулирования корпоративных правоотношений все активнее ставится задача «ухода» государства от излишней регламентации данного вида правоотношений (См.: Серова О. А. Общее собрание участников в коммерческих корпорациях (сравнительно-правовой анализ) // Законы России: опыт, анализ, практика. № 12. 2013. С. 26). Полагаем, что приведенный подход соотносится с предлагаемыми нами изменениями.

Стоит отметить, что вопрос о возможности регламентации отношений участников общества, возникающих при ликвидации, уже поднимался ранее Д. В. Добрачевым (не в контексте ликвидационных привилегий). Ученый предложил закрепить право «требовать выплаты участником корпоративного договора определенной фиксированной суммы, в качестве разовых или неоднократно получаемых платежей, вместо получения ликвидационной квоты участника хозяйственного общества»³⁷³, которое осуществляется по модели факультативного обязательства. Несмотря на правильную, по нашему мнению, идею предусмотреть альтернативу установленному порядку распределения имущества ликвидируемого общества и обозначить диспозитивность этого порядка, представляется возможным выделить ряд недостатков данной позиции.

Во-первых, факультативное обязательство предполагает, что обязанным лицом как по основному, так и по другому исполнению является одно и то же лицо. В предлагаемом автором подходе должником по факультативному исполнению является сторона корпоративного договора, в то время как по основному – само общество.

Во-вторых, Д. В. Добрачев предлагает предоставить право выбора исполнения самому носителю права (кредитору). Вместе с этим в литературе в отношении права на замену факультативного обязательства справедливо указывается: «По прямому указанию ст. 308.2 ГК РФ данное право принадлежит всегда и исключительно должнику. Кредитор имеет право требования лишь в отношении основного предмета исполнения»³⁷⁴.

В-третьих, вызывает сомнения правовая природа такой «замены» права требования ликвидационной квоты на право требовать фиксированной или периодической выплаты от участника корпоративного договора. В частности: 1) будет ли это считаться отказом от реализации принадлежащему участнику в силу закона корпоративного права; 2) каковы правовые последствия, если участник

³⁷³ Добрачев Д. В. Ликвидационная квота участника хозяйственного общества, регулируемая корпоративным договором // Юрист. 2022. № 11. С. 31.

³⁷⁴ Исполнение и прекращение обязательства: комментарий к статьям 307–328 и 407–419 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. С. 363–364.

выберет право на получение такой выплаты, но после этого потребует распределения имущества ликвидируемого общества в рамках ликвидационной квоты.

Полагаем, что предложенные нами изменения в ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» являются более оправданными с точки зрения последовательности развития корпоративного законодательства и достаточными для того, чтобы обозначить диспозитивность порядка распределения имущества ликвидируемого общества с ограниченной ответственностью, а также предоставить больше правовых возможностей для реализации ликвидационных привилегий в рамках корпоративного договора.

Еще один интересный вопрос заключается в характере последствий несовершения сторонами корпоративного договора действий, предусмотренных договором и направленных на получение инвестором ликвидационной выплаты.

Несомненно, права инвестора в рамках ликвидационных привилегий должны подлежать судебной защите, иначе данный правовой инструмент теряет смысл. Об этом также свидетельствуют положения п. 7 ст. 32.1 ФЗ «Об акционерных обществах» и предлагаемые Проектом изменений аналогичные положения п. 9 ст. 8.1 ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» о возможности принудительной защиты прав из корпоративных договоров. Следовательно, неисполнение сторонами своих обязанностей, вытекающих из ликвидационных привилегий, должно считаться нарушением корпоративного договора. По этой причине последствия наступления указанного события не могут строиться по модели возмещения имущественных потерь в контексте ст. 406.1 ГК РФ.

В этой связи представляется важным также обратить внимание, что требование инвестора, вытекающее из неисполнения обозначенной обязанности, по своей правовой природе принципиально отличается от требования самой ликвидационной выплаты. В последнем случае речь идет о регулятивных правоотношениях³⁷⁵, устанавливающих порядок взаимодействия сторон корпоративного договора. Первый же случай затрагивает охранительные

³⁷⁵ См.: Гражданское право. Общая часть : учебник / под ред. Е. С. Болтановой. М. : ИНФРА-М, 2023. С. 61.

правоотношения, когда право инвестора было нарушено. Иными словами, обязанное лицо может быть привлечено к ответственности. Как указывал Д. Н. Кархалев: «Мерами гражданско-правовой ответственности являются предусмотренные законом санкции, применяемые судом (или реализуемые добровольно) в рамках охранительного правоотношения в форме возложения определенного объема внеэквивалентных имущественных лишений в целях обеспечения осуществления и защиты гражданских прав (восстановления правового положения), а также наказания правонарушителя»³⁷⁶. Учитывая, что в рамках ликвидационных привилегий инвестор вправе претендовать на получение определенного имущества, то при неполучении ликвидационной выплаты, когда для этого имелись все основания (наступление ликвидационного события и т. д.), инвестор, по сути, лишился причитающегося ему имущества. Очевидно, наиболее подходящей мерой ответственности в данном случае будет являться возмещение убытков, которое традиционно относится к компенсационным мерам³⁷⁷, так как основная цель ответственности в рассматриваемой ситуации — восстановить положение «пострадавшего» лица, как если бы нарушения не было (то есть ликвидационная выплата была осуществлена).

Принимая во внимание, что для согласования ликвидационной привилегии в корпоративном договоре закрепляется порядок определения размера ликвидационной выплаты, полагаем возможным отнести требования инвестора из неисполнения соответствующей обязанности к требованию о возмещении заранее оцененных убытков. Этот вопрос ранее затрагивался в третьем параграфе первой главы настоящего исследования, где было высказано согласие о возможности применения указанного института в рамках российской правовой системы. Под заранее оцененными убытками А. В. Сятчихин понимал «установленную договором между лицами, осуществляющими предпринимательскую деятельность, денежную сумму или порядок ее определения, представляющую

³⁷⁶ См.: Кархалев Д. Н. Гражданско-правовые формы охранительных отношений // Сибирское юридическое обозрение. 2023. № 1. С. 57.

³⁷⁷ См.: Кузнецов Н. В. Меры гражданско-правовой ответственности : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Екатеринбург, 2001. С. 12–13.

разумную оценку предвидимых убытков, которую одна сторона обязуется уплатить в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения ей отдельных условий договора в целях восстановления имущественного положения другой стороны до состояния, в котором бы та находилась при надлежащем исполнении обязательства»³⁷⁸. Представляется, такой подход в полной мере соответствует описанным выше характеристикам правоотношений между инвестором и нарушившим лицом. Он не позволит произвольно снизить размер заявленных требований, оставляя при этом возможность для направления обоснованных возражений, что видится уместным с точки зрения соблюдения баланса сторон.

Отдельно стоит обозначить вопрос об аспектах доказывания обстоятельств, имеющих значение для рассмотрения дела, при возникновении спора из нарушения в рамках ликвидационных привилегий с учетом того, что в настоящий момент отсутствует устойчивый подход к их закреплению. Полагаем, что если корпоративный договор не содержит подробного описания последовательности действий обязанных по ликвидационным привилегиям лиц (что бывает чаще всего), то это не должно считаться основанием для отказа в удовлетворении исковых требований инвестора при неполучении причитающейся ликвидационной выплаты. В этом случае вопрос доказывания может разрешаться следующим образом:

1) инвестор должен доказать следующие обстоятельства: а) факт заключения корпоративного договора, содержащего условия о ликвидационной привилегии; б) факт наступления ликвидационного события; в) наличие хотя бы одной объективной возможности осуществления ликвидационной выплаты³⁷⁹; г) факт

³⁷⁸ Сятчихин А. В. Заранее оцененные убытки в российском гражданском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2017. С. 12. Автор указывает «предпринимательский» характер взаимоотношений между лицами, вступающими в договорные отношения. При этом одна из частей работы посвящается анализу данного института в контексте акционерных соглашений. В связи с этим полагаем, что позицию ученого можно рассматривать и в отношении корпоративных договоров в целом.

³⁷⁹ В данном случае имеется в виду объективная возможность осуществления ликвидационной выплаты в целом, то есть вне зависимости от возможного влияния на данный факт обязанного лица. Например, если ликвидационная выплата должна быть произведена за счет денежных средств от продажи основателем более 50% доли в совместном предприятии, то достаточным будет доказать, что действующим законодательством предусмотрена возможность заключения договора в пользу третьего лица (то есть получателем денежных средств по договору мог быть инвестор). Такой подход представляется справедливым, так как большинство ликвидационных выплат зависит от действий третьих лиц, о чем указывалось выше. При этом заключая корпоративный договор, основатель принимает на себя данные риски за счет конструкций «обеспечить» или «принять усилия».

неполучения ликвидационной выплаты; д) несовершение обязанных лицом конкретных действий во исполнение ликвидационной привилегии (если такие обязанности совершения этих действий закреплена корпоративным договором). Доказывание проводится с учетом имеющихся у инвестора объективных возможностей по сбору доказательств.

Так, согласно позиции, высказанной в п. 10 Обзора судебной практики Верховного Суда РФ № 1 (2016)³⁸⁰ и Обзора судебной практики Верховного Суда РФ № 3 (2017)³⁸¹, наложение на лицо бремени доказывания отрицательного факта «недопустимо с точки зрения поддержания баланса процессуальных прав и гарантий их обеспечения». Поэтому в ряде случаев первичное бремя доказывания опровержения обстоятельств, в вышеобозначенных подпунктах «г» и «д», целесообразнее переложить на ответчика. Например, не во всех случаях с разумной степенью достоверности можно доказать факт непоступления платежа. При этом инвестор вполне может представить доказательства распределения имущества ликвидируемого общества в нарушение положений корпоративного договора;

2) обязанное по ликвидационной привилегии лицо (ответчик), в свою очередь, вправе представить возражения в рамках требования о заранее оцененных убытках. Объем потенциальных возражений зависит от закреплённой в корпоративном договоре конструкции оформления обязанностей.

