

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В.ЛОМОНОСОВА
ЮРИДИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

На правах рукописи

Андреева Анна Михайловна

**Правовое обеспечение управления рисками в деятельности
хозяйственного общества**

Специальность 5.1.3. Частно-правовые (цивилистические) науки

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени
кандидата юридических наук

Научный руководитель:
доктор юридических наук,
доцент Шиткина
Ирина Сергеевна

Москва – 2026

Оглавление

Введение	3
Глава 1. Концептуальные основы категории «риск» в российском праве	17
§ 1. Общетеоретическая характеристика категории «риск» в российском праве ..	17
§ 2. Понятие и особенности рисков в корпоративном праве	49
Глава 2. Правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления	72
§ 1. Понятие и элементы правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления	72
§ 2. Компетенция органов хозяйственного общества по управлению рисками	92
§ 3. Имущественная ответственность лиц, входящих в состав органов хозяйственного общества, за ненадлежащее управление рисками	113
§ 4. Особенности правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления в холдингах (группах компаний)	131
Глава 3. Правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом	144
§ 1. Правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом: понятие и факторы, влияющие на него	144
§ 2. Правовые механизмы привлечения капитала хозяйственным обществом и их значение в управлении рисками хозяйственного общества	163
§ 3. Правовые механизмы управления рисками кредитора, предоставившего заемный капитал хозяйственному обществу	196
Заключение	229
Библиографический список	233

Введение

Актуальность темы диссертационного исследования. В быстро меняющихся условиях ведения экономической деятельности, частого внесения поправок в законодательство, стремительного развития информационных и цифровых технологий процесс управления рисками становится ключевой задачей любого хозяйственного общества¹. Перечисленные обстоятельства делают для хозяйственных обществ особо актуальным вопрос правового обеспечения управления рисками, возникающими в их деятельности. Рассмотрение проблемы управления рисками с точки зрения правового обеспечения позволяет комплексно исследовать процесс упорядочивания общественных отношений по управлению рисками в зависимости от видов и масштабов предпринимательской деятельности конкретного хозяйственного общества и стоящих перед ним целей. Согласно исследованию уровня зрелости управления рисками в нефинансовых организациях в России, проведенному Группой компаний ДРТ в партнерстве с АНО ДПО «ИСАР» и информационным порталом «Риск-Академия» в 2024 году, за последние два года более 50% компаний отметили рост востребованности процессов и процедур управления рисками в управленческой практике². Нужно отметить, что рост внимания и значения регламентации и упорядочения управления рисками в компаниях в целом является общемировой тенденцией. Согласно информационно-

¹ В силу того, что хозяйственное общество является наиболее распространенной организационно-правовой формой юридического лица в Российской Федерации, задачи, поставленные в настоящем диссертационном исследовании, решаются применительно к хозяйственным обществам. Понятия «хозяйственное общество», «общество», «компания» применительно к российскому законодательству в тексте диссертации используются в качестве синонимов.

² Исследование «Оценка уровня зрелости управления рисками в нефинансовых организациях в России». Москва, 2024 год. URL: <https://storage.delret.ru/research/ocenka-urovnya-zrelosti-upravleniya-riskami-2024.pdf> (дата обращения: 10.08.2025).

аналитическому обзору Национального Совета по корпоративному управлению «Актуальные изменения в зарубежных кодексах корпоративного управления», подготовленному в мае 2024 года, в числе тем в кодексах корпоративного управления иностранных государств, которые наиболее часто претерпевали изменения за последние годы, находится совершенствование систем аудита и управления рисками³. Последние несколько лет все больше юридических конференций, форумов по актуальным вопросам предпринимательского, корпоративного права включают в число тем вопросы управления рисками.

Само государство при осуществлении контроля (надзора) в отношении субъектов предпринимательской деятельности привержено риск-ориентированному подходу⁴. Эффективные и надлежащим образом формализованные хозяйственным обществом процедуры управления рисками способствуют достижению одной из национальных целей развития Российской Федерации – устойчивая и динамичная экономика⁵.

Актуальными остаются теоретические проблемы определения понятий правоотношения, связанного с риском, и правового риска, разграничения данных понятий, выявления особенностей рисков в корпоративном праве, определения особенностей правового обеспечения управления рисками как в целом, так и в качестве части корпоративного управления. Для того чтобы процесс управления рисками в компании был эффективным, он должен быть упорядоченным и регламентированным, что может быть достигнуто посредством правовых механизмов корпоративного управления. Каждое хозяйственное общество уникально, что предопределяет необходимость учета данного фактора при управлении рисками. Вместе с тем возможно определение ряда универсальных

³ Актуальные изменения в зарубежных кодексах корпоративного управления. Информационно-аналитический обзор, Национальный Совет по корпоративному управлению, дата подготовки: май 2024 года. С. 38. URL: <https://nccg.ru/assets/files/obzori/aktualnye-izmeneniya-v-zarubezhnyh-kodeksah-korporativnogo-upravleniya.pdf> (дата обращения: 15.07.2024).

⁴ Ст. 8.1 Федерального закона от 26.12.2008 № 294-ФЗ «О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при осуществлении государственного контроля (надзора) и муниципального контроля» // Собрание законодательства РФ. 2008. № 52 (часть 1). Ст. 6249.

⁵ Пп. д п. 1 Указа Президента РФ от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» // Собрание законодательства РФ. 2024. № 20. Ст. 2584.

правовых механизмов корпоративного управления, которые конкретным хозяйственным обществом в той или иной комбинации могут быть внедрены с учетом индивидуальных особенностей его деятельности.

Для каждого хозяйственного общества в целях обеспечения возможности осуществлять свою предпринимательскую деятельность ключевым является наличие имущества. Хозяйственное общество может привлечь капитал (денежные средства или иное имущество) посредством различных правовых механизмов. В случае возникновения у хозяйственного общества потребности в привлечении капитала крайне важным является не просто его выгодное привлечение, но и использование таких правовых механизмов его привлечения, которые влекут для хозяйственного общества как можно меньше рисков в конкретных обстоятельствах. Данный факт требует уделить внимание вопросу анализа правовых механизмов привлечения капитала с точки зрения рисков, связанных с использованием конкретных правовых механизмов привлечения капитала, и управления выявленными рисками.

В настоящее время в отечественной юридической литературе отсутствуют комплексные научные исследования, посвященные правовым аспектам управления рисками в деятельности хозяйственного общества как коммерческой корпорации. Данное обстоятельство также обуславливает актуальность темы диссертационного исследования.

Объектом диссертационного исследования являются общественные отношения, складывающиеся в процессе правового обеспечения управления рисками в деятельности хозяйственного общества.

Предметом диссертационного исследования выступают нормы российского и зарубежного права, регулирующие отношения по управлению рисками, правоприменительная практика, научные взгляды, концепции, теории как отечественных, так и зарубежных ученых в исследуемой сфере, уставы, внутренние и иные документы хозяйственных обществ.

Цель диссертационного исследования состоит в системном и комплексном решении проблемы надлежащего правового обеспечения управления рисками в деятельности хозяйственного общества.

Постановка указанной цели обуславливает решение в диссертационной работе следующих **задач**:

1. выявить особенности рисков в корпоративном праве;
2. определить понятие, элементы и характеристику каждого элемента правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления;
3. обосновать юридическое значение организации системы управления рисками в непубличных обществах;
4. выявить обстоятельства, которые могут свидетельствовать о необходимости организации системы управления рисками в непубличном обществе;
5. обосновать возможность привлечения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов хозяйственного общества к гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу их виновными ненадлежащими действиями (бездействием) по управлению рисками;
6. выявить особенности правового обеспечения управления рисками в холдингах (группах компаний).

Степень научной разработанности темы диссертационного исследования. Общие вопросы, связанные со значением, определением, использованием категории «риск» в российском праве, затрагивались еще дореволюционными и советскими правоведами, в частности, Д.И. Мейером⁶, К.П.

⁶ Русское гражданское право / Д. И. Мейер. – 5-е изд., стер. – Москва: Статут, 2023. 846 с.

Победоносцевым⁷, Г.Ф. Шершеневичем⁸, В.А. Ойгензихтом⁹. Изучению определения категории «риск» и ее значения в российском праве также посвящали свои работы такие современные отечественные исследователи, как А.А. Арямов¹⁰, А.Ю. Бушев¹¹, Ф.А. Вячеславов¹², Ю.А. Тихомиров¹³, С.М. Шахрай¹⁴, а также другие авторы. Общие вопросы, связанные с правовой категорией «риск», рассматривались в диссертационном исследовании Д.А. Мейтарджян «Риски в бюджетных правоотношениях» (2019 г., Москва)¹⁵.

Рассмотрению определения понятий «правовое обеспечение», «правовое регулирование», соотношения данных понятий, определения понятий «правовой механизм», «механизм правового регулирования», «правовое средство», «средства правового регулирования» уделяли значительное внимание в своих трудах такие ученые, как С.С. Алексеев¹⁶, А.В. Белицкая¹⁷, Е.П. Губин¹⁸, С.А. Карелина¹⁹, Е.Б. Лаутс²⁰, А.В. Малько²¹, Б.И. Пугинский²², Р.Н. Салиева²³, С.Ю. Филиппова²⁴ и другие ученые.

⁷ Победоносцев К.П. Курс гражданского права. Часть третья: Договоры и обязательства. М.: Статут, 2002. URL: https://www.consultant.ru/edu/student/download_books/book/pobedonoscev_kp_kurs_grazhdanskogo_prava_ch_ii_dogovory_i_obyazatelstva/ (дата обращения: 24.03.2024).

⁸ Шершеневич Г.Ф. Избранное / вступ. слово, сост.: П. В. Крашенинников. М.: Статут, 2017. Т. 5: Учебник русского гражданского права. С. 364, 476 – 477, 489, 509 – 511, 545.

⁹ Ойгензихт В.А. Проблема риска в гражданском праве (Часть общая) / М-во нар. образования Тадж. ССР. Тадж. гос. ун-т им. В.И. Ленина. — Душанбе: Ирфон, 1972. 224 с., Ойгензихт В.А. Воля и риск // Известия высших учебных заведений. Правоведение. 1984. № 4. С. 40 – 46.

¹⁰ Арямов А.А. Общая теория риска (юридический, экономический и психологический анализ). М.: Российская академия правосудия, 2009. 171 с.

¹¹ Бушев А.Ю. Основы управления рисками в праве // Арбитражные споры. 2008. № 3. С. 79 – 104.

¹² Вячеславов Ф.А. Распределение рисков в договорных обязательствах: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008. 214 с.

¹³ Тихомиров Ю.А. Риск в фокусе правового регулирования / Ю.А. Тихомиров // Риск в сфере частного и публичного права: коллективная монография / научные редакторы Ю.А. Тихомиров, М.А. Лапина. Финансовый университет при правительстве Российской Федерации. Москва: От и До, 2014. 309 с.

¹⁴ Тихомиров Ю.А., Шахрай С.М. Право и риск. М., 2012. 64 с.

¹⁵ Мейтарджян Д.А. Риски в бюджетных правоотношениях: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2019. 230 с.

¹⁶ Алексеев С.С. Теория права. М., 1994. 224 с.

¹⁷ Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2018. 618 с.

¹⁸ Губин Е.П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. 431 с.

¹⁹ Карелина С.А. Средства правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) // Предпринимательское право. 2009. № 3. С. 41 – 46.

²⁰ Лаутс Е.Б. Система антикризисного регулирования рынка банковских услуг: предпринимательско-правовой аспект: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2025. 597 с.

²¹ Малько А.В. Правовые средства: вопросы теории и практики // Журнал российского права. 1998. № 8. С. 66 – 77.

²² Пугинский Б.И. Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях. М., 1984. 224 с.

²³ Салиева Р.Н. Правовое обеспечение развития предпринимательства в нефтегазовом комплексе экономики. Новосибирск, 2001. 387 с.

²⁴ Филиппова С.Ю. Инструментальный подход в науке частного права. М.: Статут, 2013. 350 с.

Вопросы компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками рассматривали в своих работах, в частности, Т.А. Меребашвили²⁵, И.С. Шиткина²⁶.

Характеристики различных правовых механизмов привлечения капитала хозяйственным обществом, их классификацию, связанные с их использованием риски рассматривали такие ученые, как А.А. Глушецкий²⁷, А.В. Ефимов²⁸, Н.В. Козлова²⁹, Д.Г. Копылов³⁰, С.Ю. Филиппова³¹, И.С. Шиткина³² и другие.

Вместе с тем с учетом все увеличивающегося числа рисков в деятельности хозяйственных обществ и значимости последствий в случае их реализации правовое обеспечение управления рисками в их деятельности требует комплексного теоретико-практического изучения.

Теоретическую основу диссертационного исследования составляют научные труды дореволюционных, советских и современных российских и иностранных правоведов, в которых исследуются как общеправовые, так и специальные вопросы объекта диссертационного исследования.

К авторам соответствующих теоретических работ на русском языке относятся, в частности, С.С. Алексеев, Д.А. Архипов, А.А. Арямов, Р.С. Бевзенко, А.В. Белицкая, М.И. Брагинский, А.Ю. Бушев, В.В. Витрянский, Ф.А. Вячеславов, Е.В. Глухов, А.А. Глушецкий, В.П. Грибанов, О.В. Гутников, А.В. Егоров, О.А.

²⁵ Меребашвили Т.А. Роль совета директоров публичного акционерного общества в управлении антимонопольными рисками // Закон. 2024. № 7. С. 105 – 115.

²⁶ Шиткина И.С. Совет директоров: компетенция, порядок образования, деятельности и прекращения полномочий // Право и экономика. 2025. № 2. С. 5 – 14, Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. Москва: Статут, 2022. 316 с.

²⁷ Глушецкий А.А. Уставный капитал акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью: стереотипы и их преодоление. Экономический анализ норм корпоративного права. Москва: Статут, 2023. 264 с.

²⁸ Ефимов А.В. Гибридное (мезонинное) финансирование юридических лиц: вопросы правового регулирования // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2024. № 12. С. 89 – 102.

²⁹ Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Предоставление займов участниками предпринимательской деятельности в разных формах ведения бизнеса: проблемы юридической квалификации // Журнал российского права. 2024. № 8. С. 70 – 81.

³⁰ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 4. С. 410 – 552. Глава XXI. Право корпоративных финансов, автор главы – Д.Г. Копылов.

³¹ Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва: Статут, 2021. Т. 1. 622 с. Комментарий к статьям 17 – 19.1 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью», автор комментария – С.Ю. Филиппова.

³² Там же. Комментарий к статье 27 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью», автор комментария – И.С. Шиткина.

Кабышев, А.Г. Карапетов, С.А. Карелина, Н.В. Козлова, Д.Г. Копылов, М.В. Лавров, Е.Б. Лаутс, Д.В. Ломакин, Я.М. Магазинер, Д.И. Мейер, Т.А. Мерербашвили, Л.Ю. Михеева, В.А. Ойгензихт, К.П. Победоносцев, Д.И. Степанов, Ю.А. Тихомиров, С.В. Третьяков, С.Ю. Филиппова, Г.В. Цепов, С.А. Чеховская, Г.Ф. Шершеневич, И.С. Шиткина и другие авторы.

В числе иностранных ученых можно выделить таких исследователей, как U. Beck, C.S. Bradford, B.P. Edwards, E. Ferran, J.N. Gordon, J.J. Hass, D.C. Langevoort, N. Luhmann, T. Mahler, P. Mäntysaari, P.C. Ormerod, M. Pargendler, P. Martin, R.A. Posner, L. Sabagh, H.A. Sale, R. Shapira, L.J. Trautman и других авторов.

Нормативную основу диссертационного исследования составляют нормы российского законодательства (Конституция Российской Федерации³³, Гражданский кодекс Российской Федерации (далее – ГК РФ)³⁴, Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – Закон об АО)³⁵, Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (далее – Закон об ООО)³⁶, иные федеральные законы и нормативные акты), нормы зарубежного законодательства.

Эмпирическую основу диссертационного исследования составили материалы судебной практики российских и иностранных судов, уставы, внутренние и иные документы российских хозяйственных обществ, рекомендательные акты, акты международных организаций, а также опыт практической работы автора исследования, полученный в ходе правового обеспечения корпоративного управления в системно значимой кредитной организации, публичном акционерном обществе.

³³ Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 04.07.2020.

³⁴ Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1994. № 32. Ст. 3301; Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 5. Ст. 410.

³⁵ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 1. Ст. 1.

³⁶ Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства РФ. 1998 № 7. Ст. 785.

Методология и методы диссертационного исследования.

Методологической основой исследования являются общенаучный (диалектический) метод познания, общие приемы формальной логики (анализ и синтез, дедукция и индукция, аналогия и сравнение и др.) и связанные с ними частнонаучные методы: формально-юридический, сравнительно-правовой, метод юридической герменевтики, экономический анализ права. Некоторые вопросы исследования рассматривались как междисциплинарные проблемы – на стыке юридической науки, экономики, управления, что соответствует цели проведения комплексного исследования.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в том, что в работе системно и комплексно решена проблема надлежащего правового обеспечения управления рисками в деятельности хозяйственного общества, в рамках решения которой:

1. выявлены особенности рисков в корпоративном праве;
2. определены понятие, элементы и характеристика каждого элемента правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления;
3. обосновано юридическое значение организации системы управления рисками в непубличных обществах;
4. выявлены обстоятельства, которые могут свидетельствовать о необходимости организации системы управления рисками в непубличном обществе;
5. обоснована возможность привлечения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов хозяйственного общества к гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу их виновными ненадлежащими действиями (бездействием) по управлению рисками;
6. выявлены особенности правового обеспечения управления рисками в холдингах (группах компаний).

На защиту выносятся следующие положения, отражающие научную новизну исследования:

1. В корпоративном праве риски обладают рядом особенностей. Первая особенность заключается в том, что для органов корпорации как ее структурно обособленных частей не наступают негативные последствия даже в случае реализации рисков, которые стали следствием их решений, поскольку, исходя из преобладающей органической теории юридического лица, органы корпорации не обладают собственными интересами, они формируют и изъявляют волю самой корпорации. Негативные последствия наступают непосредственно для самой корпорации и (или) лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов корпорации, принявших соответствующее решение. Вторая особенность связана с наличием в определенных случаях обязанности по управлению рисками в корпорации. Третья особенность обусловлена тем, что категория риска, а именно обычного предпринимательского риска, используется для проверки на предмет того, насколько в конкретных обстоятельствах поведение лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов корпорации, лица, имеющего фактическую возможность определять действия корпорации, является разумным и добросовестным и отвечает интересам корпорации. Четвертая особенность заключается как в непосредственном наступлении негативных последствий рисков для субъектов корпоративного правоотношения, связанного с риском, так и во многих случаях во влиянии негативных последствий на субъектов, непосредственно не являющихся субъектами корпоративного правоотношения, связанного с риском. Так, в случае реализации риска хозяйственного общества в большинстве случаев определенные негативные последствия будут наступать также и для участников (акционеров), лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и (или) членов коллегиальных органов и даже для внешних по отношению к хозяйственному обществу субъектов (государство, работники общества, контрагенты и пр.).

2. Правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления представляет собой систему средств правового регулирования

(собственно правовых средств и иных средств, имеющих правовую форму) управления рисками, которая позволяет конкретному хозяйственному обществу упорядоченно и наиболее эффективно предотвращать или минимизировать риски в деятельности хозяйственного общества, исходя из видов и масштабов его предпринимательской деятельности и стоящих перед ним целей. Оно включает: (1) нормативное правовое регулирование основ управления рисками в хозяйственном обществе, (2) регламентацию управления рисками в уставе, внутренних, а также в организационно-распорядительных документах хозяйственного общества, (3) отдельные решения органов хозяйственного общества по вопросам управления рисками, (4) надлежащее определение и распределение компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками, (5) определение в документах хозяйственного общества структурного подразделения (структурных подразделений) и (или) работника (работников), ответственных за управление рисками, (6) юридическую ответственность лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов хозяйственного общества за ненадлежащее управление рисками.

3. Организация системы управления рисками зависит от организационно-правовой формы хозяйственного общества и осуществления юридическим лицом определенных видов деятельности. В отличие от публичных обществ, а также юридических лиц, осуществляющих определенные виды деятельности (банковская, страховая и пр.), требование об организации управления рисками в которых содержится в законодательстве, в непубличных хозяйственных обществах, которые императивной нормой закона не обязаны организовывать систему управления рисками, правовое обеспечение управления рисками может быть осуществлено в инициативном порядке. Такой подход будет проявлением разумного и добросовестного поведения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов непубличного общества, обеспечивающих интересы такого хозяйственного общества.

4. Необходимость организации системы управления рисками в непубличном обществе может быть детерминирована следующими обстоятельствами: (1) осуществление предпринимательской деятельности в рамках крупного диверсифицированного холдинга (группы компаний), (2) осуществление значимых для государства и общества видов деятельности, масштабы которой позволяют говорить о том, что реализация рисков может нарушить интересы публичного порядка, негативно повлиять на производство товаров, оказание услуг, выполнение работ, значимых для государства и общества; (3) осуществление хозяйственным обществом деятельности с широким географическим присутствием, в том числе и в других государствах; (4) существенный масштаб предпринимательской деятельности хозяйственного общества (учитываться могут, в частности, количество работников, денежный оборот хозяйственного общества, размер имущества, объем производства, объемы и виды ежедневных действий работников); (5) наличие у хозяйственного общества таких рисков, которые могут поставить под угрозу продолжение его деятельности или реализацию стратегии хозяйственного общества, в том числе наличие правовых рисков, которые могут повлечь существенные убытки для хозяйственного общества.

5. В то время как при оценке отдельных деловых решений, принимаемых органами хозяйственного общества, справедливым является подход, согласно которому суды не проверяют экономическую целесообразность деловых решений, в том числе баланс принятых при этом рисков, иного подхода заслуживает оценка судом необходимости организации и обеспечения эффективной системы управления существенными рисками в хозяйственном обществе. В случае нарушения обязанности органов хозяйственного общества в соответствии со своей компетенцией организовать, поддерживать и развивать эффективную систему управления рисками (при наличии обстоятельств, свидетельствующих о необходимости упорядоченного и формализованного процесса управления существенными рисками), возможно привлечение членов совета директоров, лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиального исполнительного органа к гражданско-правовой ответственности

за убытки, причиненные хозяйственному обществу их виновными ненадлежащими действиями (бездействием) по управлению рисками, а также к иным видам юридической ответственности при наличии к тому законных оснований.

6. Правовое обеспечение управления рисками в холдингах (группах компаний) осуществляется посредством учета основным обществом в его внутренних документах, решениях органов основного общества рисков дочерних обществ в качестве отдельных рисков либо в качестве причин возникновения рисков основного общества, а также посредством контроля основным обществом рисков дочерних обществ и обеспечения методологического единообразия и гармонизации подходов к управлению рисками, внедряемых в организациях холдинга (группы компаний), что достигается при помощи правовых механизмов корпоративного управления в холдингах (группах компаний).

Управление рисками в холдингах (группах компаний) имеет ряд правовых последствий: в случае утверждения советом директоров основного общества риск-аппетита холдинга (группы компаний), под которым понимается приемлемый для холдинга (группы компаний) уровень рисков, у основного общества возникает обязанность обеспечить внедрение правовых механизмов управления рисками в дочерних обществах, а также осуществлять периодический контроль за соблюдением дочерними обществами утвержденного риск-аппетита.

Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в том, что сформулированные автором выводы могут быть использованы для дальнейшего развития юридической науки, в том числе научных исследований в сфере корпоративного права по вопросам управления рисками в деятельности хозяйственных обществ.

Материал диссертационного исследования может быть использован в учебных программах бакалавриата и магистратуры в курсах предпринимательского и корпоративного права, а также для создания учебных материалов. Результаты диссертации также могут служить основой для дальнейших научных исследований в сфере гражданского, предпринимательского и корпоративного права.

Практическая значимость диссертационного исследования заключается в возможности использования сформулированных выводов и положений при совершенствовании российского корпоративного законодательства, а также для развития правоприменительной практики. В исследовании описываются конкретный перечень правовых механизмов, которые могут быть использованы любым хозяйственным обществом при организации системы управления рисками, а также правовые механизмы привлечения капитала хозяйственным обществом с точки зрения рисков, с которыми может столкнуться хозяйственное общество при их использовании, и управления ими. Кроме того, представленный в диссертационном исследовании материал может быть использован в преподавательской деятельности.

Степень достоверности результатов диссертационного исследования. Достоверность полученных результатов обеспечивается применением научных методов исследования, проведенным анализом значительного числа источников – российских и зарубежных правовых актов, актов «мягкого» права (актов рекомендательного характера), материалов судебной практики, научных трудов, документов российских хозяйственных обществ.

Апробация результатов диссертационного исследования. Диссертация выполнена и обсуждалась на кафедре предпринимательского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

Основные положения и выводы настоящего исследования изложены автором в четырех научных статьях, опубликованных в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности и отрасли наук.

Апробация результатов диссертационного исследования также осуществлена в четырех докладах на следующих конференциях:

– Всероссийская научно-практическая конференция «Актуальные проблемы корпоративного права: теория и практика» (юридический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова, 14.10.2025, тема доклада: «Управление рисками в непубличных обществах»);

– Международная научно-практическая конференция «Право и бизнес: роль права в достижении национальных целей развития Российской Федерации» (Новгородский государственный университет имени Ярослава Мудрого, г. Великий Новгород, 30.05.2025, тема доклада: «Управление рисками в хозяйственном обществе: правовые проблемы»);

– Всероссийская научная конференция «Пробелы в российском праве» (юридический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова, 18.03.2025, тема доклада: «Имущественная ответственность субъектов корпоративных правоотношений за ненадлежащее управление рисками»);

– Научно-практическая конференция «Современное корпоративное право: голос молодых ученых» (юридический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова, 16.04.2024, тема доклада: «Совет директоров в системе управления рисками и внутреннего контроля»).

Структура диссертационного исследования обусловлена целью и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, содержащих в совокупности девять параграфов, заключения и библиографического списка.

Глава 1. Концептуальные основы категории «риск» в российском праве

§ 1. Общетеоретическая характеристика категории «риск» в российском праве

Возникновение рисков возможно в динамике³⁷ любого правоотношения. По мнению А.Ю. Бушева, «ключевым элементом любого института ... является категория риска»³⁸. А.Ю. Бушев делает вывод, что «риск и способы его минимизации являются ключевыми факторами, влияющими на выбор модели поведения (в том числе закрепленной правом), необходимой для удовлетворения

³⁷ Под динамикой правоотношения понимают его движение, то есть процесс его возникновения, изменения и прекращения. Применительно к гражданским правоотношениям О.А. Красавчиков писал, что движение (динамика) гражданского правоотношения (регулятивного и охранительного) осуществляется при наличии трех оснований: 1) нормативного основания (наличие регулятивной или охранительной нормы); 2) правосубъектного основания (наличие правосубъектности); 3) юридико-фактического основания (наличие юридического факта (фактов)), с которыми закон связывает наступление юридических последствий в виде возникновения, изменения или прекращения правоотношения. См.: Красавчиков О.А. Гражданско-правовая ответственность // Советское гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 1 / под ред. О.А. Красавчикова. М.: Высшая школа, 1985. С. 153 – 154. О.С. Иоффе писал о том, что «Возникновение и прекращение правовых отношений представляют собою исходную и заключительную стадии их движения, в промежутке между которыми входящие в их состав элементы – субъекты и объекты, правомочия и обязанности – могут подвергнуться частичному или полному изменению, отражающему на себе изменение и движение правового отношения в целом. Как и всякое движение вообще, движение правового отношения имеет свои причины и протекает в определенных условиях, центральное место среди которых занимают внешние обстоятельства, приобретающие значение юридических фактов в силу правовых последствий, которые закон связывает с их наступлением.». См.: Иоффе О.С. Избранные труды по гражданскому праву: Из истории цивилистической мысли. Гражданское правоотношение. Критика теории «хозяйственного права». URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/3/page_62.html (дата обращения: 29.06.2025). Д.В. Ломакин определяет динамику правоотношения как процесс, обусловленный существованием правоотношения, начинающийся в момент возникновения правоотношения и завершающийся с его прекращением. См.: Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 3. С. 240. Глава XIV. Корпоративные правоотношения: понятие, правовая природа и виды, автор главы – Д.В. Ломакин. Такое понимание динамики (движения) правоотношения является универсальным, т.е. применимым и к другим правоотношениям. Например, как отмечает А.В. Камин, динамика корпоративного правоотношения представляет собой смену стадий процедуры осуществления корпоративного права и исполнения корпоративной обязанности. См.: Камин А.В. Принцип-метод равенства осуществления корпоративных прав // Гражданское право. 2022. № 4. С. 30 – 33. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Также, см., например, Бондаренко Э.Н. Динамика трудового правоотношения. М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2015. 192 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁸ Бушев А.Ю. Основы управления рисками в праве // Арбитражные споры. 2008. № 3. С. 79 – 104. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

имущественного интереса»³⁹. Учитывая характеристику современного общества как общества риска⁴⁰, исследование категории риска, в частности его особенностей как категории корпоративного права, представляет особую актуальность. Для того чтобы определить общетеоретическую характеристику риска в российском праве, необходимо для начала определить, что понимается под риском как родовым понятием, поскольку, являясь его разновидностью, риску как правовой категории присущи признаки, характерные для риска как родового понятия.

Риск присущ различным видам деятельности: юридической, экономической, политической, технологической и другим, что позволяет говорить о междисциплинарности, общенаучности этой категории. Каждая из разновидностей риска будет обладать общими признаками, но при этом будет отличаться от всех остальных, обладая своими особенностями, что обусловлено спецификой отдельных видов деятельности человека, в которых могут возникать риски.

Никлас Луман, немецкий социолог XX века, писал: «Если пытаешься определить понятие риска, то впечатление такое, будто заехал в густой туман, где видимость не дальше бампера машины»⁴¹. Довольно точное описание ситуации, которая сложилась в отношении риска как общенаучной категории, так и риска как правовой категории. Как отмечает А.В. Корнев, «как это ни странно, в философской и даже в социологической литературе проблеме риска не уделяется того внимания, которого она заслуживает»⁴². Недостаточная разработка проблемы риска как правовой категории констатировалось как десятилетие назад⁴³, так и в настоящее время⁴⁴. Комплексные исследования, которые бы освещали такие вопросы, как определение, структуру, характеристики риска как правовой

³⁹ Там же.

⁴⁰ Понятие «общество риска» ввел немецкий социолог Уильрих Бек в своей работе «Общество риска. На пути к другому модерну», вышедшей в 1986 году. См.: Бек У. Общество риска. На пути к другому модерну / У. Бек – М.: Прогресс-Традиция, 2000. 383 с.

⁴¹ Луман Н. Понятие риска // Альманах THESIS. 1994. № 5. С. 139.

⁴² Корнев А.В. Цифровые технологии, правовые риски и проблема их минимизации // Актуальные проблемы российского права. 2021. № 9. С. 11 – 20. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴³ Лапина М.А., Карпухин Д.В. Гражданско-правовые и публично-правовые риски в предпринимательской деятельности // Экономика. Налоги. Право. 2014. № 4. С. 85.

⁴⁴ Цветков И.В., Иванова Е.И. Правовые (юридические) риски в договорной работе // Законодательство. 2022. № 10. С. 32 – 40. Доступ из СПС «Гарант».

категории, соотношение таких категорий, как правоотношение, связанное с риском, и правовой риск⁴⁵, правовое обеспечение управления рисками, как в общей теории права, так и в отраслевых юридических науках в настоящий момент отсутствуют⁴⁶. В частности, применительно к корпоративному праву вышеперечисленные вопросы не были предметом научного исследования.

По мнению Никласа Лумана, «зачастую проблема определения риска не постигается должным образом, а существующие дефиниции, определяющие риск, как «потенциал реализации нежелательных, неблагоприятных последствий для человеческой жизни, здоровья, собственности или среды» или как «меру неожиданной опасности» раскрывают только некоторые стороны понятия»⁴⁷. При этом все же стоит отметить, что приведенные определения характеризуют родовую и ключевую суть риска, тогда как иные особенности понятия должны раскрываться применительно к отдельным видам риска в профильных науках.

В Толковом словаре Д.Н. Ушакова приводятся следующие определения риска: (1) возможная опасность; (2) возможный убыток или неудача в коммерческом деле, обусловленные изменчивостью рыночной конъюнктуры; (3) опасность, от которой производится страхование имущества⁴⁸. Толковый словарь С.И. Ожегова определяет риск также как (1) возможность опасности, неудачи; (2) действие наудачу в надежде на счастливый исход⁴⁹. В Большом толковом словаре русского языка дано два значения слова «риск»: (1) возможная опасность чего-либо; (2) требующее смелости, бесстрашия действие наудачу, в надежде на

⁴⁵ По мнению А.В. Гриневой, в теории правовых рисков имеется множество неразрешенных наукой вопросов как, например, вопросы об определении понятия правового риска, соотношении его с категорией ответственности, правилах перехода риска, классификациях различных видов правового риска, факторах возникновения и способах минимизации правовых рисков. См.: Гринева А.В. Правовые риски и их минимизация: теоретический анализ // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: История и право. 2018. Т. 8. № 3(28). С. 24.

⁴⁶ Однако отметим одно диссертационное исследование, в котором рассмотрена часть перечисленных вопросов применительно к сфере бюджетных правоотношений. См.: Мейтарджян Д.А. Риски в бюджетных правоотношениях: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2019. 230 с.

⁴⁷ Луман Н. Понятие риска. С. 139.

⁴⁸ URL: <https://glosum.ru/%D0%97%D0%BD%D0%B0%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0-%D0%A0%D0%B8%D1%81%D0%BA-%D0%B2-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80%D0%B5-%D0%A3%D1%88%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0> (дата обращения: 17.08.2023).

⁴⁹ URL: <https://glosum.ru/%D0%97%D0%BD%D0%B0%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0-%D0%A0%D0%B8%D1%81%D0%BA-%D0%B2-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80%D0%B5-%D0%9E%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B2%D0%B0> (дата обращения: 17.08.2023).

счастливым исход⁵⁰. Приведенные определения также раскрывают только родовую суть риска, которая может быть использована при характеристике риска как правовой категории.

Трактовку понятия «риск» можно найти в философии, психологии, экономике, политологии, социологии и других науках. Каждая из наук будет исходить из определения риска, которое детерминируется предметной областью изучаемых ею явлений. Ю.А. Тихомиров отмечает, что «риск присущ и праву, поскольку правовое регулирование всегда связано с познанием событий и процессов настоящего и будущего и возможными отклонениями»⁵¹.

При этом нужно отметить, что наукой, исследованиями которой в области рисков, в том числе управления ими, в наибольшей степени может воспользоваться юриспруденция, является экономика. Подтверждением этому, в частности, является существование и развитие такого междисциплинарного направления, как экономический анализ права⁵², именуемого также, как «право и экономика»⁵³, а в иностранных юрисдикциях известное как “Law & Economics”, “Economic analysis of law”⁵⁴. Суть этого учения заключается в необходимости экономизации права⁵⁵, использовании критерия экономической эффективности для оценки правовых норм. Корпоративное право, регулируя отношения, связанные с участием в корпоративных организациях и управлением ими, при этом в абсолютно преобладающем большинстве с участием и управлением хозяйственными обществами, которые являются одними из ключевых участников российской экономики, по нашему мнению, может и должно использовать постулаты экономического анализа права⁵⁶.

⁵⁰ Большой толковый словарь русского языка / Гл. ред. С.А. Кузнецов. СПб., 2006. С. 1123.

⁵¹ Тихомиров Ю.А. Правовые риски // Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. № 2. С. 87.

⁵² Карапетов А.Г. Экономический анализ права. М.: Статут, 2016. 528 с.; Шмаков А.В. Экономическая теория права. М., 2023. 446 с.; Одинцова М.И. Экономика права. М., 2023. 345 с.

⁵³ Гаджиев Г.А. Право и экономика (методология): учебник для магистрантов / Г.А. Гаджиев. – Москва: Норма: ИНФРА-М, 2018. 256 с.

⁵⁴ Начало развития учения “Law & Economics” принято связывать с работой Ричарда Аллена Познера «Экономический анализ права», вышедшей в 1973 году. Economic Analysis of Law. By Richard A. Posner. Boston: Little Brown and Company, 1973.

⁵⁵ Гаджиев Г.А. Право и экономика (методология): учебник для магистрантов. С. 94.

⁵⁶ Однако в российской научной литературе исследования норм корпоративного права методом экономического анализа немногочисленны. Среди таких работ: Степанов Д.И. Экономический анализ корпоративного права // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 9. С. 104 – 167; Глушецкий А.А. Уставный

В свете темы настоящего диссертационного исследования эффективное взаимодействие юридической и экономической наук может быть достигнуто посредством применения теории управления рисками (риск-менеджмент). А.В. Воронцовский отмечает, что «развитие теории управления рисками началось во второй половине XX в. с классической теории выбора портфеля, положившей начало управлению рисками финансовых инструментов в процессе обоснования решений»⁵⁷. Анализ литературы позволяет сделать вывод, что в самом общем виде под управлением рисками понимают процесс, включающий определение, оценку, регулирование и контроль рисков и имеющий своей целью повышение прибыльности бизнеса⁵⁸.

Об осознании значимости и применимости методологических основ управления рисками в рамках правового регулирования свидетельствует внедрение в законодательство риск-ориентированного подхода при осуществлении государственного контроля (надзора)⁵⁹. В рамках риск-ориентированного подхода тяжесть потенциальных негативных последствий возможного несоблюдения юридическими лицами и индивидуальными предпринимателями обязательных требований является основанием отнесения к определенному классу (категории) опасности, а вероятность несоблюдения соответствующих обязательных требований – к определенной категории риска.

капитал хозяйственного общества: экономический анализ норм корпоративного права // Вестник гражданского права. 2020. № 2. С. 217 – 278. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»; Москевич Г.Е., Подкопалов И.А. Развитие идеи о корпорации в экономическом анализе права // Российский акционерный закон: сб. ст. к 25-летию юбилею принятия / отв. ред. А.А. Кузнецов. М., 2021. С. 158 – 244. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»; Глушецкий А.А. Уставный капитал акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью: стереотипы и их преодоление. Экономический анализ норм корпоративного права. Москва: Статут, 2023. 264 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁷ Воронцовский А.В. Управление рисками: учебник и практикум для вузов / Воронцовский А.В. – 2-е изд. – Москва: Издательство Юрайт, 2025. С. 7 – 8. Об этапах развития теории управления риском см.: Кудрявцев А.А. О периодизации развития теории и практики управления риском // Вестник Санкт-Петербургского университета. 2007. Сер. 5. Вып. 2. С. 132 – 139. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁸ Учитывая большое число работ, посвященных управлению рисками, приведем лишь некоторые работы, которые исходят из приведенного обобщенного понимания этого процесса: Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты: монография. 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2017. 291 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»; Гужин А.А., Ежкова В.Г. Риск-менеджмент и методы управления рисками // Инновации и инвестиции. 2017. № 2. С. 186; Воронцовский А.В. Управление рисками: учебник и практикум для вузов / Воронцовский А.В. – 2-е изд. – Москва: Издательство Юрайт, 2023. С. 87.

⁵⁹ Ч. 2 ст. 8.1 Федерального закона от 26.12.2008 № 294-ФЗ «О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при осуществлении государственного контроля (надзора) и муниципального контроля» // Собрание законодательства РФ. 2008. № 52 (часть 1). Ст. 6249.

Понятие «управление рисками» непосредственно употребляется в нормативных правовых актах. Данное понятие используется, в частности, в ст. 87.1 Закона об АО, в гл. 5 Федерального закона «О государственном контроле (надзоре) и муниципальном контроле в Российской Федерации»⁶⁰, в гл. 54 Федерального закона «О таможенном регулировании в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»⁶¹, в гл. 4 Федерального закона «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»⁶², в ст. 28 Федерального закона «О национальной платежной системе»⁶³, в ст. 8 Федерального закона «О центральном депозитари»⁶⁴.

Применяя методологию риск-менеджмента к правовому обеспечению управления рисками, **особую как теоретическую, так и практическую значимость имеет выбор и использование надлежащих средств правового регулирования**⁶⁵ управления рисками. Их выбор и использование должны осуществляться в определенной последовательности. **Применение средств правового регулирования управления рисками осуществляется в два этапа, в рамках которых первоначально необходимо определить надлежащие средства правового регулирования для недопущения вероятного юридического факта или фактического обстоятельства, способного стать причиной реализации**

⁶⁰ Федеральный закон от 31.07.2020 № 248-ФЗ «О государственном контроле (надзоре) и муниципальном контроле в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5007.

⁶¹ Федеральный закон от 03.08.2018 № 289-ФЗ «О таможенном регулировании в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2018. № 32 (часть I). Ст. 5082.

⁶² Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 7. Ст. 904.

⁶³ Федеральный закон от 27.06.2011 № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 27. Ст. 3872.

⁶⁴ Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитари» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 50. Ст. 7356.

⁶⁵ В российской правовой науке вопросам теории средств правового регулирования посвящены следующие работы: Пугинский Б.И. Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях. М.: Юридическая литература, 1984. 224 с., Алексеев С.С. Правовые средства: постановка проблемы, понятие, классификация // Советское государство и право. 1987. № 6. С. 12 – 19, Карелина С.А. Средства правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) // Предпринимательское право. 2009. № 3. С. 41 – 46. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Баринов Н.А., Калмыков Ю. Х. Правовые средства обеспечения имущественных потребностей граждан // Гражданское право и сфера обслуживания: межвуз. сб. науч. трудов. – Свердловск: Изд-во Свердл. юрид. ин-та, 1984. 152 с., Сапун В.А. Теория правовых средств и механизм реализации права: дис. ... д-ра юрид. наук. – Н. Новгород, 2002. 321 с., Филиппова С. Ю. Частноправовые средства организации и достижения правовых целей. – Статут. Москва, 2011. 320 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Филиппова С.Ю. Инструментальный подход в науке частного права. М.: Статут, 2013. 350 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Цветков И.В. Правовые средства коммерческой деятельности // Коммерческое право. 2021. № 1. С. 4 – 19.

риска, а затем определить надлежащие средства правового регулирования, направленные на недопущение или уменьшение вероятных негативных последствий на случай, если предотвратить реализацию риска не удалось.

Правовое обеспечение управления рисками, безусловно, имеет свои особенности. Так, А.Ю. Бушев делает вывод о том, что «управление рисками в экономических и особенно в правовых моделях поведения человека (институтах) должно осуществляться в соответствии с определенными правилами – формулируемыми в работе признаками справедливости»⁶⁶. А.Ю. Бушев предлагает определять признак справедливости исходя из того, кто из сторон соответствующих отношений в большей степени контролирует развитие рискованной ситуации и, следовательно, кто имеет больше возможности влиять на проявление негативных факторов⁶⁷.

Наибольший интерес к проблеме риска как правовой категории проявляют исследователи науки гражданского права (цивилистики). Не только современные, но также дореволюционные и советские цивилисты обращались к риску как категории гражданского права.

Среди дореволюционных цивилистов проблеме риска применительно к отдельным институтам гражданского права в своих трудах уделяли внимание такие выдающиеся ученые, как Д.И. Мейер, Г.Ф. Шершеневич, К.П. Победоносцев.

Д.И. Мейер⁶⁸ исследовал «действие обязательства относительно риска»⁶⁹. Он писал: «Каждое обязательство сопровождается риском или страхом. Действие, составляющее предмет обязательства и представляющееся при заключении его возможным, может оказаться впоследствии невозможным. Невозможность же совершения действия составляет ущерб в имуществе. И вот обязательство нести этот ущерб тому или другому участнику и составляет риск или страх по

⁶⁶ Бушев А.Ю. Основы управления рисками в праве. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁶⁷ Там же.

⁶⁸ «Дмитрий Иванович Мейер – отец русского гражданского права» именно так П.В. Крашенинников именовал свое вступительное слово к I тому избранных трудов Д.И. Мейера. См.: Избранные труды: в 3 т. / Д. И. Мейер; отв. ред. д-р юрид. наук, проф. П. В. Крашенинников, д-р юрид. наук, проф. Д. Х. Валеев. – Москва: Статут, 2022. Т. 1. С. 5. См. также: Русское гражданское право / Д. И. Мейер. – 5-е изд., стер. – Москва: Статут, 2023. С. 10.

⁶⁹ Избранные труды: в 3 т. / Д. И. Мейер; отв. ред. д-р юрид. наук, проф. П. В. Крашенинников, д-р юрид. наук, проф. Д. Х. Валеев. – Москва: Статут, 2022. Т. 1. С. 504.

обязательству (periculum)»⁷⁰. Д.И. Мейер описывает способы распределения риска между сторонами обязательства⁷¹ в зависимости от наличия нарушения прав верителя, а также в зависимости от того, является ли обязательство односторонним или взаимным. Д.И. Мейер отмечал, что участники обязательства по взаимному соглашению могут иначе распределить риск. Кроме того, риск по обязательству можно передать стороннему лицу по договору страхования. Таким образом, Д.И. Мейер выделял такие правовые средства распределения рисков, как договор и страхование⁷², которые и в настоящий момент остаются одними из ключевых правовых средств управления рисками.

Интересно отметить, что как в дореволюционной литературе, так и в дореволюционном законодательстве понятие «страх», который употребляет Д.И. Мейер, предлагалось использовать в качестве синонима понятию «риск». Например, в ст. 226 Гражданского уложения Российской Империи предусматривалось: «При продаже движимого имущества продавец несет страх за случайную гибель или случайное повреждение проданного имущества до передачи его покупателю. Страх за случайную гибель или случайное повреждение недвижимости переходит на покупателя со времени внесения его в вотчинную книгу»⁷³. В ст. 227 говорится: «Если по требованию покупателя продавец отправляет проданные вещи не в место, признаваемое по ст. 198 местом исполнения договора, а в другое, то страх за случайную гибель или случайное повреждение этих вещей переходит на покупателя со времени сдачи их продавцом лицу или учреждению, взявшему на себя их перевозку»⁷⁴.

⁷⁰ Там же.

⁷¹ Как непосредственно писал Д.И. Мейер: «Кому нести страх по обязательству». Там же. С. 505-508.

⁷² О страховании как одном из правовых средств управления рисками на примере страхования ответственности контролирующих лиц см. статью автора диссертации: Андреева А.М. Страхование ответственности контролирующих лиц как средство минимизации правовых рисков // Хозяйство и право. 2024. № 2. С. 56 – 68.

⁷³ Гражданское уложение Российской Империи. Книга 5. Обязательства. СПб., 1899. С. 494.

⁷⁴ Там же. С. 495.

К.П. Победоносцев отмечал, что всякий договор, без сомнения, сопряжен с риском⁷⁵. В качестве отдельной группы договоров ученый выделял «договоры, на риске основанные», к которым он относит игру, лотерею, пари, страхование⁷⁶.

Г.Ф. Шершеневич писал о риске применительно к различным институтам гражданского права, например, юридического лица, перемены лиц в обязательстве, залогу, страхованию⁷⁷.

В трудах перечисленных ученых не исследовались определение, характеристики, классификации рисков, иными словами, не делались теоретические обобщения, а предлагались механизмы распределения рисков в динамике конкретных, в большинстве своем договорных, правоотношений. М.М. Агарков отмечал, что «проблема распределения рисков проходит через все гражданское право и вытекает из самой его природы, представляющей собою в значительной степени способ регулирования системы хозяйства с множественностью хозяйствующих субъектов»⁷⁸. Относительно механизма распределения риска ученый писал, что «риск следует возлагать на того, кто может своими действиями, принятием тех или иных мер этот риск если не устранить, то по крайней мере уменьшить»⁷⁹. Ф.А. Вячеславов определяет распределение рисков как «...волевою целенаправленную деятельность по определению лица, несущего возможные невыгодные последствия соответствующего обстоятельства, а также характер таких последствий»⁸⁰. Он также делает вывод о том, что «распределение рисков производится только в рамках договорных обязательственных правоотношений...»⁸¹. Идея риска в договорном праве связана с вопросом распределения или несения риска⁸². Применительно к абсолютным

⁷⁵ Победоносцев К.П. Курс гражданского права. Часть третья: Договоры и обязательства. М.: Статут, 2002. URL: https://www.consultant.ru/edu/student/download_books/book/pobedonoscev_kp_kurs_grazhdanskogo_prava_ch_ii_dogovy_i_obyazatelstva/ (дата обращения 24.03.2024).

⁷⁶ Там же.

⁷⁷ Шершеневич Г. Ф. Избранное / вступ. слово, сост.: П. В. Крашенинников. М.: Статут, 2017. Т. 5: Учебник русского гражданского права. С. 364, 476 – 477, 489, 509 – 511, 545.

⁷⁸ Агарков М.М. Ценные бумаги на предъявителя // Избранные труды по гражданскому праву: в 2 т. М., 2002. Т. 1. С. 121.

⁷⁹ Агарков М.М. Избранные труды по гражданскому праву. Т. 1. С. 122 – 123.

⁸⁰ Вячеславов Ф.А. Распределение рисков в договорных обязательствах: автореф. ... дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008. С. 6.

⁸¹ Там же.

⁸² Mahler Tobias. Defining Legal Risk. URL: <https://ssrn.com/abstract=1014364> (дата обращения: 12.05.2024).

правоотношениям необходимо говорить о возложении риска. О распределении рисков более правильно говорить тогда, когда есть несколько определенных сторон обязательственного правоотношения, и они вправе на основании соглашения установить правила несения риска, либо тогда, когда непосредственно закон распределяет между сторонами соответствующие риски. В абсолютных правоотношениях распределения риска не происходит, поскольку есть только один определенный, управомоченный субъект правоотношения, на которого возлагается бремя несения ущерба в его имуществе.

Проиллюстрируем распределение риска на конкретных примерах. Так, например, законодательство предусматривает правила о распределении рисков применительно к отдельным видам предпринимательских договоров. В литературе отмечается, что «Гражданский кодекс РФ не содержит общей нормы о распределении предпринимательских рисков между сторонами договора, специальные положения содержатся только в нормах о конкретных договорах»⁸³. Так, например, применительно к договору строительного подряда риск случайной гибели или случайного повреждения объекта строительства, составляющего предмет договора строительного подряда, до приемки этого объекта заказчиком несет подрядчик.

Кроме закона распределение рисков может осуществляться самими сторонами договора. С.С. Алексеев отмечает, что бремя риска не всегда ложится на определенного законодателем субъекта. Так, бремя риска может быть распределено между сторонами сделки самими сторонами, однако на основе норм гражданского права⁸⁴. В качестве примера можно привести ст. 669 ГК РФ, которая предусматривает возможность в договоре финансовой аренды закрепить отличное от закрепленного в этой статье правило о том, что риск случайной гибели или случайной порчи арендованного имущества переходит к арендатору в момент передачи ему арендованного имущества. В Федеральном законе «О финансовой

⁸³ Проблемы строительного права: сборник статей / И.Р. Абдуллин, Л. Октай-кызы Аласкарова, Г.А. Александров и др.; сост. и отв. ред. Н.Б. Щербаков. Москва: Статут, 2022. Вып. 1. 330 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁸⁴ Алексеев С.С. Общие теоретические проблемы системы советского права. М.: Госюриздат, 1961. С. 88.

аренде (лизинге)»⁸⁵ содержится отдельная статья – статья 22 «Распределение рисков между сторонами договора лизинга», которая также предоставляет сторонам по своему усмотрению право распределить между собой указанные в ней риски.

Распределение рисков в рамках договорных отношений также основывается на принципе свободы договора, закрепленном в ст. 421 ГК РФ, который предполагает право сторон по своему усмотрению в договоре, если иное прямо не установлено законом или иным правовым актом, распределить риски, правила о распределении которых непосредственно не содержатся в законодательстве.

В отличие от дореволюционных, советские правоведы в своих исследованиях обратились к теоретическим обобщениям – к формулированию определения понятию «риск». Риск исследовался ими в рамках трех подходов: объективного, субъективного и смешанного (объективно-субъективного, дуалистического). Большинство работ этого периода посвящено соотношению риска и гражданско-правовой ответственности. С.В. Третьяков отмечает, что «...уже в 60-70 годы в проблематику, касающуюся рисков, вошла ставшая хронически неразрешимой дискуссия о соотношении виновной и безвиновной ответственности в гражданском праве»⁸⁶.