Если сторонами согласована конструкция «обеспечить» осуществление ликвидационной выплаты, то ответчик для снижения исковых требований или для отказа в их удовлетворении может доказывать: а) наступление обстоятельств непреодолимой силы (например, введение санкций, которые (в том числе предпосылки для их введения) отсутствовали на момент заключения соглашения); б) отсутствие какой-либо объективной возможности осуществления ликвидационной выплаты; в) совершение истцом виновных действий, которые привели к невозможности надлежащего исполнения обязанности; г)

³⁸⁰ См.: Обзор судебной практики Верховного Суда РФ № 1 (2016) (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 13.04.2016) // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2016. № 11.

³⁸¹ См.: Обзор судебной практики Верховного Суда РФ № 3 (2017) (утв. Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017) // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2018. № 9.

неправильность расчета заявленных требований (например, истец предоставил в суд результаты недостоверной оценочной экспертизы рыночной стоимости компании).

В случае оформления сторонами обязанности ответчика через конструкцию «приложить усилия» помимо указанных ранее возражений появляется возможность ссылаться на факт того, что ответчиком были предприняты действия и меры, соответствующие объему закрепленных в договоре и зависящих от него усилий. Про разновидности усилий более подробно было изложено во втором параграфе второй главы настоящей работы.

Полагаем, что предложенный подход позволит установить оптимальный баланс интересов сторон по вопросу ликвидационных привилегий.

Таким образом, основания применения ликвидационных привилегий как инструмента защиты прав и интересов инвесторов имеют под собой как юридические, так и экономические аспекты. Данный правовой инструмент является распространенным и важным условием в инвестиционных (особенно в венчурных) сделках в мировой практике³⁸², периодически встречается и в отечественной практике и позволяет инвесторам вернуть вложенные инвестиции при существенном изменении инвестиционных ожиданий. Содержательно ликвидационные привилегии являются собирательным понятием, представляющим совокупность различных по своей правовой природе соглашений, применяющихся не только в рамках ликвидации, но и иных событий. Так как специального регулирования для них не имеется, то они включаются в корпоративный договор на основании общего принципа диспозитивности, при этом должны подлежать судебной защите. При всей своей экономической полезности в настоящее время в российской правовой системе отсутствует устойчивый подход к структурированию ликвидационных привилегий, что налагает на инвестора дополнительные правовые риски и делает менее привлекательным выбор российского права в качестве применимого права.

³⁸² См.: Янковский Р. М. Организационно-правовые формы венчурного инвестирования ... С. 24.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Выполненное исследование показало эффективность избранной методологии и позволило обосновать положения, вынесенные на защиту. В результате автор настоящей работы пришел к следующим выводам.

Под инвестиционной деятельностью можно понимать совокупность волевых и осуществляемых на свой риск действий (бездействия) инвестора, направленных на возникновение правоотношений, на основании которых инвестор приобретет возможность (правовую и экономическую) получить доход или иной полезный эффект от деятельности получателя инвестиций или иных лиц, посредством вложения принадлежащих ему инвестиций (инвестиционного имущества).

Под корпоративным договором понимается документ, содержащий в себе соглашение (совокупность различных по своей правовой природе соглашений) участников хозяйственного общества между собой или с иными имеющими охраняемый законом интерес лицами по поводу корпоративных прав участников в отношении данного хозяйственного общества и (или) порядка распоряжения долями в уставном капитале (акциями) данного хозяйственного общества и функционально связанных с этим обязательственных прав.

На основании полученных выводов автором определено, что корпоративный договор в контексте инвестиционной деятельности играет важную, но вспомогательную роль. Корпоративный договор сам по себе не порождает инвестиционные правоотношения, так как входящие в его состав соглашения не являются основанием для передачи инвестиций. Его специфика в контексте инвестиционной деятельности по большей части обусловлена наличием инвестиционного риска и заключается в установлении порядка управления хозяйственным обществом, направленного на повышение влияния и контроля инвестора за деятельностью данного общества в целях увеличения дохода или иного полезного эффекта и обеспечения возвратности инвестиций при реализации инвестиционных рисков. Такие корпоративные договоры, как правило, не являются «горизонтальными» в части распределения объема прав и обязанностей между

сторонами, то есть инвестор получает более широкий набор правовых инструментов по сравнению с иными сторонами.

Выбор инвестором правового инструментария в рамках корпоративного договора зависит от целого ряда аспектов конкретной инвестиционной сделки. Для целей научной классификации юридических инструментов наиболее целесообразным является инструментальный подход. В основе их классификации с позиции инструментального подхода лежат конечные правовые цели, на выполнение которых они направлены в рамках реализации инвестиционного интереса. В данном контексте можно разделить правовые инструменты на управленческие и имущественные. Под управленческими можно понимать правовые инструменты, которые направлены на определение и обеспечение порядка управления обществом, а также разрешение возникающих в связи с этим тупиковых ситуаций и иных спорных вопросов. Имущественные инструменты, соответственно, в первую очередь направлены на изменение объема имущества и имущественных прав, принадлежащих сторонам корпоративного договора (то есть на изменение их имущественного положения), при реализации инвестиционного риска или иного существенного изменения инвестиционных ожиданий.

В рамках каждой из представленных групп можно также произвести деление на инструменты прямого и косвенного характера. Прямой характер заключается в том, что выполнение правовой цели, в связи с которой юридический инструмент был применен, достигается за счет действий непосредственно обязанного лица. В инструментах косвенного характера, соответственно, предполагается достижение правового результата в связи с действиями отличного от должника лица.

Анализируя зарубежный опыт, автор пришел к выводу, что корпоративный договор в России в качестве своей основы имеет обязательно-правовую модель, свойственную подходу стран континентальной Европы. В то же время можно наблюдать отдельные положения, которые являются проявлением влияния корпоративной модели, применение которой присуще странам англо-саксонской правовой семьи. Такой подход российского законодателя можно оценить в качестве сбалансированного и допустимого.

Обоснована возможность внедрения в российскую правовую систему или дальнейшего развития следующих правовых инструментов, существующих в иностранных юрисдикциях: а) возможность предъявления требований о возмещении заранее оцененных убытков при нарушении корпоративного договора (опыт Швейцарии), которые уже известны российскому праву; б) право сторон корпоративного договора, заключенного без указания срока, на отказ от договора в одностороннем порядке путем направления уведомления за определенный срок (опыт Италии); в) возможность учитывать голоса участника общества – стороны корпоративного договора, стороной которого являются все участники общества, сразу в соответствии с предусмотренными в нем договоренностями, если такой участник проголосовал в нарушение корпоративного договора (опыт Бразилии).

Определено, что ключевое место защиты прав и интересов инвестора на уровне общего собрания участников с применением корпоративного договора занимает соглашение об определении порядка голосования и связанное с ним соглашение о номинировании членов избираемых органов общества. Это дает возможность инвестору, обладая миноритарной долей (или вовсе длительное время, не являясь участником), иметь больше правовых возможностей влиять на деятельность общества — получателя инвестиций, не увеличивая при этом долю участия в этом обществе пропорционально предоставленным правам. Общими способами защиты прав в данной ситуации могут являться взыскание убытков и неустойка, если она предусмотрена договором. Иным способом может являться признание недействительным решения органа управления общества на основании п. 6 ст. 67.2 ГК РФ при нарушении корпоративного договора, стороной которого являются все участники общества.

Обосновывается, что предоставление сторонам корпоративного договора большей свободы в раскрытии факта заключения корпоративного договора и его положений, в том числе в уставе хозяйственного общества, может повысить эффективность защиты такими лицами своих прав путем оспаривания сделок, совершенных в нарушение корпоративного договора. Это позволит в целом ряде случаев упростить доказывание факта того, что контрагент по такой сделке знал

или должен был знать о наличии предусмотренных корпоративным договором ограничений.

Юридическое структурирование вопросов на уровне избираемых органов управления и отдельных должностных лиц общества принципиально отличается от структурирования на уровне общего собрания участников, так как лица, входящие в состав избираемых органов общества, в большинстве случаев не являются сторонами корпоративного договора в силу своего управленческо-наемного статуса, что не дает им возможности в этом ключе выступать в качестве стороны.

В результате автором выявляется, что специфика защиты прав и интересов инвесторов на уровне избираемых органов хозяйственного общества с применением корпоративного договора определяется опосредованным характером обязанностей с использованием конструкций «обеспечить» и «приложить усилия». По своей правовой природе данные конструкции являются обусловленными обязанностями смешанного и потестативного характера соответственно.

Конструкция «обеспечить» совершение лицами, входящими в состав избираемых органов общества, определенных действий (бездействия) представляется более оправданной с точки зрения защиты прав и интересов инвесторов при заключении корпоративного договора. Такой подход дает инвесторам больше гарантий возврата вложенного капитала, который зачастую составляет значительную часть от стоимости компании или вовсе ее превышает, за счет своей нацеленности на результат (то есть на принятие соответствующим избираемым органом хозяйственного общества «правильного» решения).

Выявлено, что текущая российская практика (в том числе судебная) не может характеризоваться как имеющая устойчивые и сформированные подходы к их реализации и разграничению.

Исследование зарубежной и отечественной доктрины позволяет прийти к выводу, что под конструкцией *tag-along* понимается право участника общества принять участие в сделке по продаже другим участником доли третьему лицу на тех же условиях. Право присоединения к продаже доли может строиться по двум моделям: опционной (с применением опционов на заключение договора или

опционного договора) и договорной (через закрепление соответствующих обязательств сторон корпоративного договора без применения опционных конструкций).

Опционная модель основана на секундарном праве своего обладателя на акцепт безотзывной оферты при наступлении заранее оговоренных условий и предполагает возможность исполнения обязательства в натуре в принудительном порядке. Договорная модель *tag-along* предполагает обязательство продающего участника воздерживаться от отчуждения доли до момента отчуждения доли (части доли) инвестора и обязательства иных участников совершить все зависящие от них действия, необходимые для свободного отчуждения доли (части доли) инвестора. Срок на реализацию права присоединения к продаже доли в активной фазе (то есть после уведомления инвестора о готовящейся сделке) является пресекательным.