Первый подход заключается в понимании риска как особой субъективно-психологической категории. Согласно второму подходу риск понимается как опасность (возможность) наступления неблагоприятных последствий либо как событие, влекущее неблагоприятные последствия. Между этими подходами нет противоречий, они не взаимоисключают друг друга. И как отмечает А.А. Арямов, несмотря на их различия, все они диалектически связаны⁸⁷. Третий подход сочетает в себе первый и второй и определяет риск как поведение в ситуации

⁸⁵ Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» // Собрание законодательства РФ. 1998. № 44. Ст. 5394.

⁸⁶ Третьяков С.В. Критические заметки к тезису «Право распределяет риски» / Риск в сфере публичного и частного права. Пермь: ОТ и ДО, 2014. С. 81.

⁸⁷ Арямов А.А. Общая теория риска (юридический, экономический и психологический анализ). М.: Российская академия правосудия, 2009. С. 16.

альтернативности выбора и возможного наступления неблагоприятных последствий, оценку субъектом последствий выбора.

Субъективная концепция риска, выдвинутая в начале 70-х гг., представлена, в частности, В.А. Ойгензихтом, который является родоначальником этой концепции, С.Н. Братусем, В.Д. Рудашевским, Ф.Г. Нинидзе, В.А. Копыловым. В.А. Ойгензихт «...рассматривает риск в качестве психического отношения субъекта к случайным последствиям своего поведения, допущения этих последствий, психического – волевого регулирования поведения в определенных ситуациях»⁸⁸. Он также предлагал рассматривать риск как второе (субъективное) условие (основание) ответственности⁸⁹.

Субъективная концепция риска в гражданском праве подвергается последовательной критике, с которой автор настоящей диссертации склонен согласиться. По мнению Т.И. Илларионовой, «функция риска, понятого как субъективное явление, ничем не отличается от функций риска в его объективном смысле. Как бы его ни понимали, он служит основанием распределения случайно возникших неблагоприятных последствий поведения субъектов правоотношения...»⁹⁰. И как отмечает Д.А. Архипов, «сторонники рассматриваемой теории не обосновали необходимость изменения традиционных подходов примерами проблем, которые действительно не имеют удовлетворительных решений, но получают их в случае выделения в риске субъективной стороны»⁹¹. Критику выражает и Ф.А. Вячеславов, по мнению которого «субъективное понимание риска идет вразрез с традициями как римской, так и отечественной цивилистики, рассматривавшей риск как объективную категорию»⁹². Ф.А. Вячеславов справедливо отмечает, что «закон не ставит несение собственником риска от случая в зависимость от осознания им данного факта»⁹³.

⁸⁸ Ойгензихт В.А. Воля и риск // Известия высших учебных заведений. Правоведение. 1984. № 4. С. 41.

⁸⁹ Ойгензихт В. А. Проблема риска в гражданском праве. Душанбе, 1972. С. 209 – 210.

⁹⁰ Илларионова Т.И. Отдельные аспекты теории правовой ответственности // Правовые проблемы гражданской правосубъектности: Межвузовский сборник научных трудов. Вып. 62. Свердловск: УрГУ, 1978. С. 154.

⁹¹ Архипов Д.А. Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. М.: Статут, 2012. 112 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁹² Вячеславов Ф.А. Распределение рисков в договорных обязательствах. С. 10.

⁹³ Там же.

Приведя определение В.А. Ойгензихта, Г.В. Цепов делает вывод, что «...из-за смешения понятий риска и отношений к риску использование «психической» концепции риска в правоприменительной деятельности нецелесообразно»⁹⁴.

К сторонникам объективной концепции риска можно отнести А.А. Собчака, О.А. Кабышева, Н.С. Малеина, А.Ю. Бушева, Б.Н. Мезрина и др. Как было ранее упомянуто, в рамках этого подхода существует две группы мнений. Одни авторы называют риском событие, оказывающее отрицательное воздействие на имущественную сферу участников правоотношения, другие – возможность наступления самих неблагоприятных имущественных последствий⁹⁵. Например, А.В. Майфат отмечает, что в нормативных актах риск понимается как объективное явление – событие⁹⁶. В.В. Кулаков и С.Ю. Филиппова под риском предлагают понимать «характеристику последствий свободного выбора субъектом варианта поведения в состоянии неопределенности, заключающихся в принятии на себя вероятных, но нежелательных имущественных потерь»⁹⁷. Отметим, что в абсолютном большинстве случаев риск отождествляют именно с вероятными негативными последствиями. Согласимся с мнением Д.А. Архипова о неправильности отождествления риска с событием, поскольку в этом случае понятие риска пересекается по своему объему с другими юридическими категориями, как-то: случай, обстоятельства непреодолимой силы⁹⁸.

И третья концепция заключается в понимании риска как выбора варианта поведения, связанного с оценкой вероятности негативных последствий такого выбора, его результата. К представителям этого подхода относятся, например, Е.О. Харитонов, А.П. Альгин, М.Ф. Озрих. Так, Е.О. Харитонов одновременно оперирует категориями «объективный риск» и «субъективный риск». Объективный

⁹⁴ Цепов Г.В. Хозяйственное общество как субъект гражданского права и система организующих его корпоративных отношений: Монография. М.: Проспект, 2024. С. 190.

⁹⁵ Архипов Д.А. Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. М.: Статут, 2012. 112 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁹⁶ Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. Москва: Статут, 2020. 176 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁹⁷ Кулаков В.В., Филиппова С.Ю. Договорный инструментарий перераспределения рисков в гражданском праве // Хозяйство и право. Приложение. 2017. № 9. С. 1 – 48. Доступ из СПС «Гарант».

⁹⁸ Архипов Д.А. Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. 112 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

риск понимается Е.О. Харитоновым как возможные убытки или расходы, которые возложены законодателем на определенное лицо, а субъективный риск – как предвидение лицом возможных отрицательных последствий своих правомерных действий, направленных на достижение общественно полезной цели⁹⁹. А.П. Альгин определяет риск в качестве деятельности, связанной с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели¹⁰⁰.

По нашему мнению, о дихотомии объективности и субъективности правильно говорить применительно к причинам (факторам) риска. Соответственно, в этом случае можно сказать о том, что существует как объективный, так и субъективный риск. Объективным риск будет в тех случаях, когда он не обусловлен действиями (бездействием) лиц, для которых наступили негативные последствия, а причиной (фактором) реализации риска стал случай, получивший в римском праве название *casus*. Субъективным риск будет тогда, когда причиной (фактором) реализации риска стало действие (бездействие) субъекта права, как собственное, так действие (бездействие) третьих лиц. Как верно отмечает В.В. Мамчун, «с утверждениями о связи риска с выбором можно было бы согласиться, если бы всегда ситуации риска возникали по воле самого субъекта»¹⁰¹. Функциональное значение приведенного деления заключается в отсутствии или наличии у лица фактических и (или) правовых возможностей повлиять на возникновение и реализацию риска.

Существование в юридической литературе различных определений риска, в которых его сущность раскрывается через какую-то одну из концепций, неверно в том числе и потому, что **риск – категория сложная, имеющая определенную структуру и только в единстве элементов его структуры можно определить**

⁹⁹ Харитонов Е.О. Категории субъективного и объективного риска в советском гражданском праве // Проблемы правоведения. Республ. межвед. науч. сб. Вып. 40. Киев, 1979. С. 67, 69.

¹⁰⁰ Альгин А. П. Риск и его роль в общественной жизни. М.: Мысль, 1989. С. 81.

¹⁰¹ Мамчун В.В. О содержании общего понятия риска в праве // Труды Академии управления МВД России. 2011. С. 8.

сущность риска. Любой риск необходимо рассматривать с точки зрения его динамики, то есть последовательного проявления элементов его структуры. Такое понимание риска не только дает полное представление о риске, но и лежит в основе осуществления процесса управления рисками. А.В. Гринева в качестве элементов риска выделяет предполагаемое решение, вероятное событие или действие, которые могут отразиться на его реализации, и ущерб (вред), причиненный риском¹⁰². Р.А. Крючков пишет о том, что риск носит двойственный субъект-объектный характер, и исходя из этого приходит к выводу о том, что элементы риска подразделяются на объективные (факторы и ситуация риска) и субъективные (субъект и волевое регулирование)¹⁰³. Однако, по нашему мнению, в структуре риска необходимо выделять следующие три элемента: **причина (фактор), вызванное ею рисковое явление и неблагоприятные последствия реализации рискового явления.**

Причина (фактор) риска представляет собой событие или действие (бездействие), которые влекут возникновение рискового явления. Как ранее уже было сказано, риск, с точки зрения причины, может быть объективным и субъективным. Рисковые явления представляют собой жизненные обстоятельства, которые непосредственно вызывают негативные последствия. Неблагоприятные последствия можно определить, как результат влияния рисковых явлений на достижение целей субъекта. Неблагоприятные последствия можно разделить на имущественные и неимущественные, юридические и неюридические. Такое понимание элементов структуры риска, по нашему мнению, можно считать универсальным, то есть применимым к рискам, возникающим в любой сфере.

Характеристиками риска являются вероятность его реализации и величина негативных последствий. Вероятность риска – это мера (степень) возможности реализации риска в определенный промежуток времени. Управление вероятностью риска подразумевает управление причиной (фактором) риска. Как

¹⁰² Гринева А.В. Правовые риски и их минимизация: теоретический анализ. С. 25.

¹⁰³ Крючков Р.А. Риск в праве: генезис, понятие и управления: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Нижний Новгород, 2011. С. 8.

отмечается в литературе, «управление рисками – это воздействие на риск/риски, приводящее к изменению какой-либо одной или нескольких характеристик риска, т.е. вероятности и (или) последствий»¹⁰⁴.

Указанные характеристики риска имеют важное практическое значение в процессе управления рисками юридического лица. На их основе осуществляется такой этап управления, как оценка рисков. Оценка рисков заключается в оценке вероятности реализации риска и величины возможных потерь при реализации конкретного вида риска и (или) совокупных рисков. Одним из средств осуществления такой оценки является составление карты (матрицы) рисков¹⁰⁵, которая представляет собой графическое и текстовое описание рисков, как присущих деятельности юридического лица, так и потенциальных, расположенных на графике, по одной оси которого указана вероятность потерь, по другой – влияние, то есть насколько критичными для достижения целей юридического лица, финансовых результатов, выполнения обязательных регуляторных требований являются возможные негативные последствия реализации риска.

Следующий вопрос, который, как мы обозначили в начале диссертационного исследования, заслуживает внимания, заключается в соотношении таких используемых многими исследователями категорий, как риск в праве¹⁰⁶ и правовой риск. В литературе, затрагивающей рассмотрение различных правовых аспектов риска, используются оба понятия. Являются ли эти понятия тождественными? На этот вопрос необходимо ответить для того, чтобы понять, допустимо ли употребление данных понятий в качестве синонимов, а если нет, то необходимо понять, в чем отличие этих категорий.

Анализ доктрины позволяет сделать вывод о том, что в большинстве случаев указанные понятия употребляются в качестве синонимов. При этом автор

¹⁰⁴ Шишаков А. Корпоративный риск-менеджмент. Азбука для юриста // Корпоративный юрист. 2008. № 7. С. 46, 48.

¹⁰⁵ Для осей матрицы определяются индивидуальные шкалы последствия и вероятности. Шкалы могут иметь любое количество точек: 3-, 4- или 5-точечные шкалы являются наиболее распространенными. См.: ГОСТ Р 58771-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Технологии оценки риска. Утвержден и введен в действие Приказом Росстандарта от 17.12.2019 № 1405-ст. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹⁰⁶ О предлагаемом автором наименовании этого понятия см. стр. 33, 43 – 44 настоящего диссертационного исследования.

настоящего диссертационного исследования не может согласиться с употреблением этих понятий в качестве синонимов, а также считает, что употребляемая в литературе категория «риск в праве» может быть поименована более точно с точки зрения той сути, которая должна вкладываться в это понятие, а именно «правоотношение, связанное с риском».

О синонимичном употреблении указанных понятий свидетельствуют следующие работы. Так, Ю.А. Тихомиров, который в своих работах много внимания уделяет проблеме рисков, именовав свою работу «Риск в праве: природа и причины», определяет риск как «...вероятное неправомерное отклонение от правовых решений и актов, влекущее негативные последствия»¹⁰⁷. При этом далее ученый использует термин «правовой риск», говоря о том, что «для правового риска характерны причинная зависимость между нормативной моделью и реальностью, в виде каналов прямых и обратных связей, иными словами, опасное отклонение от норм права»¹⁰⁸. Это свидетельствует об употреблении автором этих понятий в качестве синонимов. Об аналогичном понимании соотношения этих понятий свидетельствуют выводы Е.О. Пауловой.¹⁰⁹ М.Ю. Осипов также отождествляет эти понятия, говоря, что «риск в праве или юридический риск – это вероятность наступления для субъектов права определенных неблагоприятных правовых (не экономических, не социальных, не культурных) последствий»¹¹⁰. Посвятив свою работу так называемым рискам в праве, М.О. Болобонова также допускает смешение понятий, говоря о том, что, «несмотря на наличие доктринальных определений и легальных дефиниций различных видов риска, универсального определения правового риска в настоящий момент нет»¹¹¹. Смещение двух понятий также прослеживается в рассуждениях А.В. Корнева, который пишет: «Мы исходим из того, что категория «правовой риск» содержит

¹⁰⁷ Тихомиров Ю.А. Риск в праве: природа и причины // Право и современные государства. 2016. № 6. С. 10.

¹⁰⁸ Там же. С. 11.

¹⁰⁹ Паулова Е.О. Перспектива исследования и познания рисков в праве // Юридический вестник Самарского университета. 2020. Т. 6. № 3. С. 15.

¹¹⁰ Осипов М.Ю. Понятие и классификация рисков в праве // Юридическая техника. 2019. № 3. С. 269.

¹¹¹ Болобонова М.О. Понятие гражданско-правового риска // Право и экономика. 2016. № 10. С. 13 – 20. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

очень серьезный элемент условности. Да, это понятие можно широко использовать. При этом не стоит забывать, что за конституционным риском при всем уважении проглядывает политический. За гражданско-правовым, финансовым, налоговым, предпринимательским – соответственно экономический риск. За рисками в трудовом праве – социальный риск. Ну и так далее»¹¹².

При этом в доктрине существуют определения, в которых все же предпринимается попытка раскрыть верную сущность категории правового риска. Однако многие из авторов делают это лишь частично.

Так, по мнению С.С. Юрьева и О.О. Чёрной, «юридический риск – это объективно существующая и исходящая от правоприменительной практики, базирующейся на несовершенном законодательстве, опасность наступления негативных последствий для субъекта правоотношений»¹¹³. Приведенное определение является узким, охватывая лишь один из видов правовых рисков – правоприменительный риск.

Ю.А. Тихомиров определяет правовой риск как «...вероятное наступление события и совершения действий, влекущих негативные последствия для реализации правового решения и могущих причинить ущерб регулируемой им сфере»¹¹⁴. В другой работе Ю.А. Тихомиров определяет риск как «...вероятное неправомерное отклонение от правовых решений и актов, влекущее негативные последствия»¹¹⁵. Отличие приведенных определений ученого в том, что второе определение предполагает вероятность наступления негативных последствий только в результате неправомерного отклонения. В некоторых работах можно обнаружить аналогичную позицию¹¹⁶. Однако мы не согласны с таким выводом. На возникновение правовых рисков могут влиять факторы, которые не связаны с нарушением лицом, поведение которого непосредственно влечет риск, каких-либо

¹¹² Корнев А.В. Цифровые технологии, правовые риски и проблема их минимизации // Актуальные проблемы российского права. 2021. № 9. С. 11 – 20. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹¹³ Юрьев С.С., Чёрная О.О. Юридические риски в аспекте социологической концепции «общества риска» // Вестник Московского университета. Серия 11: право. 2014. № 6. С. 41.

¹¹⁴ Тихомиров Ю.А. Правовые риски // Законы России: опыт, анализ, практика. 2012. № 2. С. 88.

¹¹⁵ Тихомиров Ю.А. Риск в праве: природа и причины // Право и современные государства. 2016. № 6. С. 10.

¹¹⁶ См., например, Ревина С.Н., Паулова Е.О. К вопросу о функциях риска в праве // Российская юстиция. 2019. № 12. С. 51 – 54. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

норм права. В частности, на момент принятия решения может отсутствовать единообразие судебной практики по определенной категории дел либо соответствующие отношения вообще могут быть не урегулированы нормами права, что обуславливает правовую неопределенность. В этих случаях нет оснований говорить об очевидности квалификации поведения как неправомерного¹¹⁷. При этом в целом стоит согласиться с Ю.А. Тихомировым в том, что правовые риски «...выражаются: а) в возможности прямого или косвенного нарушения правовых норм, б) в отчуждении граждан от законодательства ввиду низкой правовой культуры и юридической компетентности, в) в ошибках в определении статусов субъектов права, в выборе правовых методов регулирования, г) в угрозе увеличения объема юридических коллизий, д) в провоцировании конфликта интересов, е) в возникновении разрыва системно-правовых связей в правовой системе, ж) в нарушении корреляции между способом правового регулирования и мерой отражения экономических, социальных и политических процессов»¹¹⁸.

А.А. Арямов характеризует риск как «...сознательное волевое поведение лица, направленное на достижение правомерного положительного результата в ситуации с неоднозначными перспективами развития, предполагающей вероятное наступление неблагоприятных последствий, повлекшее причинение прогнозируемого вреда»¹¹⁹. Исходя из определения, автор полагает, что правовой риск становится таковым, только если влечет те последствия (вред), которые были спрогнозированы. Нельзя согласиться с такой характеристикой риска. По нашему мнению, учитывая то, что сущность риска заключается в непредсказуемости

¹¹⁷ Так, например, применительно к ответственности директора за убытки Высший Арбитражный Суд РФ исходил из того, что правовая неопределенность (в случае предоставления доказательств ее существования) может освобождать директора от ответственности. См. абз. 2 п. 4 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица», согласно которому при обосновании добросовестности и разумности своих действий (бездействия) директор может представить доказательства того, что квалификация действий (бездействия) юридического лица в качестве правонарушения на момент их совершения не являлась очевидной, в том числе по причине отсутствия единообразия в применении законодательства налоговыми, таможенными и иными органами, вследствие чего невозможно было сделать однозначный вывод о неправомерности соответствующих действий (бездействия) юридического лица.

¹¹⁸ Тихомиров Ю.А. Риск в фокусе правового регулирования // Право и современные государства. 2017. № 6. С. 12.

¹¹⁹ Арямов А.А. Общая теория риска (юридический, экономический и психологический анализ). М.: Российская академия правосудия, 2009. С. 24 – 25.

(неопределенности) последствий, невозможно заранее их спрогнозировать исчерпывающим образом. Нельзя согласиться с этим определением и по соображениям, обозначенным ранее: не всегда риск реализуется по причине поведения соответствующего лица, причиной может выступить случай (событие).

В доктрине можно встретить определения риска, в том числе и правового, в которых говорится о вероятном наступлении благоприятных последствий. Так, по мнению Р.Ф. Степаненко, правовые риски создают непредсказуемые, порой благоприятные, чаще неблагоприятные последствия¹²⁰. Аналогичной позиции придерживаются С.М. Аламова и А.Р. Гайнутдинова, говоря о том, что «...правовой риск прежде всего сопряжен с вероятностным знанием о возникновении позитивного или негативного последствия...»¹²¹. С таким подходом также нельзя согласиться, поскольку, осуществляя определенную деятельность, лицо априори рассчитывает на позитивный исход, достижение своей цели, а вероятность возникновения в процессе достижения своих целей неблагоприятных последствий, обусловленная определенными причинами (факторами), и есть риск.

С нашей точки зрения, наиболее точными являются определения правового риска, предложенные И.С. Шиткиной, а также И.В. Цветковым и Е.И. Ивановой. И.С. Шиткина определяет правовой риск как «...негативное воздействие на цели компании, которое потенциально может произойти в результате нарушения компанией законодательства или несоответствия ее деятельности требованиям регуляторов, внутренним нормам, договорным обязательствам, а также вследствие внешних факторов, независимых от компании»¹²². Обратим отдельное внимание на негативное воздействие на цели компании. Являясь многоплановым понятием, категория «цель компании» имеет свое особое значение и смысл в современной теории и практике корпоративного права. С точки зрения господствующей в

¹²⁰ Степаненко Р.Ф. Правовые риски как предмет исследования общей теории права: проблемы и перспективы методологии междисциплинарности // Государство и право. 2018. № 6. С. 13.

¹²¹ Аламова С.М., Гайнутдинова А.Р. Правовые риски в современной правоприменительной деятельности: общетеоретические проблемы // Вестник экономики, права и социологии. 2020. № 4. С. 78.

¹²² Шиткина И.С. Организация правового обеспечения предпринимательской деятельности: теория и практика // Предпринимательское право. 2009. № 3. С. 2 – 20. Доступ из СПС «Гарант».

настоящий момент на уровне «мягкого права» стейкхолдерской¹²³ теории корпоративного управления¹²⁴, цель коммерческой корпорации заключается не только в максимизации акционерной стоимости, но и в защите корпорацией интересов иных заинтересованных в ее деятельности лиц. Современное понимание цели корпорации безусловно подлежит учету при оценке потенциальных негативных последствий и выборе средств правового регулирования управления правовыми рисками. Так, например, совет директоров в силу того, что в соответствии с п. 1 ст. 65 Закона об АО в его компетенцию входит решение вопросов общего руководства деятельностью общества, утверждает стратегию устойчивого развития¹²⁵. Предположим, что решение совета директоров об утверждении такой стратегии будет недействительным по какому-либо из оснований, предусмотренному ст. 181.4 ГК РФ или ст. 181.5 ГК РФ. Как следствие, стратегия устойчивого развития не будет считаться утвержденной. Это может

¹²³ Под стейкхолдерами (от англ. stakeholder) в литературе и бизнес-практике понимают отличных от самой корпорации и ее участников (акционеров) лиц, заинтересованных (зависимых) в деятельности корпорации (работники корпорации, ее кредиторы, местные сообщества, государство и др.).

¹²⁴ В России актом «мягкого права», на уровне которого стейкхолдерская теория получила признание, является Кодекс корпоративного управления, рекомендованный Банком России к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам (далее по тексту диссертационного исследования – Кодекс корпоративного управления). Согласно п. 127 Кодекса корпоративного управления: «Совет директоров должен принимать во внимание интересы иных заинтересованных сторон, включая работников, кредиторов, контрагентов общества. Обществу следует быть социально ответственным, поэтому совету директоров рекомендуется принимать решения с соблюдением принятых стандартов охраны окружающей среды и социальных стандартов». Необходимость при принятии решений органами корпораций учитывать интересы всех заинтересованных лиц, а не только акционеров содержится и в иных рекомендательных актах Банка России – см.: Информационное письмо Банка России от 28.02.2019 № ИН-06-28/18 «О руководстве для членов совета директоров (наблюдательного совета) финансовой организации», Информационное письмо Банка России от 25.12.2019 № ИН-06-14/99 «О Рекомендациях исполнительным органам финансовых организаций», Информационное письмо Банка России от 16.12.2021 № ИН-06-28/96 «О рекомендациях по учету советом директоров публичного акционерного общества ESG-факторов, а также вопросов устойчивого развития». На международном уровне концепция «стейкхолдерского капитализма» была заявлена Всемирным экономическим форумом (Давосский манифест 2020). См.: Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution. <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution> (дата обращения 07.02.2024). Подробно о различных теориях цели корпорации см.: Лиханов А.С., Чичакян Р.А. Максимизация акционерной стоимости или помощь стейкхолдерам – чьи цели преследуют директора, управляя корпорацией? // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. № 6. С. 121 – 135. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹²⁵ В случае отсутствия совета директоров стратегия устойчивого развития подлежит утверждению общим собранием. При этом, учитывая существующие в России практики корпоративного управления, а также то, что адептами и ключевыми двигателями повестки устойчивого развития в России являются крупные корпорации, публичные акционерные общества, в которых в соответствии с п. 3 ст. 97 ГК РФ обязательно должен быть образован совет директоров, и в некоторых случаях и непубличные акционерные общества, именно совет директоров разрабатывает и в последующем контролирует исполнение стратегии устойчивого развития. Рекомендации по разработке стратегии устойчивого развития даны Банком России в Информационном письме Банка России от 29.12.2023 № ИН-02-28/76 «О рекомендациях публичным акционерным обществам и эмитентам эмиссионных ценных бумаг по разработке стратегии устойчивого развития и стратегии климатического перехода».

повлечь такое негативное последствие, как невозможность осуществить эмиссию облигаций, связанных с целями устойчивого развития, в случае если эмитент намерен осуществить такую эмиссию, поскольку в решении о выпуске облигаций, связанных с целями устойчивого развития, должны быть отражены сведения об обязанности эмитента раскрыть стратегию устойчивого развития с указанием сроков и порядка ее раскрытия¹²⁶. При этом раскрыта она должна быть до начала размещения облигаций. Таким образом, приведенные обстоятельства не позволяют хозяйственному обществу способствовать достижению целей устойчивого развития.

И.В. Цветков и Е.И. Иванова определяют правовой риск как «...вероятные негативные юридические и обусловленные ими иные последствия (результаты) определенных законом, иным правовым актом или сделкой юридических фактов, порождающих эти последствия»¹²⁷.

Помимо доктринальных определений правового риска в настоящий момент его определение существует на нормативном уровне. Впервые¹²⁸ официально определение правового риска и положения об управлении им появились применительно к кредитным организациям в Письме Банка России от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах»¹²⁹ (далее – Письмо Банка России от 30.06.2005 № 92-Т). Письмо Банка России от 30.06.2005 № 92-Т имеет рекомендательный характер и на момент его принятия изложенные в нем

¹²⁶ Абз. 69(1).1.4 подп. 69(1).1 Положения Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 37 – 38.

¹²⁷ Цветков И.В., Иванова Е.И. Правовые (юридические) риски в договорной работе // Законодательство. 2022. № 10. С. 32 – 40. Доступ из СПС «Гарант».

¹²⁸ Этому есть объяснение. Деятельность кредитных организаций является высокорискованной, затрагивающей интересы существенного числа третьих лиц. Поэтому хронологически применительно именно к кредитным организациям и начинается процесс определения подходов к управлению рисками, в том числе и правовому риску. Например, о правовых рисках, с которыми может столкнуться кредитная организация при осуществлении антисанкционной реорганизации, т.е. реорганизации, осуществляемой на основании ст. 8 Федерального закона от 14.07.2022 № 292-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации, признании утратившим силу абзаца шестого части первой статьи 7 Закона Российской Федерации «О государственной тайне», приостановлении действия отдельных положений законодательных актов Российской Федерации и об установлении особенностей регулирования корпоративных отношений в 2022 и 2023 годах», см. статью автора настоящей диссертации: Андреева А.М. Правовые риски антисанкционной реорганизации кредитных организаций // Предпринимательское право. 2023. № 4. С. 40 – 46.

¹²⁹ Письмо Банка России от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2005. № 34.

подходы к организации системы управления правовым риском еще не были обязательными для кредитных организаций. В этом документе правовой риск определяется как риск возникновения у кредитной организации убытков вследствие влияния различных внутренних и внешних факторов¹³⁰. Внутренние факторы представляют собой вероятные юридические факты-действия самой кредитной организации и (или) лиц, находящихся с ней в трудовых или корпоративных отношениях, тогда как внешние – юридические факты-действия лиц, находящихся с ней в иных правоотношениях, а также юридические факты-события. К внутренним факторам возникновения правового риска Банк России относит, в частности, несоблюдение кредитной организацией законодательства РФ, учредительных и внутренних документов кредитной организации, несоответствие ее внутренних документов законодательству Российской Федерации, неэффективную организацию правовой работы, нарушение кредитной организацией условий договоров, недостаточную проработку кредитной организацией правовых вопросов (п. 2.1.1 Письма Банка России от 30.06.2005 № 92-Т).

К внешним факторам возникновения правового риска, в частности, отнесены: несовершенство правовой системы, нарушение клиентами и контрагентами кредитной организации условий договоров, нахождение кредитной организации, ее филиалов, дочерних и зависимых организаций, клиентов и контрагентов под юрисдикцией различных государств (п. 2.1.2 Письма Банка России от 30.06.2005 № 92-Т).

В настоящий момент определение правового риска содержится уже в нормативных, а не только в рекомендательных документах Банка России. Банк

¹³⁰ П. 1.1 Письма Банка России от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2005. № 34.

России, являясь мегарегулятором¹³¹, согласно ст. 57.1¹³² Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»¹³³ (далее – Закон о Банке России) наделен полномочиями устанавливать требования к системам управления рисками и капиталом. В рамках реализации указанных полномочий Банк России установил обязательные для всех кредитных организаций требования к системе управления рисками, утвердив Указание от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы»¹³⁴ (далее – Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У), в котором было дано уже нормативное определение правового риска.

Отнеся его к нефинансовым рискам, в настоящий момент Банк России определяет правовой риск как риск возникновения у кредитной организации убытков вследствие нарушения кредитной организацией и (или) ее контрагентами условий заключенных договоров, допускаемых кредитной организацией правовых ошибок при осуществлении деятельности (например, неправильные юридические консультации или неверное составление документов, в том числе при рассмотрении спорных вопросов в судебных органах), несовершенства правовой системы (например, противоречивость законодательства, отсутствие правовых норм по регулированию отдельных вопросов, возникающих в деятельности кредитной организации (банковской группы)), нарушения контрагентами нормативных правовых актов, нахождения филиалов кредитной организации, юридических лиц, в отношении которых кредитная организация осуществляет

¹³¹ В 2013 году Банк России стал мегарегулятором, то есть начал выполнять одновременно функции центрального банка и регулятора финансового рынка. См.: Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» // Собрание законодательства РФ. 2013. № 30 (часть I). Ст. 4084.

¹³² Введена Федеральным законом от 02.07.2013 № 146-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2013. № 27. Ст. 3438.

¹³³ Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // Собрание законодательства РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.

¹³⁴ Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков») // Вестник Банка России. 2015. № 51.

контроль или значительное влияние, а также контрагентов кредитной организации под юрисдикцией различных государств¹³⁵.

В свою очередь, правовой риск является частью более широкой категории рисков – операционного риска – в соответствии с гл. 4 Указания Банка России от 15.04.2015 № 3624-У. Под операционным риском в указанном документе понимается риск возникновения прямых и непрямых потерь в результате несовершенства или ошибочных внутренних процессов кредитной организации, действий персонала и иных лиц, сбоев и недостатков информационных, технологических и иных систем, а также в результате реализации внешних событий.

Сравнивая определения правового риска, приведенные в Письме Банка России от 30.06.2005 № 92-Т и в Указании Банка России от 15.04.2015 № 3624-У, необходимо отметить, что существенное отличие заключается в том, что в Указании Банка России от 15.04.2015 № 3624-У из числа правовых рисков исключено несоблюдение кредитной организацией законодательства Российской Федерации, учредительных и внутренних документов кредитной организации. Этот риск Банк России отнес к регуляторному, который употребляется в значении, установленном абз. 2 п. 4(1).1 Положения Банка России от 16.12.2003 № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах»¹³⁶. В соответствии с указанной нормой под регуляторным риском понимается риск возникновения у кредитной организации убытков из-за несоблюдения законодательства Российской Федерации, внутренних документов кредитной организации, стандартов саморегулируемых организаций (если такие стандарты или правила являются обязательными для кредитной организации), а также в результате применения санкций и (или) иных мер воздействия со стороны надзорных органов. В отношении этого риска Банк России использует также понятие комплаенс-риска.

¹³⁵ П. 3.3 Указания Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» // Вестник Банка России. 2015. № 51.

¹³⁶ Положение Банка России от 16.12.2003 № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2004. № 7.

Таким образом, одновременно стали использоваться три понятия: правовой риск, комплаенс-риск и регуляторный риск. Этот факт объективно порождает вопрос о соотношении этих понятий. И ответ на него Банк России дал в Письме от 10.11.2014 № 242-Р-2014/20¹³⁷.

Банк России разъяснил, что регуляторный риск не выделяется как отдельный вид риска, а используется этот термин в качестве сокращения определения комплаенс-риска. Регуляторный (комплаенс-риск) и правовой риски согласно позиции Банка России необходимо различать – понятие «правовой риск» необходимо использовать в значении с изъятием регуляторного риска как отдельного.

Обособление регуляторного риска от правового применительно к деятельности кредитных организаций имеет организационное обоснование. Согласно позиции Базельского комитета по банковскому надзору банк сможет эффективнее управлять своим комплаенс-риском, если будет иметь в своей структуре комплаенс-функцию¹³⁸. Другими словами, должна быть создана независимая от иных функция управления регуляторным риском. Для управления регуляторным риском в банке создается отдельное, независимое структурное подразделение – служба внутреннего контроля¹³⁹.

Представляется, что использование нескольких понятий, по существу означающих одно явление, имеет смысл в банковской сфере, но в иных сферах в отсутствие обязательных требований к системе управления рисками, является избыточным. Понятие «правовой риск» охватывает все возможные виды рисков, возникновение которых обусловлено нарушением норм права, устанавливающих общеобязательные правила поведения, и иных обязательных правил поведения, и, соответственно, возможным несоответствием таким правилам, и, таким образом,

¹³⁷ Письмо Банка России от 10.11.2014 № 242-Р-2014/20 // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/faq_ufr/dbnfaq/doc/forPrint/?id=185 (дата обращения: 03.05.2024).

¹³⁸ П. 6 Письма Банка России от 02.11.2007 № 173-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» // Вестник Банка России. 2007. № 173-Т.

¹³⁹ Об отнесении к функциям службы внутреннего контроля функции управления регуляторным риском см. п. 4(1).1. Положения Банка России от 16.12.2003 № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2004. № 7.

является родовым. Такое понимание правового риска, без выделения из него регуляторного риска, и используется для целей настоящего диссертационного исследования.

Проанализировав выше приведенные доктринальные определения категории, именуемой в литературе как «риск в праве», необходимо отметить, что в качестве более точного, отражающего суть самого понятия и его отличия от правового риска, стоит использовать понятие **«правоотношение, связанное с риском»**. Данное понятие позволяет четко показать, что нормы права регулируют общественные отношения, в рамках которых существует вероятность наступления негативных последствий, в целях недопущения реализации и (или) для минимизации этих последствий и их справедливого распределения.

Единое определение риска в российском законодательстве отсутствует. В ГК РФ, а также в иных федеральных законах риск упоминается в отдельных нормах. Примерами правоотношения, связанного с риском, в частности, являются риск случайной гибели имущества (ст. 211 ГК РФ), риск случайной гибели или повреждения товара (ст. 459 ГК РФ), предпринимательский риск (п. 1 ст. 2 ГК РФ) и другие. Например, риск убытков, связанных с деятельностью хозяйственного общества, который участники (акционеры) согласно п. 1 ст. 87 ГК РФ, п. 1 ст. 96 ГК РФ несут в пределах стоимости принадлежащих им долей (акций) также относится к этой категории риска. Из сферы публичного права в качестве примеров можно привести риски на рынке ценных бумаг, банковские риски, обоснованный риск¹⁴⁰ в уголовном праве.

Проблему отсутствия в законе единого определения риска зачастую пытаются разрешить в доктрине, в которой рассматриваются понятие и сущность риска, выдвигаются различные теории риска, о чем было сказано выше. Отсутствие единого определения риска объясняется в том числе тем, что это понятие является предметом анализа не только права, но и философии, экономики, социологии и др.

¹⁴⁰ Ст. 41 Уголовного кодекса РФ от 13.06.1996 № 63-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 25. Ст. 2954.

В связи с этим М.И. Брагинский и В.В. Витрянский отмечают, что «...в таком случае весьма затруднительно дать четкое определение рискам исключительно в правовом ключе»¹⁴¹.

Таким образом, исходя из вышеприведенных доктринальных и нормативных определений, следует сделать вывод, что **правоотношение, связанное с риском, и правовой риск – нетождественные категории**. Под правоотношением, связанным с риском, понимается связанное с вероятностью наступления негативных последствий общественное отношение, применительно к которому осуществляется правовое регулирование в целях недопущения их реализации и (или) минимизации этих последствий и их справедливого распределения. В случае если риски реализовались по причине событий¹⁴², возникновение которых предотвратить объективно невозможно, то в этом случае право способно лишь распределить негативные последствия его реализации. Такой риск можно также охарактеризовать как юридически значимый. Я.М. Магазинер пишет: «...право есть не что иное, как система распределения рисков, которая изменяет и направляет стихийно складывающееся их распределение на основе естественных законов экономики»¹⁴³. Как верно отмечает А.С. Власова в работе, посвященной предпринимательскому риску: «Закрепление же риска как такового в норме права имеет целью установление контроля над тем будущим результатом отношений, который невозможно заранее точно предположить вследствие его непредсказуемости или многовариантности и, соответственно, урегулировать путем введения более конкретного правила поведения для субъектов права»¹⁴⁴. О различии двух рассматриваемых категорий рисков также свидетельствует вывод о том, что «...при исследовании рисков в бюджетных правоотношениях следует

¹⁴¹ Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Кн. 2. Договоры о передаче имущества. 2-е изд., стер. М.: Статут, 2011. С. 558.

¹⁴² В классификации юридических фактов, проведенной по волевому критерию (по наличию воли на возникновение, изменение или прекращение правоотношения), под событием в противоположность действию понимается юридически значимый факт, который не зависит от воли человека. См.: Теория государства и права: Учебник в 2 ч. Ч. 2. Теория права / Под ред. М.Н. Марченко. М., 2011. С. 248.

¹⁴³ Магазинер Я.М. Общая теория права на основе советского законодательства // Правоведение. 1999. № 1. С. 136.

¹⁴⁴ Власова А.С. Об общенаучных предпосылках формирования правовой категории «предпринимательский риск» // Исторические, философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики. 2011. № 1. С. 56.

учитывать как «чисто юридические» риски, связанные с принятием и реализацией правовых решений, так и экономические, политические и иные риски, имеющие значение для бюджетного права»¹⁴⁵.

В свою очередь правовой риск – это вероятность наступления негативных последствий, которые обусловлены нарушением императивных норм и иных обязательных правил поведения (устав, внутренние документы корпорации, договоры, стандарты и правила саморегулируемых организаций), а также которые связаны с неопределенностью содержащихся в них правил. Как отмечает А.А. Шахбазян, «право, с одной стороны, является регулятором риска...; с другой – право само порождает риск...»¹⁴⁶. Определение правового риска должно отличать правовой риск от других видов рисков. Отправной идеей для такого разграничения является взаимосвязь между правовыми нормами и риском¹⁴⁷. Является ошибочным называть риск правовым лишь на том основании, что им можно управлять при помощи правовых средств¹⁴⁸.

По нашему мнению, интерпретировать вывод о том, что право само порождает риск, можно также следующим образом. Нормы права закрепляют определенные дозволенные модели поведения субъектов права, меру их возможного поведения (субъективные права). Однако лицо может злоупотреблять своим субъективным правом. Соответственно, при наделении определенных лиц субъективными правами потенциально создается вероятность такого их использования, которое может повлечь нарушение субъективных прав или охраняемых законом интересов другого лица (других лиц)¹⁴⁹.

В качестве еще одного отличия категорий правоотношения, связанного с риском, и правового риска нужно отметить следующее. В отличие от правового

¹⁴⁵ Мейтарджян Д.А. Риски в бюджетных правоотношениях. С. 66.

¹⁴⁶ Шахбазян А.А. Понятие и значение правовых рисков в гражданском праве и способы их минимизации // Российский юридический журнал. 2011. № 5. С. 129 – 130.

¹⁴⁷ Mahler Tobias. Defining Legal Risk. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1014364> (дата обращения: 11.05.2024).

¹⁴⁸ Об идее отличия правовых рисков и иных рисков, которыми можно управлять при помощи правовых средств, также см. Petri Mäntysaari. The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law: Volume I: Cash Flow, Risk, Agency, Information. Springer. 2010. P. 29.

¹⁴⁹ М.А. Рожкова под злоупотреблением правом понимает осуществляемые лицом действия, которые формально опираются на принадлежащее ему субъективное право, но при реализации имеют такую форму или характер, которые нарушают права или интересы другого лица (других лиц). См.: Рожкова М.А. Доказанность шиканы дает пострадавшему право на возмещение убытков // Арбитражная практика. 2012. № 2. С. 102.

риска законодатель не запрещает рисковое поведение субъектов права, а способствует справедливому распределению бремени несения неблагоприятных последствий в случае его реализации. Таким образом, можно говорить о праве на риск. Р.А. Крючков пишет о том, что «субъективное право на риск характеризуется включенностью в общественные отношения и может быть рассмотрено как состав правомочий, обусловленных ситуацией риска»¹⁵⁰. Тогда как применительно к правовому риску необходимо сделать противоположный вывод – не существует права на правовой риск. Нарушение обязательных требований влечет за собой наступление соответствующих негативных юридических последствий, а правовую неопределенность необходимо рассматривать исключительно как негативное правовое явление.

В структуре правового риска можно выделить определенные особенности. В отличие от рисков иной, неюридической природы, реализация которых не всегда обусловлена юридическими фактами¹⁵¹, причиной правового риска являются предусмотренные законом, иными правовыми актами и обязательными предписаниями или сделками юридические факты, порождающие соответствующие негативные последствия, либо правовая неопределенность.

Относительно отличительной особенности негативных последствий правового риска И.В. Цветков и Е.И. Иванова отмечают, что «негативные последствия правовых рисков сначала наступают в виде негативных юридических последствий, а затем в виде негативных имущественных и иных неюридических последствий. Это крайне важно для правильной идентификации риска как правового, а не коммерческого, финансового или иного риска, связанного с теми же самыми юридическими фактами-причинами»¹⁵². На характеристику неопределенности и последствий как правовых также указывает А.А. Шахбазян, определяя правовой риск как ситуацию правовой неопределенности, выраженную

¹⁵⁰ Крючков Р.А. Риск в праве: генезис, понятие и управление. С. 8.

¹⁵¹ Например, причинами предпринимательского риска могут быть жизненные обстоятельства иного, неюридического характера, например, изменение экономических условий ведения предпринимательской деятельности, которое привело к снижению прибыли от этой деятельности.

¹⁵² Цветков И.В., Иванова Е.И. Правовые (юридические) риски в договорной работе. С. 32 – 40. Доступ из СПС «Гарант».

в вероятностном знании о возникновении позитивных или негативных правовых последствий¹⁵³.

Что понимается под негативными юридическими последствиями? Для того, чтобы ответить на этот вопрос, сначала необходимо определить, что понимается под юридическими последствиями. М.А. Егорова понимает под правовыми последствиями всяких действий «...предусмотренные законом или соглашением участников этих действий правовые механизмы динамики общественных отношений (не только между участниками этих действий, но и с иными заинтересованными лицами), в отношении которых данные действия исполняют функции юридических фактов»¹⁵⁴.

Определение понятия «юридические последствия» непосредственно связано с теорией юридических фактов. Юридические последствия являются результатом наступления определенного юридического факта (фактов). Так, О.С. Иоффе писал, что «только те факты, с которыми норма права связывает наступление указанных в ней юридических последствий, называются юридическими фактами»¹⁵⁵.

Более подробно определение юридических последствий рассматривали в своих трудах, в частности, О.А. Красавчиков, М.А. Рожкова, В.А. Белов. Так, О.А. Красавчиков делит юридические последствия на два вида: (1) движение правоотношения, то есть его возникновение, изменение и прекращение вне связи с его осуществлением, и (2) последствия, наступающие в результате осуществления определенного правоотношения¹⁵⁶. При этом далее в работе ученый пишет о том, что в рамках теории юридических фактов нужно рассмотреть только первую категорию юридических последствий. Отмечая этот факт, М.А. Рожкова делает вывод, что такое понимание юридических фактов является необоснованно узким: за пределами такого понимания остаются те реальные жизненные обстоятельства, которые не влекут движение правоотношения, но с ними право связывает

¹⁵³ Шахбазян А.А. Понятие и значение правовых рисков в гражданском праве и способы их минимизации // Российский юридический журнал. 2011. № 5. С. 129.

¹⁵⁴ Егорова М.А. Правовые режимы антиконкурентных действий: монография. М.: Юстицинформ, 2021. 244 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹⁵⁵ Иоффе О.С., Шаргородский М.Д. Вопросы теории права. М.: Юридическая литература, 1961. С. 241.

¹⁵⁶ Красавчиков О.А. Юридические факты в советском гражданском праве. М. 1958. С. 75.

наступление иных последствий¹⁵⁷. Таким образом, М.А. Рожкова делит юридические факты в зависимости от наступающих юридических последствий на (1) правоздействующие (факты, воздействующие на движение гражданских правоотношений) и (2) правопозитивные (не влияют на движение правоотношения, но влекут юридические последствия, которые «не безразличны» праву)¹⁵⁸. В качестве примера вторых М.А. Рожкова приводит предъявление искового требования, заявление возражений, виндикационное требование, применение мер оперативного воздействия (в некоторых случаях), заключение арбитражного соглашения и т.п.¹⁵⁹ С таким пониманием юридических последствий согласен и В.А. Белов¹⁶⁰.

Таким образом, негативные юридические последствия, являющиеся одним из элементов структуры правового риска, можно определить, как возникновение, изменение или прекращение правоотношений, а также не влекущие движение правоотношения последствия, которые заключаются в лишении, ограничении, невозможности осуществления права, возникновении обязанности совершить определенные действия либо воздержаться от совершения определенных действий, а также в привлечении к юридической ответственности.

Негативные неюридические имущественные последствия правовых рисков заключаются в уменьшении или невозможности увеличения имущества. К **негативным неюридическим неимущественным последствиям** можно отнести, например, невозможность занимать должность руководителя юридического лица вследствие дисквалификации, утрату деловых связей с контрагентами, ущерб деловой репутации и др.

Подводя итог проведенному в настоящей части исследованию, можно сделать следующие ключевые выводы. Необходимо различать понятие правоотношения, связанного с риском, и понятие правового риска. Ключевое

¹⁵⁷ Рожкова М.А. Юридические факты в гражданском праве // Приложение к журналу «Хозяйство и право». 2006. № 7. С. 9.

¹⁵⁸ Рожкова М.А. Юридические факты гражданского и процессуального права: соглашения о защите прав и процессуальные соглашения. М., 2009. С. 58.

¹⁵⁹ Там же. С. 58.

¹⁶⁰ Белов В.А. Юридические факты в гражданском праве. М., 2023. С. 19.

различие заключается в функции, которую выполняет право по отношению каждой из категорий. В отношении рисков, которые могут возникнуть в правоотношениях определенных субъектов, нормы право выполняет функцию регулирования соответствующих отношений. Применительно к этой категории риска право выполняет функцию распределения негативных последствий реализации риска. В свою очередь, правовой риск – это вероятность наступления негативных последствий, которые обусловлены нарушением императивных норм и иных обязательных правил поведения (устав, внутренние документы корпорации, договоры, стандарты и правила саморегулируемых организаций), а также которые связаны с неопределенностью содержащихся в них правил.

Особенность правового обеспечения управления рисками в целом заключается в том, что особую, как теоретическую, так и практическую, значимость имеет выбор и использование надлежащих средств правового регулирования (собственно правовых средств и иных средств, имеющих правовую форму) управления рисками. Применение средств правового регулирования управления рисками должно осуществляться следующим образом. Первостепенно необходимо определить надлежащие средства для недопущения вероятного юридического факта или фактического обстоятельства, способного стать причиной (фактором) реализации негативных последствий. Второй этап предполагает определение надлежащих средств недопущения или уменьшения вероятных негативных последствий на случай, если предотвратить причину (фактор) все же не удалось.

§ 2. Понятие и особенности рисков в корпоративном праве

Приступая к формулированию определения понятию рисков в корпоративном праве и выявлению их особенностей, представляется верным начать с выявления особенностей (существенных признаков) корпоративных правоотношений, которые являются предметом корпоративного права, и только затем сформулировать определение и установить особенности. Такова логика построения любого определения – необходимо выявить признаки, входящие в его содержание¹⁶¹. Особенности рисков в корпоративном праве предопределены правовой природой корпоративных правоотношений, относительно понимания которой среди ученых нет единого мнения. Обобщая имеющиеся взгляды на правовую природу корпоративных правоотношений, можно выделить следующие концепции: вещно-правовую, обязательственно-правовую и концепцию *sui generis*, т.е. правоотношения особого рода. Придерживаясь позиции об особом характере корпоративных правоотношений (*sui generis*), отметим, что особый характер корпоративных правоотношений предопределяет и особенности рисков.

В силу того, что **особенности рисков в корпоративном праве предопределены правовой природой корпоративных правоотношений**, прежде всего необходимо определиться, что понимается под правовой природой. Классическим можно считать определение С.С. Алексеева, согласно которому «правовая природа – это юридическая характеристика данного явления, выражающая его специфику, место и функции среди других правовых явлений в соответствии с его социальной природой»¹⁶². Применительно к правоотношению определить правовую природу значит раскрыть особенности элементов структуры соответствующего правоотношения. Традиционно в структуре правоотношения выделяют объект, субъект и содержание (права и обязанности субъектов правоотношения)¹⁶³. В силу того, что риск предполагает вероятность наступления

¹⁶¹ Ивин А.А. Логика для юристов. М. 2023. С. 41.

¹⁶² Алексеев С.С. Собрание сочинений: в 10 т. М.: Статут, 2010. Т. 2. С. 418.

¹⁶³ В частности, Н.М. Коркунов, один из основоположников социологического и психологического направления в отечественном правоведении, писал: «Каждое юридическое отношение, как мы видели, складывается из права и обязанности. Но и право, и юридическая обязанность не могут существовать сами по себе. Они непременно составляют принадлежность какого-нибудь субъекта. Поэтому необходимым элементом каждого юридического отношения являются субъекты права и обязанности. Однако этим не исчерпываются необходимые элементы юридического отношения. Право есть возможность осуществления интереса, а осуществление наших интересов

негативных последствий, а любые последствия имеют своим адресатом определенное лицо (определенных лиц), чтобы определить особенности рисков в корпоративном праве необходимо установить круг лиц, для которых могут наступить негативные последствия таких рисков.

Не вызывает сомнений тот факт, что к их числу относятся такие субъекты корпоративных правоотношений, как корпорация, участники корпорации, члены органов корпорации¹⁶⁴. В доктрине предметом дискуссии является вопрос об отнесении органов корпорации к субъектам корпоративных правоотношений. Автор диссертации согласен с теми исследователями, которые выделяют органы корпорации в качестве субъектов корпоративного права¹⁶⁵. Обосновывается такая позиция следующим образом. Исходя из законодательного определения корпоративных правоотношений (п. 1 ст. 2 ГК РФ), выделяются две группы корпоративных правоотношений: правоотношения участия (членства) и правоотношения, связанные с управлением корпорацией. Присутствие управленческих отношений, которые также еще именуют организационными, организационно-управленческими, в составе корпоративных, выделяют в качестве ключевой особенности природы корпоративных правоотношений¹⁶⁶. В составе корпоративных управленческих отношений выделяют две группы отношений – гражданско-правовые и внутренние, не являющиеся гражданско-правовыми¹⁶⁷. В

предполагает непременно пользование для этого теми или другими средствами. Поэтому каждое право необходимо должно иметь свой объект, пользование которым и ведет к осуществлению интереса, составляющего содержание права. Таким образом, каждое юридическое отношение предполагает субъекта права, субъекта обязанности и объект. Этими элементами и определяется структура юридических отношений». См.: Коркунов Н. М. Лекции по общей теории права / Н. М. Коркунов. — Москва: Издательство Юрайт, 2024. С. 145 – 146.

¹⁶⁴ Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. М.: Статут, 2005. 476 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс»; Корпоративное право: учебный курс: в 2 т. / Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2017. Т. 1. С. 59. Глава I. Понятие и источники корпоративного права, автор главы – И.С. Шиткина.