Конструкция *drag-along*, как и *tag-along*, может быть также реализован в рамках двух моделей: опционная (когда все участники заключают с правообладателем опционы на продажу своих долей, права по которым могут быть уступлены третьему лицу — приобретателю) и договорная. Договорная модель *drag-along* включает обязательства иных участников общества по требованию инвестора совершить все зависящие от них действия по продаже своих долей одновременно с инвестором. При этом данная модель не предполагает возможности исполнения обязательства в натуре в принудительном порядке.

По своей экономической сути ликвидационные привилегии представляют собой возможность инвестора на получение определенной денежной суммы или иного имущества (размер которых, как правило, привязан к сумме вложенных инвестиций) в приоритетном перед другими участниками совместного предприятия порядке при наступлении определенных условий.

В работе делаются следующие выводы: 1) категорию «ликвидационных привилегий» не следует ассоциировать только лишь с ликвидацией хозяйственного общества — получателя инвестиций. В контексте данного правового инструмента понятие «ликвидационный» используют в значении “*deemed liquidation*”, что можно интерпретировать как «подразумеваемую ликвидацию» или как «событие,

приравненное к ликвидации»; 2) Ликвидационные привилегии покрывают инвестиционные риски инвестора в случае наступления тех фактов хозяйственной жизни хозяйственного общества — получателя инвестиций, которые «не входили в планы» инвестора на этапе принятия инвестиционного решения и в целом не соответствуют его видению о планомерном развитии совместного предприятия; 3) Сами ликвидационные события представляют из себя неоднородные по сравнению друг с другом юридические составы, в основе которых лежат различные по своей правовой природе юридические факты (гражданско-правовые сделки с самостоятельными предметами, решения органов хозяйственного общества и др.).

На основании этого обосновывается, что ликвидационные привилегии являются собирательной правовой конструкцией, представляющей из себя соглашение или совокупность соглашений сторон инвестиционной сделки, закрепляемых в корпоративном договоре, которые предметно включают в себя право инвестора на получение определенной суммы денежных средств или эквивалентного имущества при наступлении специально оговоренных ликвидационных событий и корреспондирующие обязанности иных сторон сделки обеспечить реализацию указанного права. Такие соглашения являются непоименованными и регулируются общими положениями гражданского и корпоративного законодательства с учетом принципа диспозитивности.

Автор приходит к выводу, что в настоящее время в российской правовой системе отсутствует устойчивый подход к структурированию ликвидационных привилегий, что налагает на инвестора дополнительные правовые риски и делает менее привлекательным выбор российского права в качестве применимого права.

Проведенное исследование может служить теоретической основой для разработки дальнейших доктринальных и практических подходов к рассматриваемым правовым инструментам в контексте защиты прав и интересов инвесторов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

I. Нормативные правовые акты

1. Конституция Российской Федерации, принята всенародным голосованием 12.12.1993 (с изм., одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Официальный интернет-портал правовой информации : сайт. — URL: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 23.04.2025).
2. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 № 95-ФЗ // СЗ РФ. — 2002. — № 30. — Ст. 3012.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации, часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 11.03.2024 № 48-ФЗ) // СЗ РФ. — 1994. — № 32. — Ст. 3301 ; часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 24.07.2023 № 339-ФЗ) // СЗ РФ. — 1996. — № 5. — Ст. 410 ; часть третья от 26.11.2001 № 146-ФЗ // СЗ РФ. — 2001. — № 49. — Ст. 4552 ; часть четвертая от 18.12.2006 № 230-ФЗ (ред. от 30.01.2021 № 4-ФЗ) // СЗ РФ. — 2006. — № 52 (Ч. 1). — Ст. 5496.
4. Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях от 30.12.2001 № 195-ФЗ // СЗ РФ. — 2002. — № 1 (Ч. 1). — Ст. 1.
5. Об акционерных обществах : Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ // СЗ РФ. — 1996. — № 1. — Ст. 1.
6. О внесении изменения в статью 93 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации : Федеральный закон от 07.07.2025 № 185-ФЗ // СЗ РФ. — 2025. — № 28. — Ст. 3825.
7. О внесении изменений в статью 21 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» : Федеральный закон от 07.07.2025 № 186-ФЗ // СЗ РФ. — 2025. — № 28. — Ст. 3826.
8. О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей : Федеральный закон от 08.08.2001 № 129-ФЗ // СЗ РФ. — 2001. — № 33 (Ч. I). — Ст. 3431.
9. О приобретении Правительством Российской Федерации у Центрального банка Российской Федерации обыкновенных акций публичного акционерного

общества «Сбербанк России» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации : Федеральный закон от 18.03.2020 № 50-ФЗ // СЗ РФ. — 2020. — № 12. — Ст. 1642.

10. О хозяйственных партнерствах : Федеральный закон от 03.12.2011 № 380-ФЗ // СЗ РФ. — 2011. — № 49 (Ч. 5). — Ст. 7058.

11. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений : Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ // СЗ РФ. — 1999. — № 9. — Ст. 1096.

12. Об обществах с ограниченной ответственностью : Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ // СЗ РФ. — 1998. — № 7. — Ст. 785.

13. О Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года : Указ Президента РФ от 13.05.2017 № 208 // СЗ РФ. — 2017. — № 20. — Ст. 2902.

14. О мерах по реализации Указа Президента Российской Федерации от 19 декабря 2023 г. № 966 : Постановление Правительства РФ от 15.06.2024 № 811 // СЗ РФ. — 2024. — № 26. — Ст. 3652.

15. Об утверждении форм и требований к оформлению документов, представляемых в регистрирующий орган при государственной регистрации юридических лиц, индивидуальных предпринимателей и крестьянских (фермерских) хозяйств : Приказ ФНС России от 31.08.2020 № ЕД-7-14/617@ // Официальный интернет-портал правовой информации : сайт. — URL: <http://www.pravo.gov.ru> (дата обращения: 24.08.2025).

16. О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг : Положение Банка России от 27.03.2020 № 714-П // Вестник Банка России. — 2020. — № 39–40.

17. О Методических рекомендациях по удостоверению доверенностей : Письмо ФНП от 22.07.2016 № 2668/03-16-3 // СПС «КонсультантПлюс».

II. Проекты нормативных правовых актов

18. О внесении изменений в статью 21 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» : Проект федерального закона № 788656-8 : ред., принятая ГД ФС РФ в I чтении 21.01.2025 // Система обеспечения законодательной деятельности : сайт. — URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/788656-8> (дата обращения: 02.05.2025).

19. О внесении изменений в статью 32.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» и другие законодательные акты Российской Федерации : Проект федерального закона // Федеральный портал проектов нормативных правовых актов : сайт. — URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=122141> (дата обращения: 01.09.2024).

20. О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации : Проект федерального закона // Федеральный портал проектов нормативных правовых актов : сайт. — URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=122129> (дата обращения: 01.09.2024).

21. О внесении изменений в статью 32.1 Федерального закона «Об акционерных обществах» и Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» : Экспертное заключение по проекту федерального закона : принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 25.10.2024 № 246/5-2024) // СПС «КонсультантПлюс».

22. О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации» и «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» : Экспертное заключение по проектам федеральных законов : принято на заседании Совета при Президенте РФ по кодификации и совершенствованию гражданского законодательства 19.10.2023 № 234-1/2023) // СПС «КонсультантПлюс».

III. Международные и зарубежные акты

23. О концессиях : Закон Республики Беларусь от 12.07.2013 № 63-3 // Национальный правовой Интернет-портал Республики Беларусь : сайт. — URL: <https://pravo.by/document/?guid=3871&p0=H11300063> (дата обращения: 25.12.2024).

24. Инвестиционный кодекс Республики Беларусь от 22.06.2001 № 37-3 // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. — 2001. — № 62. — Ст. 2/780. Документ утратил силу.

25. 389/2015 Z. z., Zákon ktorým sa mení a dopĺňa zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník v znení neskorších predpisov a ktorým sa menia a dopĺňajú niektoré zákony // Informačný systém verejnej správySlov-Lex : site. — URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/2015/389/> (дата обращения: 08.01.2025).

26. Act No 513/1991 Coll., Commercial Code. // Informačný systém verejnej správySlov-Lex : site. — URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/1991/513/?ucinnost=08.01.2025> (дата обращения: 08.01.2025).

27. Act No 566/2001 Z. z., Zákon o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (zákon o cenných papieroch) // Informačný systém verejnej správySlov-Lex : site. — URL: <https://www.slov-lex.sk/ezbierky/pravne-predpisy/SK/ZZ/2001/566/> (дата обращения: 08.01.2025).

28. Articolo 2341 bis. Codice Civile. R.D. 16 marzo 1942, n. 262 // diritto pratico : site. — URL: https://wiki.dirittopratico.it/Art._2341-bis_c.c. (дата обращения: 02.08.2024).

29. Code Civil // Legifrance : site. — URL: [https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006070721?dateVersion=03%2F09%2F2024&etatArticle=ABROGE_DIFF&etatArticle=VIGUEUR&etatTexte=ABROGE_DIFF&etatTexte=VIGUEUR&nomCode=mNqhdw%3D%3D&page=1&pageSize=10&searchField=ALL&searchType=ALL&tab_selection=code&typePagination=DEFAUT&typeRecherche=](https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006070721?dateVersion=03%2F09%2F2024&etatArticle=ABROGE_DIFF&etatArticle=VIGUEUR&etatTexte=ABROGE_DIFF&etatTexte=VIGUEUR&nomCode=mNqhdw%3D%3D&page=1&pageSize=10&searchField=ALL&searchType=ALL&tab_selection=code&typePagination=DEFAUT&typeRecherche=date) date (дата обращения: 03.08.2024).

30. Deutsche Zivilprozessordnung // Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz : site. — URL: https://www.gesetze-im-internet.de/zpo/_287.html (дата обращения: 03.08.2024).

31. Law No. 10.303, Of October 31, 2001 // gov.br : site. — URL: <https://www.gov.br/cvm/en/foreign-investors/regulation-files/law-10-303-ing.pdf> (дата обращения: 03.08.2024).

32. Law no. 6.404 of December 15, 1976 // gov.br : site. — URL: <https://www.gov.br/cvm/en/foreign-investors/regulation-files/law-6-404-ing.pdf> (дата обращения: 03.08.2024).

33. The Code des Obligations of 30 March 1911 // La plateforme de publication du droit fédéral : site. — URL: <http://admin.ch/ch/f/rs/c220.html> (дата обращения: 02.08.2024).

IV. Судебная практика

34. Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы закрытого акционерного общества «Кировский молочный комбинат» на нарушение его конституционных прав абзацем пятым части 1 статьи 3 Закона Кировской области «О пониженной налоговой ставке налога на прибыль организаций, подлежащего зачислению в областной бюджет, для отдельных категорий налогоплательщиков» и абзацем третьим пункта 2.4 Порядка заключения инвестиционного договора о предоставлении налоговой преференции : Определение Конституционного Суда РФ от 09.02.2023 № 226-О // СПС «КонсультантПлюс».

35. О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации о заключении и толковании договора : Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 25.12.2018 № 49 // Российская газета. — 2019. — 11 янв.

36. О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах и их исполнении : Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 22.11.2016 № 54 // Российская газета. — 2016. — 5 дек.

37. О применении судами некоторых положений Гражданского кодекса Российской Федерации об ответственности за нарушение обязательств : Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 24.03.2016 № 7 // Российская газета. — 2016. — 4 апр.

38. О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации : Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 // Российская газета. — 2015. — 30 июня.

39. О некоторых вопросах разрешения споров, возникающих из договоров по поводу недвижимости, которая будет создана или приобретена в будущем : Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 11.07.2011 № 54 // Вестник ВАС РФ. — 2011. — № 9.

40. Обзор судебной практики Верховного Суда РФ 2016 года № 1 : утв. Президиумом Верховного Суда РФ 13.04.2016 // Бюллетень Верховного Суда РФ. — 2016. — № 11.

41. Обзор судебной практики Верховного Суда РФ 2017 года № 3 : утв. Президиумом Верховного Суда РФ 12.07.2017 // Бюллетень Верховного Суда РФ. — 2018. — № 9.

42. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах : утв. Президиумом Верховного Суда РФ 25.12.2019 // Бюллетень Верховного Суда РФ. — 2020. — № 5.

43. Обзор практики рассмотрения арбитражными судами споров, связанных с исключением участника из общества с ограниченной ответственностью : Информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 24.05.2012 № 151 // Вестник ВАС РФ. — 2012. — № 8.

44. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда РФ от 05.10.1999 № 734/99 по делу № А40-15076/98-53-192 // Вестник ВАС РФ. — 1999. — № 12.

45. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 18.10.2023 № 305-ЭС23-8962 по делу № А40-33927/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

46. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 03.08.2023 № 307-ЭС23-4085 по делу № А56-36352/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

47. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 13.04.2023 № 307-ЭС22-18849 по делу № А56-32857/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

48. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 02.03.2023 N 305-ЭС22-21449 по делу № А40-208793/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

49. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912 по делу № А65-3053/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

50. Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 02.12.2009 № ВАС-13944/09 по делу № А56-31225/2008 // СПС «КонсультантПлюс».

51. Определение Высшего Арбитражного Суда РФ от 20.08.2008 № 10678/08 по делу № А29-6297/2007 // СПС «КонсультантПлюс».

52. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 09.03.2022 по делу № А27-43/2021 // СПС «КонсультантПлюс».

53. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 12.02.2024 по делу № А05-16637/2017 // СПС «КонсультантПлюс».

54. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 10.11.2022 № Ф05-26286/2022 по делу № А40-34434/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

55. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 03.11.2023 № Ф05-1760/2022 по делу № А41-76251/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

56. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 11.10.2024 № Ф05-20730/2024 по делу № А40-214710/2023 // СПС «КонсультантПлюс».

57. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 11.03.2020 по делу № А56-30829/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

58. Постановление Федерального арбитражного суда Московского округа от 08.09.2011 по делу № А40-123764/10-57-241 // СПС «КонсультантПлюс».

59. Постановление Двенадцатого арбитражного апелляционного суда от 12.08.2021 по делу №А57-11926/2020 // СПС «КонсультантПлюс».

60. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 05.07.2023 по делу № А40-215279/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

61. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 11.04.2019 по делу № А40-118958/2018 // СПС «КонсультантПлюс».

62. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 21.02.2020 № 09АП-762/2020 по делу № А40-72922/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

63. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 24.11.2023 № 09АП-60631/2023 по делу № А40-89670/2023 // СПС «КонсультантПлюс».

64. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 27.02.2015 N 09АП-2202/2015 по делу № А40-44056/13 // СПС «КонсультантПлюс».

65. Постановление Пятого арбитражного апелляционного суда от 07.02.2023 по делу № А51-14370/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

66. Решение Арбитражного суда г. Москвы от 05.06.2023 по делу № А40-226283/22-182-1206 // СПС «КонсультантПлюс».

67. Решение Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области от 13.12.2013 по делу № А56-48963/2013 // СПС «КонсультантПлюс».

68. Решение Арбитражного суда Москвы от 03.10.2018 по делу № А40-118958/18 // СПС «КонсультантПлюс».

69. Решение Арбитражного суда Москвы от 30.11.2023 по делу № А40-119091/23-117-694 // СПС «КонсультантПлюс».

70. Решение Арбитражного суда Московской области от 04.09.2020 по делу № А41-90337/2019 // СПС «КонсультантПлюс».

71. Решение Арбитражного суда Московской области от 23.04.2012 по делу № А41-7071/12 // СПС «КонсультантПлюс».

72. Решение Арбитражного суда Нижегородской области от 30.04.2015 по делу № А43-6561/2014 // СПС «КонсультантПлюс».

73. Решение Арбитражного суда Приморского края от 13.10.2022 по делу № А51-14370/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

74. Решение Арбитражного суда Смоленской области от 28.07.2023 по делу № А62-712/2023 // СПС «КонсультантПлюс».

75. Определение Второго кассационного суда общей юрисдикции от 29.03.2022 № 88-6672/2022 // СПС «КонсультантПлюс».

76. Brook Homes (Bicester) Limited v Portfolio Property Partners Limited and Others [2021] // BAILII : site. — URL: <https://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Ch/2021/3015.html> (дата обращения: 07.09.2024)

77. Ettinger v Trillium Railway Co. Ltd., 2019 ONSC 7321 // CanLII : site. — URL: <https://www.canlii.org/en/on/ononscdc/doc/2019/2019onsc7321/2019onsc7321.html> (дата обращения: 01.05.2025).

V. Монографии, комментарии, учебные пособия

78. Агарков, М. М. Общее учение об обязательстве / М. М. Агарков. — М., 1940. — 190 с.

79. Айвори, И. Использование английского права в российских сделках : монография / И. Айвори, А. Рогоза. — 2-е изд. — М. : Альпина Паблишер, 2016. — 136 с.

80. Андреев, В. К. Корпоративное право современной России : монография / В. К. Андреев, В. А. Лаптев. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Проспект, 2023. — 432 с.

81. Андреев, Ю. Н. Договор в гражданском праве России: сравнительно-правовое исследование : монография / Ю. Н. Андреев. — М. : Норма : ИНФРА-М, 2017. — 272 с.

82. Антипова, О. М. Правовое регулирование инвестиционной деятельности (анализ теоретических и практических проблем) / О. М. Антипова. — М. : Волтерс Клувер, 2007. — 236 с.

83. Батлер, У. Э. Корпорация и ценные бумаги по праву России и США / У. Э. Батлер, М. Е. Гаши-Батлер. — М. : Зерцало, 1997. — 127 с.

84. Бирюков, Д. О. До минор: реквием для миноритариев в мажорной тональности / О. Д. Бирюков ; вступ. сл. И. С. Шиткиной. — М. : Статут, 2020. — 300 с.

85. Богатырев, А. Г. Инвестиционное право / А. Г. Богатырев. — М. : Рос. право, 1992. — 271 с.

86. Бойко, Т. С. Защита прав и интересов миноритарных участников непубличного общества в праве России, США и Великобритании / Т. С. Бойко. — М. : Статут, 2019. — 255 с.

87. Борисов, А. Н. Комментарий к Федеральному закону от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (постатейный) : комментарий / А. Н. Борисов. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Юстицинформ, 2019. — 672 с.

88. Бородкин, В. Г. Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора в российском праве : монография / В. Г. Бородкин. — М. : Юстицинформ, 2017. — 221 с.

89. Бородкин, В. Г. О некоторых проблемах арбитражного процесса и способов защиты прав. Сборник очерков. Часть 1 / В. Г. Бородкин, А. В. Станкевич. — М. : Инфотропик Медиа, 2018. — 180 с.

90. Брагинский, М. И. Договорное право. Книга первая: Общие положения / М. И. Брагинский, В. В. Витрянский. — 3-е изд., стер. — М. : Статут, 2011. — 847 с.

91. Брагинский, М. И. Договорное право. Общие положения / М. И. Брагинский, В. В. Витрянский. — 3-е изд., стер. — М. : Статут, 2001. — 847 с.

92. Габов, А. В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка / А. В. Габов. — М. : Статут, 2011. — 1102 с.

93. Гентовт, О. И. Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ : монография / О. И. Гентовт. — М. : Статут, 2022. — 212 с.