¹⁶⁵ Филиппова С.Ю., Шиткина И.С. Корпоративные правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя // Гражданское право. 2022. № 6. С. 3 – 13. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Рожкова М.А. Средства и способы правовой защиты сторон коммерческого спора. М.: Волтерс Клувер, 2006. 392 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Габов А.В. Сделки с заинтересованностью. Практика акционерных обществ. М., 2005. С. 157; Долинская В.В. Основные положения и тенденции акционерного права: дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2006. С. 417; Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории: Учеб. пособие. М., 2003. С. 244; Макарова О.А. Корпоративное право. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 10.

¹⁶⁶ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Т. 1. С. 66. Глава I. Понятие и источники корпоративного права, автор главы – И.С. Шиткина.

¹⁶⁷ В литературе эти две группы отношений именуются «типичными» и «нетипичными», соответственно, имея в виду их принадлежность к гражданским правоотношениям. См.: Филиппова С.Ю., Шиткина И.С. Корпоративные

связи с наличием второй группы управленческих отношений правосубъектность органов корпорации признается в иной (не гражданско-правовой) сфере¹⁶⁸. Вместе с тем для органов корпорации не наступают негативные последствия даже в случае реализации рисков, которые стали следствием их решений, поскольку, исходя из преобладающей органической теории юридического лица, органы корпорации не обладают собственными интересами, они формируют и изъявляют волю самой корпорации. «Орган юридического лица является его структурно обособленной (составной) частью, особым механизмом реализации правосубъектности юридического лица»¹⁶⁹. Как писал Д.И. Мейер, «...создается орган юридического лица, действия которого считаются действиями самого юридического лица: признавая существование юридического лица, законодательство в то же время определяет орган, через который оно должно проявлять свою деятельность»¹⁷⁰. Поэтому негативные последствия действий (бездействия) органов корпорации наступают непосредственно для корпорации, а не самих органов, либо для членов соответствующего коллегиального органа, лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа.

Однако решения органов корпорации или отсутствие решения, требуемого в соответствии с законодательством или учредительным документом, вполне могут порождать риски для других субъектов корпоративных правоотношений. Например, общее собрание участников (акционеров) или совет директоров принимает решение, которое с большой вероятностью повлечет негативные последствия для хозяйственного общества и которое согласно принципу подчинения должен исполнить генеральный директор.

правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя // Гражданское право. 2022. № 6. С. 3 – 13. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹⁶⁸ Там же.

¹⁶⁹ Подробно о правовой природе органа юридического лица см. Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. 2-е изд., перераб. и доп. Москва: Статут, 2025. Т. 4. С. 27 – 31. Глава XVII. Правовое обеспечение корпоративного управления, автор главы – И.С. Шиткина. Отмечается, что взгляд на орган юридического лица как на его организационно оформленную часть, выражающую волю юридического лица, разделяется законодателем и большинством современных российских ученых и специалистов. Эта позиция воспринята и судебной практикой. См. Постановление Президиума ВАС РФ от 09.02.1999 № 6164/98 по делу № А51-6157/97-7-216.

¹⁷⁰ Мейер Д.И. Русское гражданское право: В 2 ч. Ч. 1. М., 1997. С. 126

В такой ситуации, исполнив решение совета директоров, лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, подвергается риску привлечения к гражданско-правовой ответственности в виде взыскания убытков¹⁷¹, а не исполнив решение коллегиального органа, он подвергается риску прекращения его полномочий, поскольку, очевидно, не исполняющий решения совета директоров генеральный директор для вышестоящего органа общества будет поводом избрать другого.

Не только решения органов или отсутствие необходимого решения, но и само существование органов в структуре юридического лица, обусловленное требованиями законодательства или учредительного документа, влечет риски, связанные с их несформированностью, ненадлежащей регламентацией их компетенции, невозможностью принять решения по вопросам, входящим в компетенцию соответствующего органа.

Так, **негативные последствия несформированности органов хозяйственного общества** заключаются в невозможности принять экономически и юридически важные решения, вследствие чего общество, в частности, может терять прибыль, не выполнять возложенные на нее обязанности, когда требуется решение определенного органа, например, о проведении общего собрания участников (акционеров), или совершение иных действий, например, подписать отчетность и сдать ее в уполномоченный государственный орган и т.д. Сделаем оговорку, что про несформированность органа не приходится говорить в

¹⁷¹ Согласно п. 7 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» не является основанием для отказа в удовлетворении требования о взыскании с директора убытков сам по себе тот факт, что действие директора, повлекшее для юридического лица негативные последствия, в том числе совершение сделки, было одобрено решением коллегиальных органов юридического лица, а равно его учредителей (участников), либо директор действовал во исполнение указаний таких лиц, поскольку директор несет самостоятельную обязанность действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (пункт 3 статьи 53 ГК РФ). Согласно позиции Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ, содержащейся в Определении от 17 сентября 2019 г. № 305-ЭС19-8975 по делу № А40-5992/2018, «...единоличный исполнительный орган не может ссылаться на то, что он действовал во исполнение решения общего собрания, поскольку оценка в ходе управления обществом, насколько те или иные действия выгодны для общества и не причинят ли они вреда, составляет часть его обязанностей». Согласно п. 17 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025, руководитель хозяйственного общества в случае совершения им сделки, причинившей убытки юридическому лицу, не вправе ссылаться на одобрение его действий решением общего собрания участников (акционеров) или совета директоров (наблюдательного совета), если руководитель знал или должен был знать о нарушениях, повлекших недействительность (ничтожность) этого решения.

отношении общего собрания участников (акционеров), поскольку у общества всегда есть участники (акционеры), которые и составляют общее собрание участников (акционеров) общества¹⁷², либо один участник (акционер). Соответственно, несформированным может быть совет директоров, коллегиальный исполнительный орган и единоличный исполнительный орган. Причины такого риска различны. Одной из причин может являться корпоративный конфликт между членами органа общества, к компетенции которого относится избрание (назначение) другого органа. Наличие корпоративного конфликта может не позволить достигнуть согласия при решении вопроса об избрании (назначении) соответствующего органа общества. Кроме того, в истории современного корпоративного права ярким примером применительно к причинам несформированности органа общества является массовый отказ членов советов директоров, как нерезидентов, так и резидентов, от своих полномочий, вызванный масштабной санкционной политикой иностранных государств и международных организаций против России. Во многих обществах это привело к утрате кворума для проведения заседаний (заочных голосований) совета директоров. Не будет преувеличением сказать, что еще никогда за всю историю существования современного российского корпоративного управления эта проблема еще не была такой массовой и острой. Помимо того, что фактически оказалась парализованной работа совета директоров, а, значит, и принятие решений по стратегически важным для общества вопросам, в литературе также рассматривался вопрос о том, «как быть лицу, исполняющему полномочия единоличного исполнительного органа, если по закону или уставу сделка требует согласования с советом директоров, а совет директоров не имеет кворума для своей деятельности»¹⁷³? И.С. Шиткина приходит к выводу об отсутствии противоправности в действиях директора, а

¹⁷² Как отмечается в литературе, в силу специфики данного органа управления, представляющего собой объединение акционеров (участников), его образование не предполагает никакого специального порядка и происходит в силу наличия юридического факта – владения участниками собрания акциями (долями) хозяйственного общества. См.: Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. 2-е изд., перераб. и доп. Москва: Статут, 2025. Т. 4. С. 48. Глава XVII. Правовое обеспечение корпоративного управления, автор главы – И.С. Шиткина.

¹⁷³ Шиткина И.С. Влияние санкций и антисанкционных мер на развитие корпоративного законодательства, практики его применения и научной доктрины // Закон. 2023. № 1. С. 162 – 175. Доступ из СПС «Гарант».

значит и оснований для привлечения к имущественной ответственности, если сделка совершена в отсутствие согласия совета директоров, но при этом она была совершена в интересах общества и не причинила обществу ущерба¹⁷⁴. Данная позиция также подтверждается судебной практикой¹⁷⁵.

Очевидно, что в случае неготовности общества к такого рода ситуациям процесс поиска кандидатов в члены совета директоров, к которым предъявляются высокие требования¹⁷⁶ с точки зрения релевантных бизнесу общества компетенций, профессиональных знаний и опыта, личных качеств¹⁷⁷ кандидата, может занять длительный период времени¹⁷⁸. Кроме того, следует учитывать, что если акции общества допущены к организованным торгам, то при формировании состава совета директоров необходимо учитывать обязательные для такого общества требования к числу независимых директоров¹⁷⁹, по формированию комитета по

¹⁷⁴ Там же.

¹⁷⁵ Как указано в п. 20 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025, вместе с тем руководитель общества не может быть привлечен к ответственности за убытки, возникшие при исполнении заключенной им сделки только в силу того, что решение о даче согласия на ее заключение не было дано участниками (акционерами) или советом директоров (наблюдательным советом), если действия руководителя объективно соответствовали интересам хозяйственного общества, с учетом обычных условий делового оборота и обычных предпринимательских рисков, и отсутствие одобрения не являлось необходимой причиной возникновения убытков.

¹⁷⁶ Так, согласно п. 2.3.1 Кодекса корпоративного управления членом совета директоров рекомендуется избирать лицо, имеющее безупречную деловую и личную репутацию и обладающее знаниями, навыками и опытом, необходимыми для принятия решений, относящихся к компетенции совета директоров, и требующимися для эффективного осуществления его функций.

¹⁷⁷ Как указывается в Информационном письме Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80 «О рекомендациях по формированию и обеспечению преемственности совета директоров (наблюдательного совета) публичных акционерных обществ», в процессе формирования совета директоров, помимо профессионального опыта и экспертизы, рекомендуется также уделять особое внимание личностным качествам потенциальных кандидатов, их коммуникативным навыкам, поскольку, как показывает практика, успешные советы директоров функционируют именно как коллегиальные органы, принимающие решения по результатам конструктивной дискуссии.

¹⁷⁸ Учитывая в этом случае также то, что состав совета директоров должен быть сбалансированным, в том числе по квалификации его членов, их опыту, знаниям и деловым качествам, и пользоваться доверием акционеров (п. 2.3.3 Кодекса корпоративного управления).

¹⁷⁹ Согласно Правилам листинга ПАО Московская Биржа под независимым директором понимается лицо, которое обладает достаточной самостоятельностью для формирования собственной позиции и способно выносить объективные суждения, не зависящие от влияния исполнительных органов эмитента, отдельных групп акционеров или иных заинтересованных лиц, а также достаточной степенью профессионализма и опыта. Член совета директоров, как правило, не может быть независимым директором, если он: а) связан с эмитентом; б) связан с существенным акционером эмитента; в) связан с существенным контрагентом эмитента; г) связан с конкурентом эмитента; д) связан с государством (РФ, субъектом РФ) или муниципальным образованием. В совете директоров акционерного общества, акции которого находятся в первом котировальном списке, независимых директоров должно быть не менее 1/5 от состава и не менее 3. В совете директоров акционерного общества, акции которого находятся во втором котировальном списке, должно быть не менее двух независимых директоров. См.: Правила листинга ПАО Московская Биржа, утвержденные решением Наблюдательного совета 25.03.2024 (протокол № 23). URL: <https://fs.moex.com/files/257> (дата обращения 28.04.2024). Аналогичные положения содержатся в Правилах листинга (делистинга) ценных бумаг ПАО «СПБ Биржа», утвержденных советом директоров (протокол № 18/2023

аудиту, комитета по кадрам и вознаграждениям. Поэтому необходимо превентивно принимать меры, которые позволят минимизировать как сам риск выбытия членов совета директоров, причинами¹⁸⁰ которого также могут быть, например смерть, дисквалификация члена совета директоров, так и негативные последствия его реализации. Есть несколько средств правового регулирования управления таким риском.

Для того чтобы минимизировать вероятность выбытия членов совета директоров, целесообразно проводить оценку кандидатов в члены совета директоров на стадии формирования списка кандидатов для избрания при подготовке к проведению общего собрания участников (акционеров). По аналогии с тем, как комитет по кадрам (назначениям/номинациям) совета директоров (далее – комитет по кадрам) проводит оценку кандидатов в члены совета директоров на соответствие критериям независимости, комитету по кадрам следует провести оценку кандидатов на потенциальное наличие причин, в силу которых член совета директоров может выбыть в период пребывания в совете директоров. Информация для такой оценки может быть получена как из открытых источников информации, так непосредственно от кандидата (лица, его выдвигающего)¹⁸¹. На основании имеющейся информации по результатам оценки комитет по кадрам вырабатывает рекомендации акционерам по кандидатам в члены совета директоров, учитывая выявленные риски.

от 07.12.2023). URL: https://spbexchange.ru/about/raskrytie_informacii/vn_norm_docs/prav_listing/ (дата обращения: 28.04.2024).

¹⁸⁰ В литературе наиболее полный перечень причин риска выбытия членов совета директоров включает следующие причины: смерть, признание безвестно отсутствующим, признание ограниченно или недееспособным, дисквалификация, отказ от полномочий, лишение права занимать определенные должности или заниматься определенной деятельностью, законодательные ограничения, судимость; дополнительно для профессиональных участников рынка ценных бумаг: аннулирование (отзыв) лицензии на осуществление соответствующих видов деятельности, отзыв лицензии на осуществление страховой деятельности иностранной организации ввиду деятельности ее филиала; дополнительно для кредитных организаций: привлечение к субсидиарной ответственности либо ответственности в виде взыскания убытков. См.: Сергеев А. Правовой статус выбывшего директора и управление рисками выбытия директоров // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2023. № 4. С. 37 – 39.

¹⁸¹ Предоставление дополнительной информации, кроме предусмотренной нормативными правовыми актами, о кандидате в совет директоров для целей оценки возможно на основании п. 4 ст. 53 Закона об АО, п. 2.18 Положения Банка России от 16.11.2018 № 660-П «Об общих собраниях акционеров». Перечень иных сведений о кандидате, которые необходимо предоставить, должен быть предусмотрен уставом или внутренними документами общества.

В целях минимизации негативных последствий выбытия членов совета директоров следует разработать и утвердить советом директоров внутренний документ по формированию и обеспечению преемственности¹⁸². Согласно определению Банка России «под обеспечением преемственности совета директоров понимается осуществляемый обществом непрерывный процесс, направленный на формирование и поддержание оптимального и сбалансированного состава совета директоров, наиболее полно отвечающего стратегическим целям и задачам общества»¹⁸³. В процессе реализации процедур планирования преемственности следует сформировать и периодически, например, раз в год, актуализировать список потенциальных кандидатов для избрания в совет директоров, с которыми в случае необходимости можно будет связаться для обсуждения возможного избрания в совет директоров. Это позволит сократить временные затраты на поиск отвечающего всем необходимым критериям кандидата в члены совета директоров.

О ненадлежащей регламентации компетенции органов корпорации можно говорить в нескольких аспектах. Во-первых, под ненадлежащей регламентацией компетенции органов нужно понимать противоречие положений устава положениям законодательства о компетенции соответствующего органа. Такое противоречие может заключаться в несоответствии положений устава императивным нормам закона о компетенции соответствующего органа, например, в случае отнесения уставом выплаты (объявления) дивидендов к компетенции совета директоров, а не общего собрания участников (акционеров), а также в противоречии уставных ограничений по согласованию сделок требованиям законодательства о согласовании сделок по иным критериям.

¹⁸² Отметим, что планирование преемственности следует осуществлять не только в отношении совета директоров, но и исполнительных органов. При этом в настоящий момент Банком России разработаны рекомендации только по планированию преемственности совета директоров. См.: Информационное письмо Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80 «О рекомендациях по формированию и обеспечению преемственности совета директоров (наблюдательного совета) публичных акционерных обществ» (далее – Информационное письмо Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80). Однако некоторые компании включают во внутренние документы положения о планировании преемственности исполнительных органов. См., например, Политика ПАО «НК «Роснефть» обеспечения преемственности и введения в должность членов совета директоров и правления ПАО «НК «Роснефть», утвержденная решением Совета директоров 10 августа 2023 года (Протокол от 14 августа 2023 года № 3) URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/P3-01.P-02.YUL-001.pdf (дата обращения: 01.05.2024).

¹⁸³ Информационное письмо Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80 // Вестник Банка России. 2020. № 30.

Во-вторых, по нашему мнению, о ненадлежащей регламентации компетенции можно говорить с точки зрения недостаточной регламентации или вовсе отсутствия регламентации в уставе и (или) внутренних документах общества правового механизма контроля¹⁸⁴ совета директоров за деятельностью генерального директора, а также коллегиального исполнительного органа (при его наличии). Компетенция единоличного исполнительного органа – остаточная, т.е. этот орган может осуществлять любые полномочия в сфере текущей деятельности хозяйственного общества, за исключением отнесенных законодательством и уставом к компетенции общего собрания акционеров (участников) и совета директоров¹⁸⁵. Принцип остаточной компетенции из-за высокой степени усмотрения генерального директора создает риск его недобросовестного и (или) неразумного поведения, которое может нарушать как интересы хозяйственного общества, так и участников (акционеров), в особенности в части совершения сделок от имени общества. В целях предотвращения риска, а также выявления подобного рода поведения возможно использование следующего правового механизма.

Для предотвращения риска оппортунистического поведения генерального директора возможно ограничить его компетенцию посредством закрепления в уставе общества на основании п. 3.1 ст. 40 Закона об ООО, абз. 4 п. 2 ст. 69 Закона об АО необходимости получить согласие совета директоров, или общего собрания участников (акционеров), или коллегиального исполнительного органа (при его наличии) на совершение определенных сделок. При этом, как верно отмечает К.А. Седгарян, «...распределение полномочий между органами управления хозяйственного общества должно производиться с учетом принципа разумности и соблюдения баланса интересов заинтересованных субъектов и самого

¹⁸⁴ В доктрине контроль совета директоров за деятельностью исполнительных органов именуется акционерным контролем (надзором), поскольку будучи избираемым общим собранием участников (акционеров) совет директоров осуществляет такой контроль в интересах участников (акционеров), но при этом обеспечивая соблюдение баланса интересов между участниками (акционерами), менеджерами и другими субъектами корпоративного управления.

¹⁸⁵ Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. Москва: Статут, 2022. 316 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

общества...»¹⁸⁶. Сильно ограничив компетенцию генерального директора, существует вероятность обратного эффекта – замедление темпа хозяйственной деятельности общества из-за чрезмерного ограничения его компетенции.

В целях выявления недобросовестного и (или) неразумного поведения директора, членов коллегиального исполнительного органа необходимо во внутренних документах¹⁸⁷ общества четко закрепить сроки, состав предоставляемой совету директоров отчетности о проделанной исполнительными органами за определенный период работе и ее результатах. Такая внутренняя регламентация имеет важное значение, заключающееся в создании четкого механизма взаимодействия между советом директоров и генеральным директором, правлением, а также в предотвращении риска конфликта между этими органами по поводу порядка предоставления информации, поскольку абз. 2 п. 4 ст. 65.3 ГК РФ ограничивается лишь общим положением о том, что члены коллегиального органа корпорации имеют право получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией. Кроме того, достижению цели выявления оппортунистического поведения служат создание специальных структурных подразделений, осуществляющих внутренний аудит, внутренний контроль, комплаенс-подразделения, избрание ревизионной комиссии (ревизора)¹⁸⁸, назначение внешнего аудитора. Обладая правом на получение любых документов и информации, необходимых для проведения контрольных процедур,

¹⁸⁶ Седгарян К.А. Последствия выхода за пределы полномочий единоличного исполнительного органа хозяйственного общества // Гражданское право. 2024. № 1. С. 30 – 33. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

¹⁸⁷ Еще одним средством регламентации подотчетности исполнительных органов, используемым в практике крупных хозяйственных обществ, является план работы совета директоров на соответствующий календарный или корпоративный год. В нем, в частности, фиксируются плановые даты заседаний или заочных голосований для принятия решений советом директоров, в повестку которых следует включать рассмотрение отчетов исполнительных органов, включая отчет о выполнении стратегии общества. Рассмотрение отчетов исполнительных органов на заседаниях, а не посредством заочного голосования является приоритетной формой, поскольку позволяет более содержательно и полно оценить деятельность исполнительных органов. При этом обязанность исполнительных органов соблюдать план работы совета директоров, утверждаемый решением совета директоров, основывается на принципе подчинения, который предполагает их обязанность исполнять решения совета директоров.

¹⁸⁸ Как отмечает Росимущество: «Ревизионная комиссия, в соответствии с действующим законодательством, является одним из инструментов контроля других участников системы управления организацией со стороны собственников (общего собрания акционеров/участников), осуществляет «акционерный контроль» и в этом смысле также является участником системы внутреннего контроля. Иначе говоря, ревизионная комиссия выполняет функции комплаенс-контролера высшего уровня (в интересах собственника) за работой исполнительных и наблюдательных органов управления и контроля общества». Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

относящихся к сфере ведения соответствующего субъекта контроля, а также определенными профессиональными знаниями и соответствующими кадровыми ресурсами, перечисленные субъекты контроля, таким образом, могут эффективно выявлять обстоятельства, свидетельствующие о возможном противоправном поведении членов коллегиального исполнительного органа, генерального директора.

Причинами невозможности принять решения по вопросам, входящим в компетенцию соответствующего коллегиального органа хозяйственного общества, могут быть уклонение ряда членов этого органа от участия в заседании (заочном голосовании), корпоративный конфликт, недостаточность информации по вопросам повестки дня, которая не позволяет членам соответствующего органа принять обоснованное решение по вопросу, и др. Функционирование общего собрания участников (акционеров), совета директоров, коллегиального исполнительного органа предполагает принятие решений по вопросам их компетенции путем голосования, что обусловлено коллегиальностью этих органов, и требует достижения определенного кворума как для правомочности заседания (заочного голосования), так и для принятия самого решения. Таким образом, коллегиальность в деятельности перечисленных органов может влечь для общества существенное число рисков, связанных с существованием и функционированием в его структуре коллегиальных органов.

Однако помимо того, что решения и само существование органов хозяйственного общества могут влечь определенные риски, органы хозяйственного общества также могут и даже в ряде случаев обязаны выстроить систему управления рисками, учитывая особенности рисков, возникающих в деятельности управляемого ими общества. Таким образом, **можно говорить о такой особенности рисков в корпоративном праве как наличие в определенных случаях обязанности по управлению рисками в корпорации** ¹⁸⁹.

¹⁸⁹ Подробнее об этом см. в главе II настоящего диссертационного исследования.

Еще одна особенность рисков в корпоративном праве обусловлена специфическим проявлением в корпоративном праве такой категории, как **интерес, и механизмом его удовлетворения**. Специфика проявления категории «интерес» заключается в разнонаправленности имущественных и неимущественных интересов субъектов корпоративных правоотношений, а именно: участников, директора, членов коллегиальных органов и самого хозяйственного общества. При этом участники общества могут не иметь единых интересов: мажоритарные участники могут быть заинтересованы в развитии корпорации и, соответственно, направлении на это чистой прибыли, тогда как миноритарные участники¹⁹⁰ заинтересованы в получении дивидендов. Свои интересы имеют также и директор, члены коллегиальных органов общества, которые заключаются в получении такого уровня дохода за управление обществом, которое соответствует вкладываемым усилиям и стимулирует их действовать в интересах корпорации, ее участников, а также иных заинтересованных лиц¹⁹¹. Хозяйственное общество тоже имеет свои интересы, которые, исходя из закрепленной п. 1 ст. 50 ГК РФ основной цели деятельности коммерческих организаций, заключаются в извлечении прибыли. Конфликт интересов может влечь существенные риски¹⁹² для любого хозяйственного общества, поэтому, следуя лучшим практикам корпоративного управления, крупные компании утверждают внутренние документы, регламентирующие выявление, оценку, предотвращение и минимизацию последствий конфликта интересов.

¹⁹⁰ В инвестиционной практике также выделяет такую категорию инвесторов, как «акционеры-спекулянты», под которыми понимаются лица, цель которых заключается не в приобретении и дальнейшем долгосрочном извлечении выгоды из акций, а в как можно более быстром заработке на разнице стоимости сделок по покупке и продаже акций. Имея явно негативный контекст, стоит сказать, что действия спекулянтов на акциях вполне законны. При этом, как отмечается в литературе, структура стимулов, которая поощряла краткосрочное видение, работала, создавая основу для самого серьезного за 75 лет финансового краха. См.: Стиглиц Дж. Люди, власть и прибыль: прогрессивный капитализм в эпоху массового недовольства / пер. с англ. М., 2020. С. 154 – 155.

¹⁹¹ К числу таких заинтересованных лиц относятся, в частности, работники, кредиторы корпорации, государство, местные сообщества.

¹⁹² Например, Политика Группы ПАО Сбербанк по управлению конфликтом интересов перечисляет следующие виды рисков, которые могут реализоваться в результате ненадлежащего управления конфликтом интересов: комплаенс-риск, регуляторный риск, репутационный риск, правовой риск, операционный риск, риск использования недобросовестных практик ведения бизнеса (риск поведения), риск ошибок процесса управления персоналом. URL: https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/normative_docs/conflict_of_interest_management_policy_ru.pdf (дата обращения: 10.05.2024).

В зарубежной литературе по корпоративному праву вопросы конфликта интересов рассматриваются в рамках так называемой агентской проблемы. Выделяют 3 типовые агентские проблемы: первая связана с конфликтом интересов участников и наемных менеджеров, вторая – с конфликтом интересов мажоритарных и миноритарных участников, третья – с конфликтом интересов самой компании, включая, в частности, ее участников, и иных лиц, с которыми компания взаимодействует, такими как кредиторы, работники, заказчики¹⁹³.

Наличие таких разнонаправленных интересов также создает риск корпоративных конфликтов, которые, в свою очередь, помимо ранее обозначенных, могут влечь такие негативные последствия для субъектов корпоративных правоотношений, как «нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров, иски к обществу, его органам управления или по существу принимаемых ими решений, досрочное прекращение полномочий действующих органов управления, существенные изменения в составе акционеров»¹⁹⁴.

Объединение в корпорации субъектов с различными интересами также потенциально может порождать риск недобросовестной конкуренции. Недобросовестная конкуренция выражается в совершении участником (акционером) или директором, членом коллегиальных органов общества действий, заключающихся в осуществлении предпринимательской деятельности, аналогичной деятельности общества, либо во вхождении в состав совета директоров работника, члена органов юридического лица-конкурента общества и влекущих причинение ущерба обществу. При недобросовестной конкуренции участник (акционер), директор, члены коллегиальных органов используют в своих целях имущество, информацию и документы общества, предпринимательские возможности, которые могут быть интересны обществу, переманивают работников, клиентов и контрагентов общества. При решении этой проблемы

¹⁹³ Kraakman R., Armour J., Davies P. et al. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 3rd ed. Oxford, 2017. P. 29 – 30.

¹⁹⁴ Корпоративные конфликты. Причины их возникновения и способы преодоления / Под ред. А.С. Семенова и Ю.С. Сизова. М., 2002. С. 11.

возникают следующие вопросы. Если относительно управления риском недобросовестной конкуренции со стороны участника (акционера) общества в судебной практике выработан подход, предполагающий отказ в предоставлении информации¹⁹⁵, исключение такого участника (акционера)¹⁹⁶, а в отношении генерального директора проблема решается посредством досрочного прекращения его полномочий и взыскания убытков, то в управлении рисками в случаях, когда в совет директоров избирается участник (акционер), работник или член органа конкурента общества существует ряд вопросов. В этой ситуации наиболее существенный риск заключается в получении таким членом совета директоров информации и документов, составляющих коммерческую тайну общества, которая может быть интересна конкуренту общества. В силу того, что данная проблема не урегулирована на уровне законодательства, интересным является вопрос: возможно ли отказать члену совета директоров, каким-либо образом связанному с конкурентом общества, в предоставлении по его запросу дополнительной информации и документов, содержащих конфиденциальную информацию, относящуюся к конкурентной сфере, в том числе предусмотреть соответствующие положения во внутреннем документе, регулирующем деятельность совета директоров (далее – положение о совете директоров). Иными словами, возможно ли использование в данной ситуации механизма *ex ante*, а не *ex post* контроля, предполагающего взыскание убытков с такого недобросовестного члена совета директоров. Представляется, что в настоящий момент дать однозначный положительный ответ нельзя в силу наличия абз. 2 п. 4 ст. 65.3 ГК РФ, согласно которому члены коллегиального органа управления корпорации имеют право получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией, а также в силу отсутствия сложившейся правоприменительной практики. При этом, по нашему мнению, возможно использовать по аналогии сложившуюся в судебной практике позицию об отказе

¹⁹⁵ См., например, Определение Верховного Суда РФ от 26.08.2022 № 304-ЭС22-14366 по делу № А75-6366/2021.

¹⁹⁶ П. 35 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

участнику (акционеру) в предоставлении информации, который является фактическим конкурентом общества (либо его аффилированным лицом), а запрашиваемая информация носит характер конфиденциальной, относится к конкурентной сфере и ее распространение может причинить вред коммерческим интересам общества, в силу квалификации такого поведения в качестве злоупотребления правом¹⁹⁷. Соответственно, применять аналогичный подход, согласно которому члену совета директоров, который по каким-либо основаниям связан с конкурентом общества, общество отказывает в запросе о предоставлении информации и документов, содержащих коммерческую тайну общества, в случае злоупотребления правом. В тех случаях, когда информация и документы должны быть предоставлены членам совета директоров для целей голосования по вопросам повестки дня заседания или заочного голосования либо исполнения иных обязанностей и не установлено злоупотребления правом, то представляется, что ограничение члена совета директоров, у которого присутствует конфликт интересов, в праве получить эту информацию и документы не будет соответствовать законодательству. Возможно лишь закрепить в положении о совете директоров норму о том, что такой член совета директоров должен воздержаться от голосования по вопросу, по которому у него возникает конфликт интересов, и что его голос не будет учитываться при определении результатов голосования, а также заключить с членом совета директоров соглашение о конфиденциальности (о неразглашении информации), в случае нарушения условий которого член совета директоров может быть привлечен к имущественной ответственности в соответствии с санкциями, установленными данным соглашением¹⁹⁸.

¹⁹⁷ П. 1 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 18.01.2011 № 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ», п. 14 Обобщения судебной практики по корпоративным спорам о предоставлении информации хозяйственными обществами, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 15.11.2023.

¹⁹⁸ Отметим, что лучшей практикой корпоративного управления является заключение соглашения о конфиденциальности (о неразглашении информации) со всеми членами совета директоров, коллегиального исполнительного органа, с директором, а не только с теми, кто связан с конкурентом общества.

Помимо специфики проявления категории интереса в корпоративном праве существуют особенности механизма удовлетворения интересов вышеперечисленных субъектов, а именно: участников (акционеров), директоров, членов коллегиальных органов, самого хозяйственного общества. Интерес акционера (участника)¹⁹⁹, интерес директоров, членов коллегиальных органов, а также общества удовлетворяется посредством действий самого общества. Учитывая разнонаправленность интересов этих субъектов, последствия действий общества могут не отвечать интересам других субъектов корпоративных правоотношений. Указанное позволяет обозначить еще одну особенность рисков в корпоративном праве, которая заключается как в непосредственном наступлении негативных последствий рисков для субъектов корпоративного правоотношения, связанного с риском, так и во многих случаях во влиянии негативных последствий на субъектов, непосредственно не являющихся субъектами корпоративного правоотношения, связанного с риском. Так, в случае реализации риска хозяйственного общества в большинстве случаев определенные негативные последствия будут наступать также и для участников (акционеров), лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, и (или) членов коллегиальных органов и даже для внешних по отношению к хозяйственному обществу субъектов (государство, работники общества, контрагенты и пр.). Весьма удачным здесь представляется тезис О.В. Гутникова, хоть и сделанный применительно к возмещению убытков, согласно которому в корпоративных отношениях существует эффект «сообщающихся сосудов»²⁰⁰. Доказать сделанный нами вывод можно большим количеством примеров. Вот только некоторые из них.

Можно привести примеры, когда, помимо корпорации, негативные последствия наступают также и для участников (акционеров). Так, привлечение

¹⁹⁹ Позиция о том, что интерес акционера (участника) удовлетворяется посредством действий общества, высказана И.С. Шиткиной и С.Ю. Филиппова. См.: Филиппова С.Ю., Шиткина И.С. Корпоративные правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя // Гражданское право. 2022. № 6. С. 3 – 13. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁰⁰ Гутников О.В. Основания разработки категории корпоративной ответственности в гражданском праве // Право. Журнал Высшей школы экономики. 2019. № 4. С. 4 – 30. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

хозяйственного общества к юридической ответственности, в результате чего у него возникает обязанность нести расходы, влечет негативные имущественные последствия для участников (акционеров), например, такие как: уменьшение рыночной стоимости принадлежащих им доли (акций)²⁰¹, дисконтирование их покупной цены, уменьшение чистой прибыли, которая может быть распределена путем выплаты дивидендов, снижение действительной стоимости доли в уставном капитале в результате уменьшения активов общества, которая подлежит выплате в случае исключения, выхода из общества с ограниченной ответственностью. В доктрине корпоративного права такой косвенный вред, причиненный участникам (акционерам) вследствие причинения убытков самой корпорации, именуется отраженными убытками. Основной вопрос, который возникает в контексте отраженных убытков, возможно ли предъявление участником (акционером) иска о взыскании в его пользу отраженных убытков. Необходимость использования прямого иска возникает тогда, когда предъявление косвенного иска не позволяет восстановить имущественные интересы участников (акционеров). В настоящий момент в российском правопорядке отсутствует механизм взыскания отраженных убытков в силу того, что сущностной особенностью участия в хозяйственном обществе является несение участниками (акционерами) риска убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им долей (акций). На невозможность взыскать убытки акционера из-за утраты стоимости его акций с самого акционерного общества указывал и Верховный Суд РФ²⁰². При этом в доктрине предлагаются возможные варианты применения этого механизма на основе зарубежного опыта²⁰³.

²⁰¹ В зарубежной литературе отмечается, что на развитых и эффективно функционирующих фондовых рынках сама цена на акции отражает реальное положение дел в корпорации (в том числе юридические риски). См.: Gordon J.N. The Mandatory Structure of Corporate Law // Columbia Law Review. 1989. Vol. 89. No. 7. P. 1556 – 1564.

²⁰² Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда РФ от 05.12.2016 № 305-ЭС16-10038 по делу № А40-51672/2015. Подробный комментарий к судебному акту см. Степанов Д.И. Убытки акционера из-за утраты акциями стоимости не могут быть взысканы с самого акционерного общества. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 05.12.2016 № 305-ЭС16-10038 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2017. № 1. С. 21 – 26. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁰³ Глазунов А.Ю. Отраженные убытки в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. № 2. С. 140 – 172. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

В качестве примеров наступления негативных последствий для участников (акционеров) можно также привести принудительную ликвидацию, несостоятельность (банкротство). В этих двух случаях негативные последствия наступают непосредственно в результате принятия уполномоченными органами решений в отношении самой корпорации. При этом для участника (акционера) в связи с такими решениями в отношении корпорации также наступают негативные последствия, как юридические, так и неюридические. Юридические негативные последствия заключаются в утрате правовой связи с корпорацией (прекращении правоотношения) в силу прекращения ее как субъекта права, а неюридические – в утрате или уменьшении имущества участника (акционера). Утрата имущества происходит в случае, когда участник (акционер) не получает ликвидационную квоту в силу того, что все имущество общества ушло на расчеты с кредиторами, а уменьшение – когда участник (акционер) получает ликвидационную квоту, но ее стоимость менее стоимости доли (акций), принадлежавших ему до прекращения корпорации.

В силу того, что зачастую в России корпорация ассоциируется с конкретным участником (акционером), в большинстве случаев являющегося контролирующим в силу преимущественно концентрированной структуры капитала²⁰⁴, для участника (акционера) могут наступать и негативные неимущественные последствия в форме вреда его репутации в деловом сообществе.

Можно привести примеры, когда помимо корпорации негативные последствия наступают также и для лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа. Например, если общество было привлечено к ответственности (как публично-правовой, так и гражданско-правовой) по причине недобросовестного и (или) неразумного поведения директора, то здесь непосредственно возникает правовой риск для лица,

²⁰⁴ Например, применительно к механизму введения санкций в отношении российских физических и юридических лиц И.С. Шиткина пишет: «Со времен приватизации российской экономике свойственна преимущественно концентрированная структура собственности, что неизбежно влечет риск экстраполяции персональных рисков собственника на его бизнес.». См.: Шиткина И.С. Бизнес современной России: новые проблемы и пути их преодоления // Право и бизнес. 2023. № 3. С. 4 – 15. Доступ из СПС «Гарант».

осуществляющего функции единоличного исполнительного органа – с него могут взысканы убытки, которые понесло общество в результате привлечения к ответственности²⁰⁵. А в случае отсутствия вины директора факт привлечения хозяйственного общества к ответственности может негативно отразиться на его деловой репутации, то есть повлечь неюридические неимущественные последствия.

Следующая особенность рисков в корпоративном праве заключается в том, что категория риска, а именно обычного предпринимательского риска, используется для проверки на предмет того, насколько в конкретных обстоятельствах поведение лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов корпорации, лица, имеющего фактическую возможность определять действия корпорации, является разумным и добросовестным и отвечает интересам корпорации. Такую функцию риск не выполняет ни в вещных, ни в обязательственных, ни в интеллектуальных правоотношениях. В связи с этим необходимо ответить на следующие вопросы: что представляет собой риск, который подлежит учету при принятии деловых решений, а также в каких случаях осуществляется оценка?

Во-первых, что представляет собой риск, который подлежит учету при принятии деловых решений? Любая коммерческая корпорация, в том числе и хозяйственное общество, осуществляет предпринимательскую деятельность, которая носит рисковый характер (предпринимательский риск), т.е. сама коммерческая корпорация несет предпринимательский риск при осуществлении своей деятельности. При этом в силу того, что формируют волю корпорации и выражают ее ввне соответствующие органы, возникает необходимость учета

²⁰⁵ Применительно к случаям привлечения юридического лица к публично-правовой ответственности по вине директора такая позиция нашла непосредственное закрепление в п. 4 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица». Кроме того, согласно п. 15 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025, руководитель хозяйственного общества может быть привлечен к ответственности за убытки, причиненные обществу в связи с нарушением требований законодательства, если руководитель имел возможность не допустить (предотвратить) совершение обществом такого нарушения или уменьшить размер ответственности и должен был это реализовать в процессе управления.

предпринимательского риска при принятии ими деловых решений. В корпоративном праве используется понятие «обычного предпринимательского риска», который и подлежит учету при принятии деловых решений. В отличие от предпринимательского риска самой корпорации категория обычного предпринимательского риска применяется при оценке поведения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов, лица, имеющего фактическую возможность определять действия корпорации. Установление в действиях (бездействии) таких лиц обычного предпринимательского риска является основанием освобождения от гражданско-правовой ответственности за убытки, которые возникли в результате решений, принятых в рамках обычного предпринимательского риска. Относительно содержания категории «обычный предпринимательский риск» А.А. Кузнецов отмечает, что «выход за пределы обычного делового (предпринимательского) риска не есть какое-то дополнительное обстоятельство, подлежащее доказыванию при привлечении к ответственности директора, а представляет собой синоним для обозначения недобросовестных и (или) неразумных действий (бездействия) директора»²⁰⁶.

В каких случаях осуществляется оценка действий (бездействия) лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов, лица, имеющего фактическую возможность определять действия корпорации, на предмет их соответствия обычному предпринимательскому риску? Оценка действий (бездействия) указанных лиц осуществляется при разрешении споров о взыскании с указанных лиц убытков, причиненных по их вине корпорации.

Переходя к определению понятия рисков в корпоративном праве, стоит отметить, что в настоящий момент в научной литературе всего несколько работ содержат определения, которые, с нашей точки зрения, нельзя признать удачными.

²⁰⁶ Кузнецов А.А. Комментарий к Постановлению Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» // Вестник ВАС РФ. 2013. № 10. С. 42 – 64. Доступ из СПС «Гарант».

Авторы соответствующих определений именуют такой риск корпоративным. Однако, по нашему мнению, употребление понятия «корпоративный риск» в большей степени свойственно экономическим наукам. Одно из таких определений корпоративного риска дано М.В. Лавровым, который определяет его как «риск наступления негативных последствий для участника юридического лица и (или) самого юридического лица вследствие их участия в корпоративных отношениях»²⁰⁷. Приведенное определение представляется неполным, т.к. ограничивает субъектов корпоративных правоотношений, для которых могут наступить негативные последствия, относя к ним только участников и само юридическое лицо. Еще одно определение корпоративного риска приводится Т.Э. Рождественской применительно к кредитной организации, и определяется он как «риск, связанный с тем, что основные учредители (участники) кредитной организации, а также ее руководители могут не соответствовать занимаемой должности в связи с низкой квалификацией либо негативной деловой репутацией»²⁰⁸. Такое понимание представляется неверным, поскольку определение риска как категории корпоративного права не может быть дано через призму специфики правового регулирования какого-либо вида деятельности корпорации.

Таким образом, с учетом выявленных в настоящем параграфе особенностей **определение риска применительно к сфере корпоративного права** можно сформулировать как вероятность наступления для субъектов корпоративных и иных правоотношений, за исключением органов корпорации, как прямо, так и косвенно, негативных юридических и (или) неюридических последствий в связи с участием в корпоративных правоотношениях, а также в определенных случаях как категорию, используемую при анализе поведения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов, лица,

²⁰⁷ Лавров М.В. Риск в сфере корпоративного контроля: гражданско-правовые аспекты: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. Волгоград, 2006. С. 7.

²⁰⁸ Рождественская Т.Э. Понятие правового риска // Государство и право. 2012. № 3. С. 114.

имеющего фактическую возможность определять действия корпорации, при принятии деловых решений (обычный предпринимательский риск).

В корпоративном праве риски обладают рядом особенностей. Во многом это обусловлено характером складывающихся между субъектами корпоративных правоотношений юридических и фактических связей, особенностями проявления и механизмом удовлетворения разнонаправленных интересов субъектов корпоративных правоотношений, заключающимися как в непосредственном наступлении негативных последствий рисков для субъектов корпоративного правоотношения, связанного с риском, так и во многих случаях во влиянии негативных последствий на субъектов, непосредственно не являющихся субъектами корпоративного правоотношения, связанного с риском. В определенных случаях на субъектов корпоративных правоотношений возлагается обязанность осуществлять управление рисками, что не свойственно субъектам иных частноправовых отношений. Данная особенность подробно исследуется в следующей главе настоящей диссертации.

Глава 2. Правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления

§ 1. Понятие и элементы правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления

Турбулентные условия ведения предпринимательской деятельности в современных экономических и политических условиях делают для организаций процесс управления рисками особо значимым. Стоит также отметить, что последние несколько лет все больше юридических конференций, форумов по актуальным вопросам предпринимательского, корпоративного права включают в число тем вопросы управления рисками²⁰⁹. Для того чтобы процесс управления рисками был эффективным, он должен быть упорядоченным и регламентированным, что может быть достигнуто посредством правового обеспечения управления рисками в хозяйственном обществе.

Повышение значимости управления рисками как части корпоративного управления²¹⁰ является мировой тенденцией. Согласно информационно-аналитическому обзору Национального Совета по корпоративному управлению

²⁰⁹ Например, управление рисками обсуждалось на следующих юридических конференциях: Всероссийская научно-практическая конференция «Актуальные проблемы корпоративного права: теория и практика» 14.10.2025 (панельная дискуссия «Корпоративное управление: возможности и риски», в рамках которой обсуждался вопрос практики управления рисками и полномочий совета директоров корпораций); Форум Московской Биржи по корпоративному управлению 22.10.2025, в рамках которого одной из панельных дискуссий было «Управление рисками как инвестиции, а не издержки», 11-я ежегодная практическая конференция «Управление юридическими рисками: статус 2025» 13 – 14 ноября 2025 года.

²¹⁰ О.А. Макарова также отмечает, что одной из важнейших составляющих эффективного корпоративного управления в публичных акционерных обществах является система управления рисками и внутреннего контроля. Макарова О.А. Корпоративный комплаенс: как много в этом слове... // Предпринимательское право. 2021. № 1. С. 59 – 65. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Кодекс корпоративного управления содержит отдельный раздел V, посвященный системе управления рисками и внутреннего контроля.

«Актуальные изменения в зарубежных кодексах корпоративного управления»²¹¹, подготовленному в мае 2024 года, в числе тем в кодексах корпоративного управления иностранных государств, которые наиболее часто претерпевали изменения за последние годы, находится модернизация системы аудита и контроля за рисками²¹². Так, например, «в Кодексе корпоративного управления Великобритании усилены рекомендации в области управления рисками: рекомендовано раскрытие декларации совета директоров об эффективности контрольных мероприятий в компании, а также информации обо всех случаях, когда такие мероприятия были неэффективны»²¹³. При этом, как представляется, раскрытие подобной информации может быть поводом для проверки акционерами, насколько члены совета директоров и директор британской компании надлежаще исполняют свои фидуциарные обязанности. Крупные зарубежные институциональные инвесторы, такие как BlackRock, State Street и Vanguard, обращают внимание на то, что эффективная практика надзора за рисками является ключом к созданию долгосрочной и устойчивой акционерной стоимости²¹⁴. Центральный банк Российской Федерации также отмечает тенденцию увеличения числа компаний, советы директоров которых усилили внимание к вопросам в области управления рисками²¹⁵. В целом нужно сказать, что первый этап осознания существенной важности процесса управления рисками можно связать с последствиями мирового финансового кризиса²¹⁶.

Как с теоретической, так и с практической точек зрения, любой риск всегда рассматривается в контексте управления им. Рисками можно и нужно управлять.

²¹¹ Актуальные изменения в зарубежных кодексах корпоративного управления. Информационно-аналитический обзор, Национальный Совет по корпоративному управлению, дата подготовки: май 2024 года. С. 38. URL: <https://nccg.ru/assets/files/obzori/aktualnye-izmeneniya-v-zarubezhnyh-kodeksah-korporativnogo-upravleniya.pdf> (дата обращения: 15.07.2024).

²¹² С. 38. Там же.

²¹³ Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2023 года. Москва. 2024. С. 6. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/54992/Review_corp_2023.pdf (дата обращения: 06.05.2025).

²¹⁴ Risk Management and the Board of Directors. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2023/09/30/risk-management-and-the-board-of-directors-9/> (дата обращения: 06.01.2025).

²¹⁵ Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2023 года. Москва. 2024. С. 2. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/54992/Review_corp_2023.pdf (дата обращения: 06.05.2025).

²¹⁶ Как отмечают Мартин Липтон и Эндрю Дж. Нуссбаум, некоторые из «извлеченных уроков» касались необходимости более пристального внимания к управлению рисками. См.: Мартин Липтон, Эндрю Дж. Нуссбаум. Совет директоров в США: основные проблемы и обязанности / Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск V. 2012. С. 128.

Очевидно, что рассмотрение риска самого по себе не представляет какого-либо значимого интереса. Для хозяйственных обществ процесс управления рисками имеет как экономическую, так и юридическую природу. Экономическая природа управления рисками заключается в том, что соответствующие формализованные процедуры позволяют предотвратить или минимизировать убытки хозяйственного общества (ключевая цель управления рисками). В свою очередь, юридическая природа управления рисками в хозяйственном обществе заключается в использовании и надлежащем законодательном и внутреннем регулировании в каждом конкретном хозяйственном обществе совокупности средств правового регулирования (упорядочивание общественных отношений по управлению рисками), которые способствуют достижению ключевой цели управления рисками. Юридическая природа управления рисками предполагает правовую форму управления рисками. Как отмечает Е.П. Губин, «правовая форма, являясь сложным явлением, с одной стороны, рассматривается как способ организации, существования, функционирования права как самостоятельного, самодостаточного и целостного явления, а с другой – это связь права с неправовыми явлениями, нуждающимися в юридической регламентации»²¹⁷. По мнению Р.О. Халфиной, «правовая форма – это совокупность норм или правовых институтов, опосредствующих определенный вид экономических отношений»²¹⁸. Таким образом, под правовой формой имеется в виду рассмотрение соответствующего явления действительности (общественного отношения) с точки зрения регулирования его нормами права.

В силу того, что любой риск необходимо рассматривать в контексте управления им, особое значение и интерес представляет **анализ правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления**. Задачами настоящего параграфа являются выработка определения правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления,

²¹⁷ Губин Е.П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства: правовые проблемы. М., 2001. С. 164 – 165.

²¹⁸ Халфина Р.О. Общее учение о правоотношении. М., 1974. С. 80 – 81.

установление элементов правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления и выявление характеристик каждого из этих элементов.

Наряду с понятием «правовое обеспечение» в доктрине употребляются такие понятия, как «правовое регулирование», «механизм правового регулирования», правовые и иные средства, которые, как отмечает Е.Б. Лаутс, теснейшим образом взаимосвязаны между собой²¹⁹. Поэтому важно определить, **что понимается под правовым обеспечением и обосновать выбор этого понятия среди других перечисленных для использования в настоящей диссертации.**

В чем отличие правового регулирования от правового обеспечения? Под правовым регулированием С.С. Алексеев понимает «...осуществляемое при помощи правовых средств результативное, нормативно-организационное воздействие на общественные отношения с целью их упорядочения, охраны, развития в соответствии с общественными потребностями»²²⁰. «Правовое регулирование представляет собой особую форму воздействия права на общественные отношения с помощью системы специальных юридических средств»²²¹.

По мнению Р.Н. Салиевой, «основными признаками «правового обеспечения» являются следующие:

– вид правовой деятельности, включающий механизмы, институты, которые обеспечивают действие права в целях достижения различных результатов (в зависимости от целей права);

²¹⁹ Лаутс Е.Б. Система средств антикризисного регулирования рынка банковских услуг. Глава 9. Правовое обеспечение антикризисного регулирования рынка банковских услуг: основные понятия и теоретические основы / Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин. М.: Юстицинформ, 2019. 664 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²²⁰ Алексеев С.С. Теория права. М., 1994. С. 209.

²²¹ Карелина С.А. Теоретические подходы профессора Е.П. Губина и их влияние на развитие концепции механизма правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) / Предпринимательское право: современный взгляд: монография / Е.А. Абросимова, В.К. Андреев, Е.Г. Афанасьева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, П.Г. Лахно, И.С. Шиткина. М.: Юстицинформ, 2019. 600 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». И как далее отмечает С.А. Карелина: «Данное определение является устоявшимся и наиболее распространенным в общей теории государства и права».

– тесная взаимосвязь с механизмом правового регулирования, который при помощи системы правовых средств воздействует на те или иные общественные отношения, обеспечивая развитие в необходимом направлении»²²².

Следует согласиться с выводом М.П. Имековой о том, что «...в отличие от правового регулирования правовое обеспечение призвано отражать динамику правовой действительности, а именно использование правовых средств в правовой действительности»²²³. Правовое регулирование, таким образом, характеризует статику правовой действительности посредством закрепления обязательных правил поведения субъектов права.

Е.Б. Лаутс отмечает, что «момент направленности на достижение общественно полезного результата присущ не только правовому обеспечению, но и правовому регулированию общественных отношений как более общему понятию»²²⁴. При этом существует и иная точка зрения: «Правовое обеспечение, так же как механизм правового регулирования, представляется как система правовых средств, но в отличие от последнего эта система однозначно должна способствовать достижению целей права в той или иной сфере общественных отношений»²²⁵. А.В. Белицкая, анализируя отличия терминов «правовое регулирование» и «правовое обеспечение», приходит к выводу, что «... термин «правовое обеспечение» ставит акцент на создании условий для осуществления чего-либо без сбоев в системе»²²⁶. Автор настоящей диссертации также придерживается этой точки зрения. «Обеспечить» в значении, содержащемся в Толковом словаре Д.Н. Ушакова, – это гарантировать, сделать что-нибудь верным,

²²² Цит. по: Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин. М.: Юстицинформ, 2019. 664 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²²³ Имекова М.П. Понятие правового обеспечения // Вестник Томского государственного университета. 2023. № 487. С. 216.