94. Глухов, Е. В. Корпоративный договор: подготовка и согласование при создании совместного предприятия [Электронное издание] / Е. В. Глухов. — М. : М-Логос, 2017. — 672 с.
95. Гражданское право : учебник : в 4 т. / под ред. Е. А. Суханова. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Волтерс Клувер, 2005. — Т. 3 : Обязательственное право. — 524 с.
96. Гражданское право. Актуальные проблемы теории и практики / под ред. В. А. Белова. — М., 2007. — 525 с.
97. Гражданское право. Общая часть : учебник / под ред. Е. С. Болтановой. — М. : ИНФРА-М, 2023. — 515 с.
98. Грайвер, Л. Основные условия венчурного финансирования с комментариями / Л. Грайвер. — Venture Law press, 2010. — 103 с.
99. Груздева, Е. В. Венчурное финансирование инновационной деятельности : учеб.-метод. пособие / Е. В. Груздева. — М. : Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова, 2017. — 160 с.
100. Гурвич, М. А. Пресекательные сроки в советском гражданском праве / М. А. Гурвич. — М. : Изд-во ВЮЗИ, 1961. — 80 с.
101. Долинская, В. В. Миноритарные акционеры: статус, права и их осуществление / В. В. Долинская, В. В. Фалеев ; отв. ред. В.В. Долинская. — М. : Волтерс Клувер, 2010. — 226 с.
102. Дорониная, Н. Г. Государство и регулирование инвестиций / Н. Г. Дорониная, Н. Г. Семилютина. М., 2003. — 270 с.
103. Защита гражданских прав: избранные аспекты : сб. ст. / рук. авт. кол. и отв. ред. М. А. Рожкова. — М. : Статут, 2017. — 432 с.
104. Инвестиции и инвестиционная деятельность организаций : учеб. пособие / под общ. ред. Т. К. Руткаускас. — Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2019. — 316 с.
105. Иноземцев, М. И. Акционерное соглашение: ответственность за нарушение по праву России и зарубежных государств : монография / М. И. Иноземцев. — М. : Статут, 2020. — 176 с.

106. Иоффе, О. С. Обязательственное право / О. С. Иоффе. — М. : Госюриздат, 1975. — 880 с.
107. Исполнение и прекращение обязательства: комментарий к статьям 307–328 и 407–419 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 2.0] / отв. ред. А. Г. Карапетов. — М. : М-Логос, 2022. — 1494 с.
108. Каминка, А. И. Основы предпринимательского права / А. И. Каминка. — СПб., 1917. — 338 с.
109. Карабельников, Б. Р. Трудовые отношения в хозяйственных обществах / Б. Р. Карабельников. — М. : ФБК-ПРЕСС, 2003. — 326 с.
110. Карапетов, А. Г. Свобода договора и ее пределы. Т. 2 : Пределы свободы определения условий договора в зарубежном и российском праве / А. Г. Карапетов, А. И. Савельев. — М. : Статут, 2012. — 452 с.
111. Комментарий практики рассмотрения экономических споров (судебно-арбитражной практики) / отв. ред. В. М. Жуйков. — М. : ИЗиСП : КОНТРАКТ, 2021. — Вып. 28. — 198 с.
112. Корпоративное право : учебный курс / отв. ред. И. С. Шиткина. — М., 2011. — 1120 с.
113. Корпоративное право: актуальные проблемы / под ред. Д. В. Ломакина. — М. : Инфотропик Медиа, 2015. — 256 с.
114. Кузнецов, А. А. Пределы автономии воли в корпоративном праве : краткий очерк / А. А. Кузнецов. — М. : Статут, 2017. — 161 с.
115. Кулаков, В. В. Прекращение обязательств по гражданскому законодательству России : монография / В. В. Кулаков. — М. : РГУП, 2015. — 144 с.
116. Лаптев, В. А. Корпоративное право: правовая организация корпоративных систем : монография / В. А. Лаптев. — М. : Проспект, 2019. — 384 с.
117. Лисица, В. Н. Инвестиционное право / В. Н. Лисица. — Новосибирск, 2015. — 567 с.
118. Лисица, В. Н. Правовое регулирование инвестиционных отношений: теория, законодательство и практика применения : монография / В. Н. Лисица. — Новосибирск, 2011. — 466 с.

119. Ломакин, Д. В. Коммерческие корпорации как субъекты корпоративных правоотношений : учеб. пособие / Д. В. Ломакин. — М. : Статут, 2020. — 146 с.
120. Майфат, А. В. Инвестирование: способы, риски, субъекты : монография / А. В. Майфат. — М. : Статут, 2020. — 176 с.
121. Массе, П. Критерии и методы оптимального определения капиталовложений / П. Массе. — М., 1971. — 503 с.
122. Новицкий, И. Б. Общее учение об обязательстве / И. Б. Новицкий, Л. А. Лунц. — М. : Госюриздат, 1954. — 416 с.
123. Ойгензихт, В. А. Нетипичные договорные отношения в гражданском праве : учеб. пособие / В. А. Ойгензихт. — Душанбе, 1984. — 128 с.
124. Осипенко, К. О. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве / К. О. Осипенко. — М. : Инфотропик Медиа, 2016. — 190 с.
125. Основные положения гражданского права: постатейный комментарий к статьям 1–16.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 1.0] / отв. ред. А. Г. Карапетов. — М. : М-Логос, 2020. — 1469 с.
126. Перемена лиц в обязательстве и ответственность за нарушение обязательства: комментарий к статьям 330–333, 380–381, 382–406.1 Гражданского кодекса Российской Федерации [Электронное издание. Редакция 2.0] / отв. ред. А. Г. Карапетов. — М. : М-Логос, 2022. — 1582 с.
127. Погосян, Е. В. Доказательства и доказывание в нотариальном процессе : монография / Е. В. Погосян. — М. : Статут, 2023. — 174 с.
128. Пугинский, Б. И. Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях / Б. И. Пугинский. — М. : Юрид. лит., 1984. — 222 с.
129. Пугинский, Б. И. Теория и практика договорного регулирования / Б. И. Пугинский. — М., 2008. — 224 с.
130. Редькин, И. В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере ценных бумаг / И. В. Редькин. — М. : Деловой экспресс, 1997. — 101 с.

131. Сделки, представительство, исковая давность: постатейный комментарий к статьям 153–208 Гражданского кодекса Российской Федерации / отв. ред. А. Г. Карапетов. — М., 2018. — 1264 с.

132. Силкин, В. В. Прямые инвестиции в России: правовые формы привлечения и защиты / В. В. Силкин. — М., 2003. — 251 с.

133. Соломин, С. К. Добросовестность в гражданском праве : монография / С. К. Соломин, Н. Г. Соломина. — М. : Юстицинформ, 2018. — 144 с.

134. Степкин, С. П. Гражданско-правовой институт акционерных соглашений / С. П. Степкин. — М. : Петроруш, 2011. — 256 с.

135. Суханов, Е. А. Сравнительное корпоративное право / Е. А. Суханов. — М., 2014. — 456 с.

136. Татьянников, В. А. Инвестиционные риски и эффективные фондовые рынки / В. А. Татьянникова. — Екатеринбург : Изд-во УрГУ, 2001. — 259 с.

137. Теория государства и права : учебник для юридических вузов и факультетов / под ред. В. Б. Исакова. — М. : Норма : ИНФРА-М, 2020. — 654 с.

138. Тихомиров, М. Ю. Общество с ограниченной ответственностью: практическое пособие по применению закона в новой редакции / М. Ю. Тихомиров. — М. : Изд-во Тихомирова М. Ю., 2010. — 378 с.

139. Филиппова, С. Ю. Инструментальный подход в науке частного права / С. Ю. Филиппова. — М. : Статут, 2013. — 347 с.

140. Филиппова, С. Ю. Частноправовые средства организации и достижения правовых целей / С. Ю. Филиппова. — М. : Статут, 2011. — 320 с.

141. Целовальникова, И. Ю. Правовое регулирование инвестиционной деятельности : монография / И. Ю. Целовальникова. — М. : Юридический институт МИИТа, 2013. — 230 с.

142. Чупрунов, И. С. Преимущественное право покупки доли (акций) : монография [Электронное издание] / И. С. Чупрунов. — М. : М-Логос, 2023. — 410 с.

143. Шиткина, И. С. Исполнительные органы хозяйственного общества : монография / И. С. Шиткина. — М. : Статут, 2022. — 314 с.

VI. Статьи в научных журналах и иных изданиях

144. Абакумова, Е. Б. Договорное регулирование корпоративных отношений в России: к вопросу классификации предметов соглашения // Современное право. — 2016. — № 10. — С. 80–85.

145. Алиев, Т. Т. О сущности правовой природы корпоративного договора // Гражданское право. — 2015. — № 1. — С. 19–22.

146. Андреев, В. К. Природа корпоративного соглашения // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». — 2014. — № 2. — С. 2–6.

147. Анохин, В. А. Снижение и компенсация инвестиционных рисков / В. А. Анохин, Р. А. Искулов // Вестник Курганской ГСХА. — 2013. — № 1 (5). — С. 7–9.

148. Архипова, А. Г. Возмещение потерь в новом ГК РФ: «за» или «против»? // Вестник гражданского права. — 2012. — № 4. — С. 158–183.

149. Асосков, А. В. Коллизионное регулирование договоров об осуществлении корпоративных прав (корпоративных договоров) // Закон. — 2014. — № 8. — С. 31–42.

150. Асосков, А. В. Пресекательные сроки и их соотношение с другими видами гражданско-правовых сроков // Вестник гражданского права. — 2018. — № 4. — С. 46–73.

151. Бажина, М. А. Практика применения ст. 333 ГК РФ при исполнении договора перевозки грузов // Юрист. — 2020. — № 10. — С. 32–37.

152. Барков, А. В. Социальное предпринимательство в условиях формирования правовой модели рынка социальных услуг // Предпринимательское право. — 2012. — № 2. — С. 28–32.

153. Барышев, М. А. Оценка исполнимости в России стандартных условий корпоративного договора, характерных для английского правопорядка // Вестник Арбитражного суда Московского округа. — 2016. — № 3. — С. 54–69.

154. Белицкая, А. В. Правовые средства создания благоприятного инвестиционного климата // Юрист. — 2013. — № 20. — С. 32–37.

155. Белицкая, А. В. Разграничение инвестиционных и заемных обязательств для целей налогообложения: правовой аспект / А. В. Белицкая, Е. Б. Лаутс // Банковское право. — 2022. — № 1. — С. 30–38.

156. Беляева, И. А. Проблемы правовой квалификации корпоративного договора // Евразийский Союз Ученых. — 2018. — № 1–1 (46). — С. 69–72.

157. Беседин, А. А. Некоторые проблемы обеспечения корпоративных прав венчурных организаций // Образование. Наука. Научные кадры. — 2015. — № 1. — С. 39–44.

158. Бирюков, Д. Квазикорпоративные договоры: новелла российского законодательства // Хозяйство и право. — 2015. — № 5. — С. 28–44.

159. Богданов, Д. Е. Возмещение потерь в российском и зарубежном праве // Lex Russica. — 2017. — № 5 (126). — С. 174–193.

160. Богданов, Е. В. Проблемы нестабильности гражданско-правового договора // Журнал российского права. — 2011. — № 3 (171). — С. 42–49.

161. Бородин, В. Г. Предмет и содержание корпоративного договора в России и иностранных правовых порядках // Право и экономика. — 2014. — № 2. — С. 39–44.

162. Бородин, В. Г. Преимущественное право покупки в хозяйственных обществах: изменения в ГК РФ и корпоративный договор // Закон. — 2014. — № 7. — С. 83–93.

163. Бородин, В. Г. Способы защиты стороны корпоративного договора // Право и экономика. — 2015. — № 10. — С. 33–37.

164. Брайг, Б. *Res publica* и *res mercatoria* в проформах ФИДИК и ГК РФ / Б. Брайг, И. М. Мутай // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. — 2016. — № 1. — С. 111–144.

165. Булгаков, И. Соглашение между акционерами в российском праве: есть ли альтернатива? / И. Булгаков, И. Никифоров // Корпоративный юрист. — 2006. — № 11. — С. 27–32.

166. Бычков, А. И. Случай, когда акционерное соглашение является смешанным договором // Адвокатская практика. — 2011. — № 5. — С. 40–43.

167. Варюшин, М. С. Генезис и эволюция корпоративных договоров в корпоративном праве Англии и США // Законодательство и экономика. — 2013. — № 9. — С. 63–69.

168. Варюшин, М. С. Проблематика предмета и сторон корпоративных договоров в современной науке и практике: системный подход // Адвокат. — 2013. — № 11. — С. 34–35.

169. Вашкевич, А. Зачем компании нужны опционные соглашения? // Акционерный вестник. — 2012. — № 4. — С. 44–49.

170. Восканян, Р. О. Сценарии выхода инвестора из венчурных инвестиций // Вестник Удмуртского университета. Серия «Экономика и право». — 2021. — № 1. — С. 5–11.

171. Гармаев, А. Корпоративный договор для совместных предприятий // ЭЖ-Юрист. — 2015. — № 35. — С. 10.

172. Грабовец, А. С. К вопросу об использовании зарубежного опыта регулирования корпоративной деятельности в российской правоприменительной практике // Российская юстиция. — 2016. — № 12. — С. 61–63.

173. Гребенюк, М. А. О правовой природе корпоративного договора // Baikal Research Journal. — 2017. — Т. 8, № 3. — С. 1–9.

174. Груздев, В. В. Условные сделки в статике и динамике гражданского оборота // Журнал российского права. — 2020. — № 9. — С. 68–79.

175. Гудков, А. В. Простая компания. Простые решения для сложных технологий // Рынок ценных бумаг. — 2016. — № 7. — С. 62–65.

176. Гуров, И. Н. Затраты на капитал при финансировании инновационных проектов: оценка премии за риск инфляции // Креативная экономика. — 2014. — № 6 (90). — С. 34–48.

177. Гутников, О. В. Проблемы развития инвестиционного законодательства в Российской Федерации на современном этапе // Журнал российского права. — 2020. — № 1. — С. 9–21.

178. Добрачев, Д. В. Ликвидационная квота участника хозяйственного общества, регулируемая корпоративным договором // Юрист. — 2022. — № 11. — С. 31–35.

179. Добровольская, Н. Как обычно работают и почему разваливаются советы директоров больших компаний? // Жилищное право. — 2019. — № 9. — С. 99–105.

180. Долгов, С. Г. Инвестиции в сферу высоких технологий: понятие и проблемы // Журнал предпринимательского и корпоративного права. — 2019. — № 2. — С. 19–21.

181. Егоров, Н. Д. К вопросу о понятии обязательства // Сборник статей к 55-летию Евгения Алексеевича Крашенинникова. — Ярославль, 2006. — С. 36–49.

182. Ерохина, М. Г. Реструктуризация кредитного договора: изменение или новация // Юрист. — 2018. — № 12. — С. 39–44.

183. Илюшина, М. Н. Запреты при нотариальном удостоверении сделок с долями в уставном капитале ООО: современное состояние // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2024. — № 8. — С. 27–31.

184. Илюшина, М. Н. Конвертируемый заем: проблемы применения правил о заемных операциях в корпоративных отношениях // Банковское право. — 2023. — № 1. — С. 19–26.

185. Илюшина, М. Н. Проблемы квалификации и применения имущественной ответственности нотариуса: поиск модели правового регулирования // Гражданское право. — 2024. — № 5. — С. 2–7.

186. Илюшина, М. Н. Роль судебных актов в становлении и развитии правового режима сделок в корпоративных отношениях // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2012. — № 1. — С. 38–45.

187. Илюшина, М. Н. Сделки, опосредующие оборот долей в ООО: современное состояние законодательства и правоприменения // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2018. — № 4. — С. 13–18.

188. Инеджан, Н. Договоры акционеров по Швейцарскому праву / Н. Инеджан, Ж. де Монмолин, Д. Пенцов // Корпоративный юрист. — 2007. — № 10. — С. 13–17.

189. Иншакова, А. О. Аналогия закона и аналогия права как способы преодоления пробелов в гражданском праве // Актуальные проблемы совершенствования законодательства и правоприменения : материалы VI Междунар. науч.-практ. конф. (Уфа, 31 мая 2016 г.). — Уфа, 2016. — С. 85–92.

190. Калмыков, В. В. Правовые аспекты регулирования акционерных соглашений в практике международных компаний / В. В. Калмыков, И. Ю. Калмыкова // Московский экономический журнал. — 2019. — № 10. — С. 612–617.

191. Капранова, Л. Д. Новые механизмы взаимодействия предпринимателей и инвесторов в инновационной сфере // Управленческие науки в современном мире. — 2016. — Т. 1. — С. 149–153.

192. Карапетов, А. Г. Заверения об обстоятельствах и условия о возмещении потерь в новой редакции ГК РФ // Закон. — 2015. — № 6. — С. 43–56.

193. Кархалев, Д. Н. Гражданско-правовые формы охранительных отношений // Сибирское юридическое обозрение. — 2023. — №1. — С. 55–63.

194. Кархалев, Д. Н. Корпоративный договор // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2021. — № 4. — С. 83–87.

195. Кирилова, Н. А. Гражданско-правовая ответственность за нарушение корпоративного договора // Право и бизнес. — 2023. — № 3. — С. 25–29.

196. Кирьяк, С. Способы разрешения ситуации дедлока: анализ судебной практики // Административное право. — 2017. — № 2. — С. 57–61.

197. Конюшкевич, В. Д. Сделки венчурного инвестирования: исследование правовых и экономических особенностей // Имущественные отношения в РФ. — 2024. — № 8 (275). — С. 97–107.

198. Крылов, В. Г. Перспективы развития корпоративного договора в России // Гражданское право. — 2018. — № 6. — С. 14–17.

199. Куделин, А. Акционерное соглашение по российскому праву // Корпоративный юрист. — 2009. — № 10. — С. 23–29.

200. Куницкая, Е. В. Различия инвестиционной и предпринимательской деятельности через категорию интереса и риска // Юридическая наука. — 2021. — № 1. — С. 27–31.

201. Курилов, К. Ю. К вопросу о защите прав инвесторов при осуществлении инновационных проектов / К. Ю. Курилов, Н. В. Колачева // КНЖ. — 2017. — № 2 (19). — С. 86–90.

202. Лаптева, А. М. Содержание и сущность понятия «Инвестиции» // Вестник СПбГУ. — Серия 14. Право. — 2015. — № 3. — С. 45–54.

203. Левушкин, А. Н. Обеспечение баланса интересов мажоритарных и миноритарных акционеров в корпоративных правоотношениях // Гражданское право. — 2022. — № 6. — С. 14–18.

204. Лескова, Ю. Г. Корпоративные акты как средство саморегулирования предпринимательских отношений // Философия социальных коммуникаций. — 2012. — № 3 (20). — С. 44–57.

205. Лисица, В. Н. Понятие и формы осуществления инвестиционной деятельности // Предпринимательское право. — 2007. — № 2. — С. 17–20.

206. Ломакин, Д. В. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ как новелла корпоративного законодательства // Вестник ВАС РФ. — 2009. — № 8. — С. 6–26.

207. Ломакин, Д. В. Хозяйственные партнерства и параллельная «реформа» гражданского законодательства // Вестник ВАС РФ. — 2012. — № 4. — С. 57–77.

208. Лукашов, А. В. Венчурное финансирование: стоимость компаний и корпоративное управление (часть 1) // Управление корпоративными финансами. — 2006. — № 2. — С. 78–97.

209. Макарова, О. Хозяйственные партнерства: ноу-хау российского законодательства? // Хозяйство и право. — 2012. — № 2. — С. 56–65.

210. Малько, А. В. От политики права к правовой политике // Вестник СГЮА. — 2012. — № 3 (86). — С. 11–25.

211. Могилевский, С. Д. О дополнительных правах участника общества с ограниченной ответственностью // Хозяйство и право. — 2009. — № 10 (393). — С. 3–17.

212. Монастырский, Ю. Э. Одностороннее прерывание договорных связей и его последствия по ГК РФ // Гражданское право. — 2024. — № 4. — С. 6–9.

213. Невеева, Т. Д. Корпоративный договор: обзор судебной практики / Т. Д. Невеева, Н. С. Андреева // Акционерное общество. — 2018. — № 7 (170). — С. 74–80.

214. Негодяев, В. В. Опционы: актуальные вопросы судебной и нотариальной практики // Нотариальный вестник. — 2021. — № 3. — С. 26–43.

215. Носков, Д. Г. Правовая природа соглашения о возмещении имущественных потерь // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. — 2024. — № 9-3 (96). — С. 247–250.

216. Ода, Х. Акционерные соглашения: осторожный шаг вперед // Вестник гражданского права. — 2010. — № 1. — С. 132–161.

217. Ойгензихт, В. А. Специфика регулирования некоторых гражданско-правовых отношений // Советское государство и право. — 1978. — № 3. — С. 44–52.

218. Опыты цивилистического исследования : сб. ст. / рук. авт. кол. и отв. ред. А. М. Ширвиндт, Н. Б. Щербаков. — М. : Статут, 2016. — 448 с.

219. Осипов, М. Ю. Проблемы снижения неустойки российскими судами // Актуальные проблемы российского права. — 2022. — № 1. — С. 116–122.

220. Поваров, Ю. С. Последствия нарушения акционерного соглашения // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2011. — № 5. — С. 51–58.

221. Попондопуло, В. Ф. Инвестиционная деятельность: понятие, правовые формы осуществления и публичная организация // Правоведение. — 2017. — № 4 (333). — С. 207–224.

222. Праслов, Ю. П. О некоторых вопросах ответственности за нарушение корпоративных соглашений // Безопасность бизнеса. — 2013. — № 1. — С. 10–12.

223. Романенко, С. А. Условие о разрешении корпоративных конфликтов в содержании корпоративного договора // Власть Закона. — 2018. — № 2. — С. 202–209.

224. Ростовский, А. Способы разрешения тупиковой ситуации в рамках акционерного соглашения // Корпоративный юрист. — 2010. — № 10. — С. 44–47.

225. Садиков, О. Н. Нетипичные институты в советском гражданском праве // Советское государство и право. — 1979. — № 2. — С. 32–39.

226. Самойлов, И. А. Хозяйственное партнерство как лидер развития коррупционных рисков в корпоративном законодательстве // Журнал предпринимательского и корпоративного права. — 2017. — № 1. — С. 24–27.

227. Семилютина, Н. Г. Инвестиции и рынок финансовых услуг: проблемы законодательного регулирования // Журнал российского права. — 2003. — № 2. — С. 30–42.

228. Сергеев, А. Юридическая природа и исполнимость соглашений акционеров по российскому праву // Корпоративный юрист. — 2007. — № 10. — С. 6–10.

229. Серова, О. А. Общее собрание участников в коммерческих корпорациях (сравнительно-правовой анализ) // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2013. — № 12. — С. 21–26.

230. Ситдикова, Л. Б. Корпоративный договор как способ осуществления прав участников корпоративных отношений // Юрист. — 2024. — № 3. — С. 2–7.

231. Собчак, А. А. Смешанные и комплексные договоры в гражданском праве // Советское государство и право. — 1989. — № 11. — С. 61–66.

232. Сорокина, С. Я. Отказ от договора в свете новелл обязательственного права // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2017. — № 4. — С. 92–100.

233. Степанов, Д. И. Договор об осуществлении прав участников ООО: научно-практический комментарий ключевых положений новейшего законодательства // Вестник ВАС РФ. — 2010. — № 12. — С. 65–97.

234. Степанов, Д. И. Корпоративный договор: подходы российского и немецкого права к отдельным вопросам регулирования / Д. И. Степанов, В. А. Фогель, Х.-И. Шрамм // Вестник ВАС РФ. — 2012. — № 10. — С. 22–69.

235. Суханов, Е. А. Очерк сравнительного корпоративного права // Проблемы развития частного права : сб. ст. к юбилею В. С. Ема. — М., 2011. — С. 147–187.

236. Тарасов, К. А. Обзор практики применения норм законодательства о выходе из обществ с ограниченной ответственностью (часть 2) / К. А. Тарасов, А. В. Бруцкий // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. — 2021. — № 2. — С. 172–191.

237. Терновая, О. А. Теоретико-правовое сравнительное исследование правовой природы корпоративного договора по праву Франции и США / О. А. Терновая, С. В. Соловьева // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. — 2017. — № 5. — С. 69–74.

238. Тихомиров, М. Ю. Основы правового положения общества с ограниченной ответственностью // Законодательство и экономика. — 2010. — № 4. — С. 27–45.

239. Тужилова-Орданская, Е. М. Классификация секундарных прав // Гражданское право. — 2020. — № 1. — С. 16–19.

240. Фейзрахманова, Д. Р. Корпоративный договор и иные соглашения как правовой инструмент предупреждения и разрешения корпоративных конфликтов // Российская юстиция. — 2020. — № 12. — С. 12–15.

241. Филатов, А. А. Основания применения ликвидационной привилегии в хозяйственных обществах как механизма защиты прав и интересов инвесторов в российской правовой системе // Гражданское право. — 2024. — № 3. — С. 31–33.

242. Филатова, У. Б. Принцип справедливости в российском гражданском праве // Проблемы современного законодательства России и зарубежных стран : материалы XII Междунар. науч.-практ. конференции, посвященной 280-летию со дня рождения Г. Р. Державина. — Иркутск, 2023. — С. 129–133.

243. Филиппова, С. Ю. Корпоративные акты — к вопросу о правовой природе. Тенденции развития законодательства о внутренних документах юридических лиц // Предпринимательское право. — 2013. — № 4. — С. 42–45.

244. Филиппова, С. Ю. Корпоративные правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя / С. Ю. Филиппова, И. С. Шиткина // Гражданское право. — 2022. — № 6. — С. 3–13.

245. Хотеева, М. С. Корпоративное управление в странах с развивающейся экономикой: теория и практика / М. С. Хотеева, Д. С. Хотеева // Международный научно-исследовательский журнал. — 2019. — № 2 (80). — С. 117–121.

246. Цветкова, Е. С. Проблематика применения медиативных процедур в корпоративных отношениях // Нотариус. — 2023. — № 1. — С. 11–15.

247. Чупрунов, И. С. Начало «новой жизни» в российском корпоративном праве. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного суда РФ от 11.06.2020 № 306-ЭС19-24912 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. — 2020. — № 8. — С. 25–68.

248. Шиткина, И. С. Множественный единоличный исполнительный орган: проблемы законодательства и практики // Закон. — 2021. — № 9. — С. 117–130.

249. Янковский, Р. М. Организационно-правовые формы венчурного инвестирования (часть 3): проблема организационно-правовой формы проектной компании // Право и экономика. — 2017. — № 9 (355). — С. 22–29.

250. Янковский, Р. М. Правовые средства осуществления венчурных сделок // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». — 2017. — № 3. — С. 42–47.

VII. Диссертации и авторефераты диссертаций

251. Бабаев, А. Б. Проблема секундарных прав в российской цивилистике : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. Б. Бабаев. — М., 2006. — 22 с.

252. Белицкая, А. В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики : дис. ... д-ра юрид. наук / А. В. Белицкая. — М., 2018. — 618 с.

253. Богатырев, А. Г. Государственно-правовой механизм регулирования инвестиционных отношений (вопросы теории) : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук / А. Г. Богатырев. — М., 1996. — 28 с.

254. Бородкин, В. Г. Гражданско-правовое регулирование корпоративного договора : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / В. Г. Бородкин. — М., 2015. — 31 с.

255. Варюшин, М. С. Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / М. С. Варюшин. — М., 2015. — 22 с.

256. Варюшин, М. С. Гражданско-правовое регулирование корпоративных договоров: сравнительный анализ : дис. ... канд. юрид. наук / М. С. Варюшин. — М., 2015. — 202 с.

257. Ганижев, А. Я. Акты органов управления юридических лиц по российскому гражданскому праву: на примере хозяйственных обществ : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. Я. Ганжиев. — М., 2012. — 25 с.

258. Гентовт, О. И. Ограничение корпоративных прав как средство обеспечения интересов участников хозяйственных обществ : дис. ... канд. юрид. наук / О. И. Гентовт. — М., 2021. — 263 с.

259. Грибкова, Т. В. Акционерные соглашения как средство правового регулирования корпоративных отношений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Т. И. Грибкова. — М., 2011. — 25 с.

260. Гурьев, В. Н. Акционерные соглашения как группа корпоративных договоров : дис. ... канд. юрид. наук / В. Н. Гурьев. — М., 2012. — 205 с.

261. Гутников, О. В. Гражданско-правовая ответственность в отношениях, связанных с управлениями юридическими лицами : дис. ... д-ра юрид. наук / О. В. Гутников. — М., 2018. — 599 с.

262. Жарикова, М. Н. Применение общих положений Гражданского кодекса об обязательствах к отношениям, возникающим между сторонами корпоративного договора : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / М. Н. Жарикова. — М., 2021. — 22 с.

263. Жарикова, М. Н. Применение общих положений Гражданского кодекса об обязательствах к отношениям, возникающим между сторонами корпоративного договора : дис. ... канд. юрид. наук / М. Н. Жарикова. — М., 2021. — 225 с.

264. Илюшина, М. Н. Правовой режим сделок в коммерческом обороте и в обороте долей хозяйственных обществ: общее и особенное : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук / М. Н. Илюшина. — М., 2012. — 42 с.

265. Илюшина, М. Н. Правовой режим сделок в коммерческом обороте и в обороте долей хозяйственных обществ: общее и особенное : дис. ... д-ра юрид. наук / М. Н. Илюшина. — М., 2012. — 522 с.

266. Иноземцев, М. И. Ответственность сторон за нарушение акционерного соглашения по праву России и зарубежных государств : дис. ... канд. юрид. наук / М. И. Иноземцев. — М., 2017. — 185 с.

267. Кокин, В. Н. Защита прав инвестора при недропользовании на условиях соглашения о разделе продукции в Российской Федерации : дис. ... канд. юрид. наук / В. Н. Кокин. — М., 2002. — 28 с.

268. Кузнецов, Н. В. Меры гражданско-правовой ответственности : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Н. В. Кузнецов. — Екатеринбург, 2001. — 23 с.

269. Кулаков, В. В. Сложные обязательства в гражданском праве : дис. ... д-ра юрид. наук / В. В. Кулаков. — М., 2011. — 382 с.

270. Лисица, В. Н. Гражданско-правовой механизм регулирования инвестиционных отношений, осложнённых иностранным элементом : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук / В. Н. Лисица. — М., 2013. — 56 с.

271. Ломакин, Д. В. Корпоративные правоотношения как составная часть системы гражданско-правовых отношений: на примере хозяйственных обществ : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук / Д. В. Ломакин. — М., 2009. — 66 с.

272. Майфат, В. А. Гражданско-правовые конструкции инвестирования : дис. ... д-ра юрид. наук / В. А. Майфат. — Екатеринбург, 2006. — 416 с.

273. Масляев, А. И. Акционерные соглашения в международном частном праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. / А. И. Масляев. — М., 2010. — 30 с.

274. Осипенко, К. О. Договор об осуществлении прав участников хозяйственных обществ в российском и английском праве : дис. ... канд. юрид. наук / К. О. Осипенко. — М., 2015. — 41 с.

275. Ратникова, Д. С. Правовое регулирование инвестиционной деятельности в Российской Федерации: теоретические основы : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Д. С. Ратникова. — М., 2011. — 27 с.

276. Сидорова, Н. А. Договорно-правовая политика: проблемы теории и практики : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / Н. А. Сидорова. — Саратов, 2006. — 26 с.

277. Смаков, В. М. Возмещение убытков по моделям защиты позитивного и негативного интереса : дис. ... канд. юрид. наук / В. М. Смаков. — М., 2024. — 243 с.

278. Сушкова, О. В. Гражданско-правовой режим инноваций в научно-технической сфере: на примере деятельности высших учебных заведений : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / О. В. Сушкова. — М., 2010. — 22 с.

279. Сятчихин, А. В. Заранее оцененные убытки в российском гражданском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. В. Сятчихин. — М., 2017. — 28 с.

280. Сятчихин, А. В. Заранее оцененные убытки в российском гражданском праве : дис. ... канд. юрид. наук / А. В. Сятчихин. — М., 2017. — 261 с.

281. Трубина, М. В. Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / М. В. Трубина. — М., 2016. — 29 с.

282. Трубина, М. В. Гражданско-правовое регулирование акционерных соглашений в России и странах континентальной Европы : дис. ... канд. юрид. наук / М. В. Трубина. — М., 2016. — 194 с.

283. Филиппова, С. Ю. Внутренние правоотношения в хозяйственном обществе : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / С. Ю. Филиппова. — Томск, 2001. — 18 с.

284. Филиппова, С. Ю. Юридические действия как юридические факты в российском гражданском праве : дис. ... д-ра юрид. наук / С. Ю. Филиппова. — М., 2021. — 559 с.

285. Чеговадзе, Л. А. Система и состояние гражданского правоотношения : автореф. дис. ... д-ра юрид. наук / Л. А. Чеговадзе. — М., 2005. — 43 с.

286. Шундигов, К. В. Цели и средства в праве (общетеоретический аспект) : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / К. В. Шундигов. — Саратов, 1999. — 24 с.

287. Экимов, А. И. Категория «цель» в советском праве : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. И. Экимов. — Ленинград, 1970. — 16 с.

288. Янковский, Р. М. Правовое регулирование венчурного инвестирования : дис. ... канд. юрид. наук / Р. М. Янковский. — М., 2018. — 227 с.

VIII. Литература на иностранном языке

289. Bartlett, R. Preferred Stock Liquidation Preferences // Stanford Law and Economics Olin Working Paper. — 2023. — № 588. — P. 1–8.

290. Black, B. The Evolution of Corporate Governance in Brazil / B. Black, A. G. Carvalho, J. Oliveira Sampaio // Emerging markets review. — 2014. — Vol. 20. — P. 176–195.

291. Christy, G. Introduction to Investment / G. Christy, J. Clender. — Finance, 1983. — 805 p.

292. FitzGerald, S. Shareholders' agreements / S. FitzGerald, G. Muth. — 5th ed. — London, 2009. — 619 p.

293. Hueck, G. Gesellschaftsrecht. 20. Aufl / G. Hueck, C. Windbichler. — Munich, 2003. — 570 s.

294. International Handbook on Shareholders' Agreements. Regulation, Practice and Comparative Analysis / ed. by Sebastian Mock, Kristián Csach, Bohumil Havel. — Berlin ; Boston : De Gruyter, 2018. — XII. — 679 p.

295. Klausner, M. Liquidation Rights and Incentive Misalignment in Start-Up Financing / M. Klausner, S. Venuto // Cornell Law Review. — 2013. — Vol. 98, № 6. — P. 1399–1435.

296. Kreifels, Maidl. Beteiligungsverträge und ergänzende Vereinbarungen // NZG. — 2003. — P. 1091–1095.

297. Preston, Susan L. Angel Financing for Entrepreneurs: Early-Stage Funding for Long-Term Success / Susan L. Preston. — San Francisco : John Wiley & Sons, 2011. — 384 p.

298. Sash, M. Nature of Financial Market Policy. Derivative Instruments Law / M. Sash. — London : Cavendish Publishing Limited, 1995.

299. Thomas, K. R. The law and practice of shareholders' agreements / K. R. Thomas, C. L. Ryan. — LexisNexis Butterworths, 2007. — 539 p.

300. Williams, S. Venture capital contract design: an empirical analysis of the connection between bargaining power and venture financing contract terms // Fordham journal of corporate & Financial law. — 2017. — Vol. XXIII. — P. 106–172.

IX. Электронные ресурсы

301. Булгаков, И. Венчурное финансирование: Ликвидационная преференция (liquidation preference) / И. Булгаков, О. Прокаева // denuo : сайт. — URL: <https://denuo.legal/ru/insights/news/F10/> (дата обращения: 18.02.2025).

302. Венчурное финансирование: Ликвидационная преференция (liquidation preference) // denuo : сайт. — URL: <https://denuo.legal/ru/insights/news/F10/> (дата обращения: 18.02.2024).

303. Как заключить корпоративный договор? // NSP : сайт. — URL: https://www.nsplaw.com/backend/media/filer_public/c5/8f/c58f5128-da38-4186-ac6f-86f9e42ca699/nsp_nektorov_minina_kak_zakluchit_korporativniy_dogovor.pdf (дата обращения: 17.01.2025).

304. Кудряшова, Е. Реформа института корпоративного договора / Е. Кудряшова, Е. Бекмулаева, Э. Геворкян, Г. Саркисов // denuo : site. — URL: <https://denuo.legal/ru/insights/news/240819LU/> (дата обращения: 15.01.2025).

305. Орлов, А. Корпоративные договоры ждет унификация, а неустойку за корпоративные нарушения будет сложнее снизить: готовы поправки в законодательство / А. Орлов, П. Нестерова // Экономика и жизнь : сайт. — URL: <https://www.eg-online.ru/article/487513/> (дата обращения: 01.09.2024).

306. Basu, A. Liquidation Preference — Part I / A. Basu, B. Lateefi, V. Rao // Bar and Bench : site. — URL: <https://www.barandbench.com/law-firms/view-point/liquidation-preference-part-i> (дата обращения: 04.01.2025).

307. Douglas, J. Liquidation Preferences // IPOhub : site. — URL: <https://www.ipohub.org/article/liquidation-preferences> (дата обращения: 04.01.2025).

308. Hopkins, N. Non-Buy / Sell Aspects of Shareholder's Agreements. Corporate Organization Law Society of Saskatchewan, 1998 // CanLII : site. — URL: <https://www.canlii.org/en/commentary/doc/1998CanLIIDocs405> (дата обращения: 01.05.2025). — 31 p.

309. Kubinská, P. Jednoduchá spoločnosť na akcie (j.s.a.) — výhody a nevýhody // Podnikajte : site. — URL: <https://www.podnikajte.sk/jednoducha-spolocnost-na-akcie/jsa-vyhody-nevyhody> (дата обращения: 08.01.2025).

310. Sidnell, E. J. “Best Efforts” — “Reasonable Efforts” — “Commercially Reasonable Efforts” — What Do These Terms Mean? / E. J. Sidnell, C. Knight // mondaq : site. — URL: <https://www.mondaq.com/canada/contracts-and-commercial-law/102510/best-efforts---reasonable-efforts---commercially-reasonable-efforts---what-do-these-terms-mean> (дата обращения: 07.09.2024).

311. Smeets, J.-P. Tag along and drag along clauses in shareholders' agreements / J.-P. Smeets, M. Demarcq // PwC Legal : site. — URL: <https://www.pwclegal.lu/docs/publications/tag-along-and-drag-along-clauses-in-shareholders-agreements.pdf> (дата обращения: 15.01.2025).

312. Sudgen, P. Navigating the dead zone. Understanding liquidation preferences in venture capital // RPC : site. — URL: <https://www.rpclegal.com/-/media/rpc/files/perspectives/rpc-big-deal/19668-bult-navigating-the-dead-zone-understanding-liquidation-preferences-in-venture-capital-d2.pdf> (дата обращения: 18.02.2025).

313. Twin, A. Liquidation Preference: Definition, How It Works, and Examples // Investopedia : site. — URL: <https://www.investopedia.com/terms/l/liquidation-preference.asp> (дата обращения: 03.01.2025).