²²⁴ Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин. М.: Юстицинформ, 2019. 664 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор главы 9 – Е.Б. Лаутс.

²²⁵ Салиева Р.Н. Правовое обеспечение развития предпринимательства в нефтегазовом секторе экономики. Новосибирск, 2001. С. 12. Цит. по: Карелина С.А. Теоретические подходы профессора Е.П. Губина и их влияние на развитие концепции механизма правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) / Предпринимательское право: современный взгляд: монография. 600 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²²⁶ Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики: дис. ... д-ра юр. наук. М., 2018. С. 94.

несомненным²²⁷, тогда как значение слова «регулировать» – воздействовать на что-нибудь с целью внести порядок, правильность²²⁸. Очевидно, что в случае с регулированием достижение этой цели не гарантировано. Тогда как использование или неиспользование средств правового регулирования субъектами конкретных правоотношений позволяет таким субъектам приспособить предусмотренные механизмом правового регулирования средства под цели субъектов правоотношений, а значит, гарантировать (обеспечить) достижение ими поставленных целей, т.е. эффективного результата.

Под эффективным результатом (достижением субъектами правоотношения поставленных целей), с точки зрения права, необходимо понимать удовлетворение законных интересов субъектов правоотношения. Соответственно, эффективность результата, которая была достигнута посредством правового обеспечения, не должна исключать правомерность этого результата. Используемые средства правового регулирования не должны причинять вред третьим лицам, то есть должны использоваться добросовестно. В контексте правового обеспечения в доктрине неоднократно обращалось внимание на критерий эффективности. В.И. Михайлова утверждает, что «для любого субъекта правоотношений необходимой стороной его деятельности, имеющей важный социальный смысл, является фактическое осуществление им норм права, а именно – реализация его прав и законных интересов, причем именно такая реализация, которую можно признать эффективной»²²⁹. Е.Н. Абанина и Е.А. Сухова, например, пишут о том, что «сущность правового обеспечения экологической безопасности заключается в предоставлении правовых средств и их реализации для достижения такого состояния защищенности человека при взаимодействии с окружающей средой, которое можно признать безопасным»²³⁰. Об эффективности применительно к

²²⁷ URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=37079> (дата обращения: 02.10.2024).

²²⁸ URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=65793> (дата обращения: 02.10.2024).

²²⁹ Механизмы банкротства и их роль в обеспечении благосостояния человека: монография / А.З. Бобылева, Д.Е. Горев, Ю.А. Зайцева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, И.В. Фролов. М.: Юстицинформ, 2022. 312 с. Автор параграфа 6 гл. 1 – В.И. Михайлова.

²³⁰ Абанина Е.Н., Сухова Е.А. Правовое обеспечение экологической безопасности Российской Федерации: состояние и перспективы развития: монография. М.: Юстицинформ, 2022. 222 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

обеспечению рационального природопользования пишет Е.В. Лунева, понимая под правовым механизмом обеспечения рационального природопользования систему правовых мер, средств и способов, направленных на реализацию наиболее эколого-эффективного пользования природой при существующем уровне развития техники и технологий²³¹. Только в случае наличия эффективного результата (удовлетворения законных интересов субъектов конкретного правоотношения), в том числе отсутствия правонарушений, можно говорить о правовом обеспечении.

Таким образом, по мнению автора настоящей диссертации, следует выделить **два отличия правового обеспечения от правового регулирования: (1) правовое обеспечение определенных правоотношений способствует достижению их субъектами поставленных ими целей (эффективного результата), (2) правовое обеспечение необходимо рассматривать с точки зрения использования средств правового регулирования.**

Соответственно, под правовым обеспечением необходимо понимать систему определенных средств правового регулирования, использование которых способствует субъектам конкретного правоотношения достичь поставленных ими целей (эффективного результата).

Исходя из приведенного определения, правовое обеспечение составляют средства правового регулирования. Вопрос о том, что понимать под средствами правового регулирования, является предметом длительной дискуссии. Автор настоящей диссертации придерживается следующей позиции научной школы кафедры предпринимательского права юридического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова: «к средствам правового регулирования необходимо относить как собственно правовые средства (соглашения, принципы и нормы права, ответственность, акты применения права и т.д.), так и иные средства (экономические, организационные, информационные и т.д.), приобретающие правовую форму в результате действия норм права»²³². Применительно к теме

²³¹ Лунева Е.В. Правовой механизм обеспечения рационального природопользования: постановка проблемы // Экологическое право. 2018. № 4. С. 31 – 37. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²³² Карелина С.А. Теоретические подходы профессора Е.П. Губина и их влияние на развитие концепции механизма правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) / Предпринимательское право: современный

настоящей диссертации в качестве примеров второй группы средств можно привести определение советом директоров приемлемого (допустимого) уровня риска, планирование деятельности совета директоров на корпоративный год²³³, планирование преемственности совета директоров²³⁴, исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества²³⁵ (экономические по своему содержанию средства), порядок согласования соответствующим органом общества сделок с определенным уровнем риска, установление уполномоченным органом в определенном документе порядка управления рисками (конкретным риском) (организационные по своему содержанию средства), доведение ответственными лицами до совета директоров информации о реализации существенных рисков, включение в проспект ценных бумаг информации о рисках, связанных с эмитентом²³⁶ (информационные по своему содержанию средства).

Применительно к задачам настоящей диссертации правовое обеспечение позволяет комплексно рассмотреть процесс упорядочивания общественных отношений (использование конкретных средств правового регулирования) по управлению рисками в зависимости от видов и масштабов предпринимательской деятельности конкретного хозяйственного общества и стоящих перед ним целей.

Исходя из вышеизложенного, определение правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления можно сформулировать следующим образом: это система средств правового регулирования (собственно правовых средств и иных средств, имеющих правовую форму) управления рисками, которая позволяет конкретному

взгляд: монография / Е.А. Абросимова, В.К. Андреев, Е.Г. Афанасьева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, П.Г. Лахно, И.С. Шиткина. М.: Юстицинформ, 2019. 600 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». В качестве примеров экономических по своему содержанию средств С.А. Карелина относит средства предвидения, прогнозирования, планирования несостоятельности (банкротства), организационных по своему содержанию – порядок предъявления требований кредиторов, порядок удовлетворения этих требований и т.д., информационных по своему содержанию – опубликование сообщений о проведении собраний кредиторов, комитета кредиторов, сведений о финансовом состоянии должника и т.д.

²³³ П. 122, 156 Кодекса корпоративного управления.

²³⁴ Информационное письмо Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80.

²³⁵ Подп. 8 п. 186 Кодекса корпоративного управления.

²³⁶ Сведения об основных рисках, связанных с эмитентом и приобретением эмиссионных ценных бумаг эмитента, подлежат включению в соответствии с п. 1.7 Раздела 1 Части II Приложения 2 Положения Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 39 – 40.

хозяйственному обществу упорядоченно и наиболее эффективно предотвращать или минимизировать риски в деятельности хозяйственного общества, исходя из видов и масштабов его предпринимательской деятельности и стоящих перед ним целей.

Правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления включает следующие элементы: (1) нормативное правовое регулирование основ управления рисками в хозяйственном обществе, (2) регламентацию управления рисками в уставе, внутренних, а также в организационно-распорядительных документах хозяйственного общества, (3) отдельные решения органов хозяйственного общества по вопросам управления рисками; (4) надлежащее определение и распределение компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками, (5) определение в документах хозяйственного общества структурного подразделения (структурных подразделений) и (или) работника (работников), ответственных за управление рисками, (6) юридическую ответственность лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов хозяйственного общества за ненадлежащее управление рисками.

Начнем анализ с нормативного правового регулирования основ управления рисками. С 1 сентября 2018 года согласно ст. 87.1 Закона об АО в публичном акционерном обществе должны быть организованы управление рисками и внутренний контроль, а с 1 января 2021 года также должен осуществляться внутренний аудит. Таким образом, в отношении публичных обществ законодателем был избран способ позитивного обязывания, что является оправданным, поскольку публичные общества имеют существенное значение для российской экономики, привлекают в ходе эмиссии денежные средства большого числа инвесторов, поэтому особенно важно, чтобы публичное акционерное общество организовало систему управления рисками. В свою очередь, применительно к непубличным обществам вопрос внутренней формализации и регламентации процесса управления рисками остается на усмотрение конкретного непубличного общества, что свидетельствует об использовании законодателем

способа дозволения. При этом правовое обеспечение управления рисками как в публичном, так и в непубличном обществе существенным образом не отличается. Поэтому выводы, сделанные в настоящей главе диссертационного исследования, применимы и к публичным, и к непубличным обществам, если иное не будет специально оговорено. **Отсутствие законодательного регулирования управления рисками в непубличных обществах не означает, что они не должны управлять рисками. Это лишь свидетельствует о диспозитивном регулировании. Правовое обеспечение управления рисками может быть осуществлено непубличным обществом в инициативном порядке. Такой подход будет проявлением разумного и добросовестного поведения лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов непубличного общества, обеспечивающих интересы такого хозяйственного общества.** И даже в случае отсутствия организованной, формально закрепленной в документах непубличного общества системы управления рисками директор, члены коллегиальных органов общества при принятии отдельных решений в любом случае обязаны оценивать связанные с такими решениями риски.

Взаимосвязанными с управлением рисками системами являются внутренний контроль и внутренний аудит. Следует установить, как соотносятся между собой указанные системы. По определению Банка России «внутренний контроль – процесс, осуществляемый советом директоров, исполнительными органами и работниками Общества на всех уровнях управления и направленный на получение разумной уверенности в том, что Общество обеспечивает:

- эффективность и результативность своей деятельности, в том числе достижение финансовых и операционных показателей, сохранность активов;
- достоверность, полноту и своевременность бухгалтерской (финансовой) и иной отчетности;

– соблюдение применимого законодательства и нормативных актов, а также внутренних нормативных документов Общества»²³⁷.

Зачастую внутренний контроль принято считать более широким понятием, включающим управление рисками²³⁸. При этом с точки зрения контроля над рисками следует отметить следующее отличие: в рамках внутреннего контроля осуществляется управление регуляторным риском²³⁹. «В рамках системы управления рисками осуществляется управление всеми иными рисками, присущими предпринимательской деятельности хозяйственного общества»²⁴⁰. Согласно Базельскому комитету по банковскому надзору «внутренний контроль отличается от процесса управления рисками, который обычно больше сосредоточен на проверке соблюдения стратегий развития бизнеса, разрабатываемых для максимизации соотношения риск / отдача в различных областях банковской деятельности»²⁴¹.

²³⁷ Глоссарий Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143 «О рекомендациях по организации управления рисками, внутреннего контроля, внутреннего аудита, работы комитета совета директоров (наблюдательного совета) по аудиту в публичных акционерных обществах» (далее – Информационное письмо Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143).

²³⁸ Так, А.А. Ворончихин отмечает: «Современная теория и практика (в частности, стандарты COSO ERM — Enterprise Risk Management, UK Corporate Governance Cadbury Act и другие) содержательно выделяют систему внутреннего контроля как наиболее широкое понятие, включающее в себя внутреннюю контрольную среду и корпоративное управление, собственно риски, их оценку и процедуры управления ими, включая контрольные процедуры как один из способов выявления и управления рисками». См. Ворончихин А.А. Разграничение функций управления рисками, внутреннего контроля и аудита / Управление рисками в России: 10 лет развития: сборник статей / Рус. о-во упр. рисками; под общ. ред. В.В. Верещагина, А.Н. Елохина, М.А. Рогова, Т.Ю. Шемякиной, И.Ю. Юргенса. — Москва: Деловой экспресс, 2013. [Электронный ресурс] URL: https://www.iaa-ru.ru/inner_auditor/publications/articles/testovyy-razdel/a-voronchikhin-razgranichenie-funktsiy-upravleniya/ (дата обращения: 12.04.2023).

²³⁹ Следует напомнить ранее приведенное определение регуляторного риска – это риск возникновения убытков из-за несоблюдения законодательства Российской Федерации, внутренних документов, стандартов саморегулируемых организаций, а также в результате применения санкций и (или) иных мер воздействия со стороны надзорных органов. Управление регуляторным риском включает выявление регуляторного риска, учет событий, связанных с регуляторным риском, определение вероятности их возникновения и количественная оценка возможных последствий, мониторинг регуляторного риска, направление в случае необходимости рекомендаций по управлению регуляторным риском, координация и участие в разработке мер, направленных на снижение уровня регуляторного риска, мониторинг эффективности управления регуляторным риском, участие в разработке внутренних документов по управлению регуляторным риском, информирование работников хозяйственного общества по вопросам, связанным с управлением регуляторным риском. См.: П. 4(1).1 Положения Банка России от 16.12.2003 № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 04.02.2004. № 7.

²⁴⁰ Андреева А.М. Совет директоров в системе управления рисками хозяйственного общества // Законодательство. 2025. № 6. С. 41 – 47. Доступ из СПС «Гарант».

²⁴¹ П. 20 Письма Банка России от 10.07.2001 № 87-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» // Вестник Банка России. 2001. № 44 – 45.

В свою очередь, внутренний аудит осуществляется для оценки надежности и эффективности управления рисками и внутреннего контроля²⁴². Согласно модели трех линий защиты, разработанной международным Институтом внутренних аудиторов, внутренний аудит является так называемой третьей линией защиты в рамках системы управления рисками и внутреннего контроля. В отличие от первой линии защиты (управление рисками на местах при осуществлении бизнес-операций²⁴³) и второй линии защиты (управление рисками отдельными структурными подразделениями, которые не находятся в подчинении руководителей, курирующих бизнес-процессы) внутренний аудит обладает организационной независимостью и объективностью по отношению к исполнительным органам за счет непосредственной подотчетности совету директоров хозяйственного общества²⁴⁴.

Стоит отметить, что до введения в Закон об АО ст. 87.1 требование об организации управления рисками существовало применительно к организациям, осуществляющим определенные виды предпринимательской деятельности. К таким организациям, в частности, можно отнести кредитные организации²⁴⁵, профессиональных участников рынка ценных бумаг²⁴⁶. Кроме того, рекомендации по управлению рисками были предусмотрены в Кодексе корпоративного поведения²⁴⁷, а затем в усовершенствованном виде были включены в Кодекс корпоративного управления²⁴⁸.

²⁴² П. 2 ст. 87.1 Закона об АО.

²⁴³ Бурдонова М.П. Исполнение функций контроля первой линии // Внутренний контроль в кредитной организации. 2014. № 3. С. 71 – 80. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁴⁴ Андреева А.М. Совет директоров в системе управления рисками хозяйственного общества. С. 41 – 47. Доступ из СПС «Гарант».

²⁴⁵ Ст. 11.1-2 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» введена Федеральным законом от 02.07.2013 № 146-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

²⁴⁶ П. 4 ст. 10.1-1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Впервые соответствующее требование появилось в законе с принятием Федерального закона от 29.06.2015 № 210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

²⁴⁷ Распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» (вместе с «Кодексом корпоративного поведения» от 05.04.2002) // Вестник ФКЦБ России. 2002. №4.

²⁴⁸ Письмо Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. 2014. № 40.

Ст. 87.1 Закона об АО устанавливает лишь основы управления рисками. Т.А. Меребашвили верно отмечает: «Ни закон об акционерных обществах, ни гражданский кодекс не дают определение этим терминам²⁴⁹ и не раскрывают нюансы требований к указанным системам и службам, оставляя их содержательное наполнение предпринимательской практике»²⁵⁰. Существуют лишь рекомендательные акты Банка России²⁵¹ по организации системы управления рисками, которые при этом имеют безусловно важное значение и дают ориентиры для организации системы управления рисками с учетом видов и масштабов предпринимательской деятельности конкретного хозяйственного общества. «Кроме того, такой подход формирует ту самую практику «обычных условий гражданского оборота», которые упоминаются применительно к ответственному поведению членов органов управления в п.1 ст.53.1. ГК РФ»²⁵². Таким образом, конкретное наполнение системы управления рисками остается на усмотрение хозяйственного общества. Соответственно, **крайне важное значение имеет обеспечение управления рисками в каждом конкретном хозяйственном обществе посредством устава, внутренних и организационно-распорядительных документов.** Перейдем к анализу перечисленных документов.

Устав является учредительным документом, на основании которого действует хозяйственное общество (п. 1 ст. 52 ГК РФ). П. 4 ст. 52 ГК РФ предусматривает, что устав юридического лица, утвержденный учредителями (участниками) юридического лица, должен содержать сведения о наименовании юридического лица, его организационно-правовой форме, месте его нахождения, порядке управления деятельностью юридического лица, а также другие сведения, предусмотренные законом для юридических лиц соответствующих организационно-правовой формы и вида. Применительно к управлению рисками

²⁴⁹ Имеются в виду такие термины, как система управления рисками, система внутреннего контроля, служба внутреннего аудита.

²⁵⁰ Меребашвили Т.А. Роль совета директоров публичного акционерного общества в управлении антимонопольными рисками // Закон. 2024. № 7. С. 105 – 115. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁵¹ К таким рекомендательным актам относятся Кодекс корпоративного управления, Информационное письмо Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

²⁵² Меребашвили Т.А. Роль совета директоров публичного акционерного общества в управлении антимонопольными рисками. С. 105 – 115. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

значение имеют положения устава о порядке управления деятельностью хозяйственного общества, а точнее положения устава о структуре и компетенции органов общества, порядке принятия ими решений²⁵³. Таким образом, утверждая в уставе структуру органов общества, определяются тем самым и ключевые участники системы управления рисками.

Кроме того, необходимо отметить, что структура органов хозяйственного общества в ряде случаев предопределяется повышенными рисками деятельности хозяйственного общества. Чем выше риски в деятельности хозяйственного общества, тем больше нужен контроль со стороны его органов. Это обуславливает создание совета директоров и коллегиального исполнительного органа. Применительно к последнему в литературе отмечается, что «...наличие коллегиального исполнительного органа усиливает контроль за деятельностью единоличного исполнительного органа, а также минимизирует риск принятия им неправомерных решений»²⁵⁴. В свою очередь, совет директоров осуществляет контроль за деятельностью как единоличного, так и коллегиального исполнительных органов, что также минимизирует риск принятия ими неправомерных, а также неверных, с точки зрения реализации стратегии хозяйственного общества, решений.

В Законе об АО и Законе об ООО отсутствуют подробные положения о вопросах компетенции органов общества по управлению рисками. В п. 1 ст. 87.1 Закона об АО лишь содержится указание на то, что совет директоров (наблюдательный совет) публичного общества утверждает внутренние документы общества, определяющие политику общества в области организации управления рисками и внутреннего контроля. При этом согласно рекомендациям Банка России

²⁵³ В соответствии с п. 3 ст. 11 Закон об АО устав общества должен содержать структуру (состав) и компетенцию органов общества, а также порядок принятия ими решений, в том числе вопросы, решение по которым принимается единогласно или квалифицированным большинством. Немного в иной редакции аналогичное положение содержится в п. 2 ст. 12 Закона об ООО: устав общества, утверждаемый учредителями (участниками) общества, должен содержать сведения о составе и компетенции органов общества, в том числе о вопросах, составляющих исключительную компетенцию общего собрания участников общества, о порядке принятия органами общества решений, в том числе о вопросах, решения по которым принимаются единогласно или квалифицированным большинством голосов.

²⁵⁴ Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. 316 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

компетенцию и полномочия совета директоров и исполнительных органов в области управления рисками и внутреннего контроля рекомендуется определить в уставе общества²⁵⁵. В доктрине верно отмечается, что «перечень вопросов, включенных в компетенцию органов управления, определяется только законодательством и учредительным документом юридического лица»²⁵⁶. Поэтому следует как можно более точно и подробно описать компетенцию органов хозяйственного общества в уставе, чтобы внутренние документы лишь конкретизировали, а не расширяли предусмотренную в уставе компетенцию органов общества по вопросам управления рисками, определяли соответствующий компетенции органа круг обязанностей²⁵⁷. Тема надлежащего определения и распределения компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками заслуживает отдельного детального изучения, поэтому этим вопросам будет посвящен отдельный (второй) параграф настоящей главы диссертации.

Как отмечается в доктрине, «приемлемым видится рассмотрение устава как системообразующего корпоративного акта, определяющего в пределах и в развитие установленных законом предписаний модель корпоративного управления и гражданско-правовой статус корпорации как правосубъектного лица, а также формирующего архитектуру внутренних актов, впоследствии принимаемых органами корпорации»²⁵⁸. В том числе, устав предопределяет принятие документов, регламентирующих систему управлению рисками в хозяйственном обществе.

Таким образом, в уставе фиксируются основы управления рисками в конкретном хозяйственном обществе и предопределяются иные документы, которые впоследствии принимаются органами общества. Эти документы

²⁵⁵ Информационное письмо Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

²⁵⁶ Мамагеишвили В.З. К проблеме обеспечения знаний участников оборота об ограничениях полномочий директоров // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2021. № 7. С. 66 – 86. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁵⁷ Как отметил Верховный Суд РФ, каждый из органов управления кредитной организации имеет свою компетенцию и соответствующий ей круг обязанностей, зафиксированный во внутренних локальных актах Банка. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 27.11.2023 № 305-ЭС18-6680(28-30) по делу № А40-200773/2016.

²⁵⁸ Гутников О.В., Сеницын С.А. Значение и содержание уставов корпораций на современном этапе: новые подходы в условиях цифровизации // Закон. 2019. № 3. С. 146 – 157. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

более детально по сравнению с уставом регламентируют процесс управления рисками. К числу таких документов стоит отнести внутренние, а также организационно-распорядительные документы. Перейдем к их анализу.

Под внутренними документами необходимо понимать, во-первых, в соответствии с п. 5 ст. 52 ГК РФ документы, утверждаемые учредителями (участниками) юридического лица, а в случаях, предусмотренных законом, также органами юридического лица, и регулирующие корпоративные отношения, во-вторых, иные документы, регулирующие определенные сферы деятельности хозяйственного общества. В части правового обеспечения системы управления рисками к внутренним документам можно отнести, например, положения об органах общества, положения о комитетах совета директоров, положения о комитетах коллегиального исполнительного органа, политику общества в области организации управления рисками, документы по управлению отдельными видами рисков, в том числе устанавливающие методологию управления, лимиты риска, порядок отчетности перед органами общества о реализации политики по управлению рисками.

Кроме того, к числу документов, регулирующих управление рисками, необходимо отнести организационно-распорядительные документы. Под организационно-распорядительными документами по управлению рисками понимаются принимаемые единоличным исполнительным органом хозяйственного общества документы (приказы, распоряжения и т.п.), которые обеспечивают внедрение системы управления рисками. К таким документам можно отнести, например, приказ о назначении ответственного сотрудника/создании структурного подразделения по управлению рисками или возложении этой функции на существующее в хозяйственном обществе структурное подразделение, распределении отдельных функций по управлению рисками между несколькими структурными подразделениями, об утверждении должностных инструкций работников, в обязанности которых входит управление рисками, которые, в частности, содержат квалификационные требования, предъявляемые к соответствующей должности.

Следующим элементом правового обеспечения управления рисками являются отдельные решения органов хозяйственного общества по вопросам управления рисками. Помимо организации системы управления рисками посредством утверждения уполномоченными органами общества вышеописанных документов отдельные решения органами общества принимаются с целью реализации устава и внутренних документов. К таким отдельным решениям можно отнести, например, решения по вопросам определения риск-аппетита, рассмотрения советом директоров отчетов исполнительных органов по управлению рисками, информации о реализации существенных рисков хозяйственного общества и принятия мер по минимизации их негативных последствий, отчетов о функционировании системы управления рисками, отчетов подразделения, осуществляющего внутренний аудит, согласования сделок с определенным уровнем риска.

В зависимости от наличия требований законодательства, а также масштабов деятельности конкретного хозяйственного общества может быть назначен **ответственный сотрудник или создано отдельное структурное подразделение, ответственное за управление рисками на операционном уровне управления, иными словами, за непосредственную текущую работу с рисками.** Необходимо разработать и утвердить организационно-распорядительным документом требования к лицам, осуществляющим указанные функции. В случае создания отдельного структурного подразделения (службы, отдела, департамента и т.п.) по управлению рисками должен быть утвержден отдельный документ, регулирующий его статус, функции, права и обязанности, либо эти положения могут быть включены в документ, определяющий политику хозяйственного общества в области организации управления рисками. Не можем согласиться с мнением исследователей В.Ю. Абрамова и Ю.В. Абрамова, которые, сравнивая деятельность службы управления рисками и комплаенс-службы, утверждают, что «комплаенс-служба выполняет более прикладные практические задачи по выявлению рисков, установлению причин их возникновения, определению путей и

способов снижения рисков обстоятельств в бизнес-процессах»²⁵⁹. В то время как, по мнению указанных авторов, служба по управлению рисками «... выполняет в основном аналитические задачи по сбору информации о рисках, оценке рисков и готовит предложения органам управления хозяйствующего субъекта по элиминированию этих рисков»²⁶⁰. Служба управления рисками также выполняет важные прикладные практические задачи. Отличие заключается в видах рисков, которыми управляют указанные структурные подразделения. Как уже ранее было отмечено, под комплаенс-рисками понимаются регуляторные риски, соответственно, задача комплаенс-службы заключается в управлении этим видом риска. В свою очередь, служба управления рисками отвечает за текущее управление всеми иными рисками, которые могут повлиять на реализацию стратегии хозяйственного общества. Служба управления рисками на операционном уровне реализует политику управления рисками.

Юридической ответственности директора, членов коллегиальных органов хозяйственного общества за ненадлежащее управление рисками как элементу правового обеспечения управления рисками будет посвящен отдельный (третий) параграф настоящей главы диссертации в силу объемности вопросов, которые подлежат рассмотрению.

Очевидно, что не каждое непубличное общество должно организовать систему управления рисками. Поэтому **практически значимым представляется попытка выработать критерии, при наличии которых совету директоров непубличного общества следует рассмотреть вопрос о создании системы управления рисками.** В данном случае речь не идет о непубличных обществах, которые в соответствии с требованиями законодательства должны организовать систему управления рисками в силу осуществления определенных видов деятельности. По мнению автора настоящей диссертации, о необходимости организовать систему управления рисками в непубличном обществе может

²⁵⁹ Абрамов В.Ю., Абрамов Ю.В. Руководство по применению комплаенс-контроля в различных сферах хозяйственной деятельности: практическое пособие. М.: Юстицинформ, 2020. 172 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁶⁰ Там же.

свидетельствовать следующее: (1) осуществление предпринимательской деятельности в рамках крупного диверсифицированного холдинга (группы компаний), (2) осуществление значимых для государства и общества видов деятельности, масштабы которой позволяют говорить о том, что реализация рисков может нарушить интересы публичного порядка, негативно повлиять на производство товаров, оказание услуг, выполнение работ, значимых для государства и общества; (3) осуществление хозяйственным обществом деятельности с широким географическим присутствием, в том числе и в других государствах; (4) существенный масштаб предпринимательской деятельности хозяйственного общества (учитываться могут, в частности, количество работников, денежный оборот хозяйственного общества, размер имущества, объем производства, объемы и виды ежедневных действий работников); (5) наличие у хозяйственного общества таких рисков, которые могут поставить под угрозу продолжение его деятельности или реализацию стратегии хозяйственного общества, в том числе наличие правовых рисков, которые могут повлечь существенные убытки для хозяйственного общества. В качестве примеров непубличных обществ, отвечающих какому-либо из перечисленных критериев, можно привести АО «Почта России»²⁶¹, ООО УК «Металлоинвест»²⁶², АО ХК «Новотранс»²⁶³, компании-застройщики, в частности, АО «ГЛОРАКС»²⁶⁴, ООО «ЛЕГЕНДА»²⁶⁵.

Законодательство ряда иностранных государств также содержит определенные нормы, закрепляющие основы управления рисками как части корпоративного управления. Традиционно для специалистов в области

²⁶¹ Положение об управлении рисками в АО «Почта России», утв. решением совета директоров АО «Почта России» от 28.04.2020. URL: https://www.pochta.ru/assets/Pologenie_SUR_2020_8a035cb69f.pdf (дата обращения: 04.09.2025).

²⁶² Политика в области управления рисками и внутреннего контроля Группы «Металлоинвест», утв. решением совета директоров ООО УК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» от 19.11.2021. URL: https://www.metalloinvest.com/upload/doc/Политика%20УР%20и%20ВК_утв%2019.11.2021.pdf (дата обращения: 04.09.2025).

²⁶³ Информация о системе управления рисками представлена в годовом отчете АО ХК «Новотранс» за 2024 год, стр. 24 – 26. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=19309&type=2> (дата обращения: 04.09.2025).

²⁶⁴ Политика по управлению рисками АО «ГЛОРАКС», утв. решением Совета директоров АО «ГЛОРАКС» 07.11.2024. URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=38535&type=1> (дата обращения: 04.09.2025).

²⁶⁵ Информация о системе управления рисками представлена в годовом отчете ООО «ЛЕГЕНДА» за 2024 год, стр. 31. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=37392&type=2> (дата обращения: 04.09.2025).

корпоративного права интерес представляют законодательство Великобритании и США. В Законе Великобритании о компаниях 2006 года отсутствуют нормы, предусматривающие обязанность компании создать систему управления рисками. Применительно к теме диссертационного исследования можно лишь отметить требование о том, что отчет директоров, который составляется по результатам финансового года, должен содержать обзор деятельности компании, цель которого согласно закону заключается в информировании участников компании и помощи им в оценке того, как директора выполняют свои обязанности в соответствии с разделом 172 (обязанность способствовать успеху компании)²⁶⁶. В данный обзор деятельности подлежит включению информация об основных рисках и неопределенностях, с которыми сталкивается компания. Соответствующие положения об управлении рисками в компании содержатся в Кодексе корпоративного управления Великобритании²⁶⁷. Так, раздел 4 данного документа посвящен аудиту, риску и внутреннему контролю. Данный раздел закрепляет за советом директоров ключевую роль в организации и поддержании эффективного управления рисками, а также предъявляет требования к годовой отчетности совета директоров о рисках.

В США нет единого кодекса корпоративного управления, его заменяют различные рекомендации по корпоративному управлению, разработанные профессиональными авторитетными организациями, а также требования правил листинга. По мнению А.В. Габова, аналогом²⁶⁸ российского Кодекса корпоративного управления можно считать документ под названием Statement on Corporate Governance²⁶⁹. Данный документ разработан организацией “Business

²⁶⁶ Subsection (1) section 415, subsection (2), paragraph (b) subsection (3) section 417 Companies Act 2006. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (дата обращения: 03.07.2025).

²⁶⁷ UK Corporate Governance Code. January 2024. URL: https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_a2hmQmY.pdf (дата обращения: 03.07.2025).

²⁶⁸ Право и экономическая деятельность: современные вызовы: монография / Е.Г. Азарова, А.А. Аюрова, М.К. Белобабченко и др.; отв. ред. А.В. Габов. М.: ИЗиСП, Статут, 2015. 400 с. § 2. Органы юридического лица: независимые и профессиональные директора в советах директоров, глава 2, автор параграфа – А.В. Габов.

²⁶⁹ Statement on Corporate Governance, January 1997. URL: https://www.rivistaianus.it/numero_20_2019/materiali/Business_Roundtable_1997_Statement_on_Corporate_Governance.pdf (дата обращения: 04.07.2025).

Roundtable” и включает в себя, в числе прочего, положения о функциях совета директоров в отношении системы управления рисками.

Подводя итог, стоит сделать вывод, что в целях упорядоченного и эффективного управления рисками в хозяйственном обществе необходимо правовое обеспечение этого процесса, которое позволяет конкретному хозяйственному обществу, учитывая виды и масштабы его деятельности, практику корпоративного управления, а также стоящие перед обществом цели, самостоятельно организовать процесс управления рисками посредством определенного сочетания средств правового регулирования.

§ 2. Компетенция органов хозяйственного общества по управлению рисками

Ю.С. Харитоновна отмечает, что «основой управления как процесса упорядоченного воздействия субъекта на объект управления является полномочие»²⁷⁰. «С помощью компетенции права и обязанности юридического лица трансформируются в полномочия, предоставленные его органам управления»²⁷¹. Компетенция органов общества является правовым средством, одним из элементов правового обеспечения управления рисками в хозяйственном обществе. Надлежащее определение и распределение компетенции органов общества по управлению рисками является существенным условием эффективного управления рисками, а ее фактическая реализация влияет на оценку правомерности поведения директора, членов коллегиальных органов хозяйственного общества.

²⁷⁰ Харитоновна Ю.С. Управление в гражданском праве: проблемы теории и практики. М.: Норма, Инфра-М, 2011. 304 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

²⁷¹ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 4. С. 32. Глава XVII. Правовое обеспечение корпоративного управления, автор главы – И.С. Шиткина.

Как уже было отмечено в предыдущем параграфе, компетенция органов общества должна быть определена в уставе хозяйственного общества. Поэтому надлежащим определением компетенции органов общества по управлению рисками будет являться ее определение в уставе²⁷². В настоящем параграфе подробно будут рассмотрены вопросы надлежащего распределения компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками, а именно: какие органы хозяйственного общества компетентны управлять рисками, какие конкретно вопросы управления рисками должны входить в компетенцию соответствующего органа, а также будет рассмотрена надлежащая реализация и правовое обеспечение надлежащей реализации соответствующей компетенции.

К органам хозяйственного общества, компетентным управлять рисками, относятся общее собрание участников (акционеров), совет директоров, единоличный и коллегиальный (в случае его образования) исполнительные органы. Знание рисков, присущих деятельности хозяйственного общества, их учет и управление ими должно сопровождать принятие любого решения перечисленными органами. Однако от анализа рисков при принятии отдельных решений органами общества стоит отличать построение ими системы управления рисками, которая, в отличие от ситуативного анализа рисков при принятии отдельных решений, имеет своей целью регулярное, формализованное в документах общества, интегрированное во все процессы деятельности организации и упорядоченное воздействие на риски. О компетенции органов общества в рамках такой системы управления рисками и пойдет речь в настоящем параграфе.

Прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению вопроса о распределении компетенции органов хозяйственного общества необходимо выделить уровни управления рисками в организационной структуре хозяйственного общества. Таких уровней четыре: высший регламентирующий уровень, контролирующий, исполнительный и оперативный. Высший

²⁷² Для хозяйственных обществ, осуществляющих определенные виды деятельности, компетенция органов по вопросам управления рисками определяется также отдельными федеральными законами. К таким организациям можно отнести, например, кредитные организации, некредитные финансовые организации, профессиональных участников рынка ценных бумаг, негосударственные пенсионные фонды.

регламентирующий и контролирующий уровень представлен советом директоров (общим собранием участников (акционеров) в случае отсутствия совета директоров) и комитетом по аудиту/управлению рисками. Помимо указанных органов к контролирующему уровню стоит отнести подразделение внутреннего аудита. Исполнительный уровень представлен исполнительными органами общества, а также при наличии созданными при коллегиальном исполнительном органе комитетами по вопросам управления рисками. Оперативный уровень представлен отдельным структурным подразделением или должностным лицом, которые ответственны за оперативный контроль управления рисками, а также иными работниками, которые ответственны за непосредственную реализацию процедур управления рисками в конкретных бизнес-процессах. Далее при рассмотрении соответствующих вопросов компетенции в целях более полного раскрытия процесса управления рисками кратко будет рассмотрена также роль тех вышеперечисленных участников, которые не относятся к органам хозяйственного общества.

Общее собрание участников (акционеров) участвует в системе управления рисками в случае отсутствия в хозяйственном обществе совета директоров, выполняя в этом случае те функции, которые в соответствии с законодательством, рекомендательными актами Банка России, уставом хозяйственного общества обычно выполняет в этой сфере совет директоров. При этом стоит отметить, что в силу того, что законодательство Российской Федерации предъявляет требование об организации управления рисками в публичных акционерных обществах, а также в организациях, осуществляющих отдельные виды деятельности²⁷³, в которых должен быть образован совет директоров, именно совет директоров играет ключевую роль в организации системы управления рисками в российских

²⁷³ К таким организациям можно отнести, в частности, кредитные организации (ст. 11.1-2 Федерального закона от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности»), Банк России (См.: Политика управления рисками Банка России, введенная в действие 23.03.2016. URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/36486/policy.pdf> (дата обращения: 05.09.2024), профессиональных участников рынка ценных бумаг (п. 4 ст. 10.1-1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

компаниях²⁷⁴. Поэтому далее подробно будет рассмотрена компетенция совета директоров в системе управления рисками. **Именно с действий (решений) совета директоров должен начинаться процесс управления рисками в хозяйственном обществе.**

Начать рассмотрение компетенции совета директоров по управлению рисками необходимо с упоминания о том, что одна из ключевых задач совета директоров в соответствии с подп. 1 п. 1 ст. 65 Закона об АО – определение приоритетных направлений деятельности общества, иными словами, определение стратегии его развития. Процесс управления рисками непосредственно связан с процессом формирования стратегии развития – совет директоров должен утверждать стратегию с учетом и на основании проанализированных членами советом директоров имеющихся и потенциальных рисков хозяйственного общества, которые могут существенно повлиять на достижение целей хозяйственного общества.

В соответствии с п. 1 ст. 87.1 Закона об АО **совет директоров публичного общества должен утвердить внутренний документ, определяющий политику общества в области организации управления рисками. Аналогичный вопрос компетенции совета директоров может быть закреплен в уставе непубличного общества.** В соответствии с рекомендациями Банка России в таком внутреннем документе, который может именоваться политикой, стратегией и т.п., совет директоров должен определить принципы и подходы к организации системы управления рисками²⁷⁵. При определении принципов и подходов к организации системы управления рисками совет директоров может руководствоваться общепринятыми концепциями, документами и практиками в области управления рисками²⁷⁶. Под принципами управления рисками необходимо понимать

²⁷⁴ В настоящем параграфе использован материал статьи автора настоящей диссертации. См.: Андреева А.М. Совет директоров в системе управления рисками хозяйственного общества // Законодательство. 2025. № 6. С. 41 – 47. Доступ из СПС «Гарант».

²⁷⁵ Принцип 5.1.1 Кодекса корпоративного управления, п. 2.4 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

²⁷⁶ К числу таких документов можно отнести ГОСТ Р ИСО 31000-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Принципы и руководство, ГОСТ Р 58771-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Технологии оценки риска, ГОСТ Р ИСО 31073-2024. Национальный стандарт

руководящие начала, которые лежат в основе всех действий органов общества, структурных подразделений и работников общества по управления рисками. К числу таких принципов можно отнести интегрированность, структурированность и комплексность, адаптированность, вовлеченность, динамичность, базирование на наилучшей доступной информации, учет поведенческих и культурных факторов, непрерывное улучшение²⁷⁷. Перечисленные принципы устанавливают характеристики эффективного и результативного менеджмента риска, отражают его ценности и объясняют его назначение и цель²⁷⁸. Под подходами к организации управления рисками следует понимать определение участников системы управления рисками в рамках внутренней структуры общества и их функций, вопросов взаимодействия таких участников, основных этапов управления рисками (принципы выявления (подходы к выявлению) рисков, измерения, оценки и предотвращения или минимизации рисков), приемлемых средств (мер, способов), а также иных обязательных организационных мероприятий (например, обучение персонала, развитие корпоративной культуры). В силу важности вопроса об утверждении или внесении изменений в политику управления рисками следует рассматривать данный вопрос на совете директоров, проводимом в форме заседания²⁷⁹.

Следующий вопрос компетенции совета директоров – утверждение и пересмотр риск-аппетита. Под риск-аппетитом понимается приемлемая величина риска, т.е. виды и величина рисков, которые общество готово принять в процессе реализации своих целей²⁸⁰. Риск-аппетит представляет собой систему количественных и (или) качественных показателей, характеризующих допустимый уровень риска. Риск-аппетит определяет таким образом, какие действия директора,

Российской Федерации. Менеджмент риска. Словарь, ГОСТ Р 51901.7-2017/ISO/TR 31004:2013. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Руководство по внедрению ИСО 31000, Документ (концепция) Комитета спонсорских организаций Комиссии Трэдвэя (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) COSO «Управление рисками организации. Интеграция со стратегией и эффективностью деятельности» (2017 г.), Стандарты управления рисками, разработанные Федерацией европейских ассоциаций риск-менеджеров (FERMA) (2002 г.) и др.

²⁷⁷ Раздел 4 ГОСТ Р ИСО 31000-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Принципы и руководство, утвержден и введен в действие Приказом Росстандарта от 10.12.2019 № 1379-ст.

²⁷⁸ Там же.

²⁷⁹ Рекомендация 168 Кодекса корпоративного управления.

²⁸⁰ Глоссарий Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

членов коллегиальных органов и работников допустимы, приемлемы или неприемлемы для достижения целей хозяйственного общества. Недопустимы решения и иные действия (бездействие), которые будут нарушать утвержденный советом директоров риск-аппетит. Правовое понятие риск-аппетита можно определить как «приемлемый для хозяйственного общества предпринимательский риск»²⁸¹ и правовой риск. Границы приемлемого риска не должны выходить за пределы объективно допустимого предпринимательского риска²⁸². При этом необходимо помнить, что хозяйственное общество в своей деятельности также сталкивается с правовым риском, в отношении которого тоже может быть установлен определенный риск-аппетит.

Приведем примеры того, как можно сформулировать риск-аппетит, исходя из качественных и количественных показателей. Так, например, если деятельность хозяйственного общества связана с существенным влиянием на нее норм конкурентного права, качественный показатель риск-аппетита может быть сформулирован как «недопустимы умышленные виновные действия, повлекшие назначение административного наказания в виде оборотного штрафа за нарушение антимонопольного законодательства». Если хозяйственное общество в своей основной деятельности использует зарубежное оборудование, то в существующих политических и экономических реалиях для общества критически важен план импортозамещения, и, соответственно, качественный показатель риск-аппетита может быть сформулирован следующим образом: «недопустимо невыполнение плана импортозамещения». Количественный показатель риск-аппетита, например, может быть сформулирован как «допускается снижение запланированного годового показателя EBITDA²⁸³ не более 1%»²⁸⁴.

В случае отсутствия законодательно установленной обязанности определять риск-аппетит могут быть использованы альтернативные практики управления

²⁸¹ Цепов Г.В. Хозяйственное общество как субъект гражданского права и система организующих его корпоративных отношений. С. 194 – 195.

²⁸² Там же.

²⁸³ Аббревиатура earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Термин показывает величину прибыли, сформированную до вычета амортизации, процентов по кредитам и налога на прибыль.

²⁸⁴ П. 2.6 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

рисками²⁸⁵. В качестве примера такой практики можно привести установление советом директоров лимитов и критериев принятия решений исполнительными органами²⁸⁶.

Соответственно, исполнительные органы обязаны руководствоваться утвержденными советом директоров показателями допустимого риска. При этом необходимо отметить, что исполнительные органы должны исполнять только те решения совета директоров, которые отвечают интересам общества и отвечают критериям добросовестности и разумности²⁸⁷. При определении риск-аппетита или лимитов и критериев принятия решений исполнительными органами члены совета директоров обязаны проанализировать основные и предполагаемые виды деятельности общества, существующие и потенциальные условия их осуществления, связанные со всем перечисленным рисками, их влияние на имеющуюся чистую прибыль общества и предполагаемые доходы, интересы хозяйственного общества. На основании всей имеющейся информации совет директоров утверждает такие показатели приемлемого риска, потенциальные негативные последствия реализации которых совет директоров определяет как существенно не влияющие негативно на финансовую устойчивость деятельности хозяйственного общества и достижение поставленных стратегических целей. Таким образом, если определенные советом директоров показатели приемлемого риска очевидно не соответствуют интересам хозяйственного общества, исполнительные органы вправе не руководствоваться ими при принятии решений, но обязаны в таком случае самостоятельно проанализировать возможные риски и оценить их совокупно с точки зрения влияния на цели, деятельность хозяйственного общества.

²⁸⁵ П. 3.5 Информационного письма Банка России от 30.06.2023 № ИН-02-05/46 «О рекомендациях по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития)» // Вестник Банка России. 2023. № 50.

²⁸⁶ Там же.

²⁸⁷ В соответствии с абз. 1 п. 7 Постановления Пленума ВАС РФ № 62 не является основанием для отказа в удовлетворении требования о взыскании с директора убытков сам по себе тот факт, что действие директора, повлекшее для юридического лица негативные последствия, в том числе совершение сделки, было одобрено решением коллегиальных органов юридического лица, а равно его учредителей (участников), либо директор действовал во исполнение указаний таких лиц, поскольку директор несет самостоятельную обязанность действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (пункт 3 статьи 53 ГК РФ).

Следующий вопрос компетенции совета директоров согласно рекомендациям Банка России: рассмотрение и мониторинг наиболее существенных рисков, которым подвержено общество. При этом более верно будет говорить не просто о рассмотрении, а об утверждении советом директоров перечня наиболее существенных рисков общества и порядка управления ими. Критерий существенности является оценочным, поэтому, как и любое оценочное понятие, используемое в правовом регулировании, оно требует пояснений относительно того, что подразумевается в этом случае под существенностью? За исключением юридических лиц, осуществляющих отдельные виды деятельности²⁸⁸, ни законодательство, ни рекомендательные акты Банка России не содержат положений относительно того, какие риски стоит считать существенными и как их определять. Это позволяет сделать вывод о том, что каждое хозяйственное общество самостоятельно определяет перечень существенных рисков, исходя из масштабов и видов своей деятельности, а также утвержденной стратегии.

Существенными стоит считать риски, негативные последствия реализации которых оказывают такое влияние на финансовый результат общества и/или располагаемый капитал/ресурсы, и/или реализацию стратегии общества, и/или репутацию общества, и/или возможность соблюдения обществом нормативных и иных требований, которое может влечь невозможность продолжать основную деятельность из-за отсутствия финансовых или иных ресурсов, либо снижение объемов, темпа деятельности общества, качества продуктов, услуг, работ, либо невозможность развивать новые виды деятельности, либо причинение вреда здоровью, смерть человека, либо может влечь несостоятельность (банкротство) хозяйственного общества. Обусловлены такие риски могут быть, в частности,

²⁸⁸ Так, например, в отношении кредитных организаций законодательством непосредственно определен перечень значимых рисков (кредитный, рыночный, операционный, процентный риски, риск ликвидности и риск концентрации) и установлены обязательные нормативы. См.: Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков») // Вестник Банка России. 2015. № 51, Инструкция Банка России от 26 мая 2025 года № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением» // Вестник Банка России. 2025. № 32 (2563).

сложностью, масштабами осуществляемых видов деятельности общества, большим числом предъявляемых к самому обществу и его деятельности нормативных требований и, соответственно, потенциальными негативными юридическими последствиями в случае их нарушения и т.п. В любом случае существенные риски создают угрозу отклонения хотя бы от одной цели хозяйственного общества.

Существенные риски хозяйственного общества требуют приоритетного управления. Поэтому **совет директоров должен осуществлять контроль в отношении существенных рисков.** Каким образом должен быть реализован такой контроль? **Совет директоров реализует контроль за существенными рисками посредством рассмотрения отчетов исполнительных органов о результатах управления существенными рисками, в частности, принимаемых мерах по их недопущению.** Правовое обеспечение такого контроля заключается в закреплении во внутреннем документе, определяющем политику в области управления рисками, порядка и сроков предоставления таких отчетов, а также требований к составу и содержанию отчетов о рисках.

Приоритетный контроль совета директоров за существенными рисками проявляется также в **необходимости внутренней регламентации порядка незамедлительного уведомления членов совета директоров о реализации существенных рисков хозяйственного общества и предпринимаемых мерах по минимизации последствий.** Необходимо предусмотреть срок направления уведомления (рекомендуем установить не более суток) и способы его направления. Это может быть направление информации о реализации существенных рисков непосредственно руководителями соответствующих структурных подразделений (по управлению рисками, внутреннего аудита, внутреннего контроля) посредством корпоративной почты, иного сервиса, используемого работниками и членами органов общества в текущей работе, а если такие сервисы недоступны по какой-либо причине, то возможно использование личного телефонного номера члена совета директоров. Возможно также предусмотреть уведомление через корпоративного секретаря общества, который обязан довести полученную

информацию до сведения членов совета директоров. Такая обязанность должна быть регламентирована во внутренних документах²⁸⁹. В случае получения информации о реализации существенного риска должно быть проведено заседание совета директоров, на котором члены совета директоров должны рассмотреть полученную информацию, в том числе о предпринимаемых мерах, и при необходимости должны принять решение о дополнительных мерах по минимизации наступивших и недопущению бóльших негативных последствий. Отдельно отметим аспект, касающийся формы рассмотрения указанных вопросов. При рассмотрении советом директоров значимых для хозяйственного общества вопросов, в том числе относительно существенных рисков, очная форма обсуждения, то есть проведение заседания, является приоритетной и более эффективной формой принятия решений, поскольку позволяет содержательно и полно обсудить вопросы повестки дня, создать конструктивную дискуссию и выработать сбалансированные и оптимальные для хозяйственного общества решения²⁹⁰. Заочное голосование этого не обеспечивает, и поэтому может быть поставлен вопрос о надлежащем осуществлении членами совета директоров своих обязанностей. Заседание совета директоров может проводиться как посредством совместного присутствия членов этого органа в одном месте, так и посредством их дистанционного участия²⁹¹.

В числе существенных рисков хозяйственного общества может быть и правовой риск. В частности, существенные правовые риски возникают, если деятельность общества связана с повышенным риском травматизма, с

²⁸⁹ Применительно к корпоративным секретарям ПАО требование уведомлять совет директоров о выявленных нарушениях непосредственно закреплено в Правилах листинга ПАО Московская Биржа. В соответствии с пп. 5 (б) ч.1 п.2.18 Приложения 2 к Правилам листинга Московской Биржи к функциям корпоративного секретаря относится незамедлительное информирование совета директоров обо всех выявленных нарушениях законодательства, а также положений внутренних документов общества, соблюдение которых относится к функциям корпоративного секретаря общества.

²⁹⁰ В соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления «предпочтительной формой проведения заседания совета директоров является очная форма...». «Форму проведения заседания совета директоров следует определять с учетом важности вопросов повестки дня. Наиболее важные вопросы должны решаться на заседаниях, проводимых в очной форме». См.: п. 167, принцип 2.7.3 Кодекса корпоративного управления.

²⁹¹ Подп. 1.1 ст. 68 Закона об АО. Такое дистанционное участие обеспечивается с помощью электронных либо иных технических средств, если при этом используются способы, позволяющие достоверно установить лицо, принимающее дистанционное участие в заседании, и предоставляющие такому лицу возможность участвовать в обсуждении вопросов повестки дня и голосовать по вопросам повестки дня, поставленным на голосование.

производством продукции, нарушение требований к которой может повлечь ущерб здоровью людей, существенный вред окружающей среде, с вероятностью применения оборотных штрафов, с осуществлением лицензируемой деятельности²⁹² и т.п. Было бы заблуждением считать, что управление правовым риском является функцией только юридического департамента и подразделения, осуществляющего внутренний контроль (в случае его наличия), а органы хозяйственного общества ими управлять не должны. «Правонарушения и наличие правовых рисков у компании может быть весьма существенным для инвесторов и напрямую влияет на оценку компании»²⁹³.

В российской доктрине не уделяется достаточного внимания вопросам управления правовым риском органами хозяйственного общества, в частности, вопросу их контроля советом директоров. Тогда как, например, в штате Делавэр, который традиционно привлекает внимание корпоративных юристов существующей в нем прецедентной практикой по корпоративным спорам, выработан стандарт надлежащего управления правовым риском советом директоров, получивший название Caremark (также в соответствующих случаях используются понятия Caremark doctrine, Caremark claim, Caremark duty). Основы указанного стандарта были заложены в 1996 году в деле “*In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*”. В указанном деле акционерами был предъявлен иск к членам совета директоров корпорации Caremark за нарушение обязанности осуществлять надлежащий надзор в связи с многочисленными и существенными нарушениями корпорацией Caremark требований законодательства в сфере медицины. После указанного дела выработанная позиция об обязанности совета директоров осуществлять надзор за ключевыми правовыми

²⁹² В судебной практике находит свое подтверждение факт того, что предотвращение такого негативного последствия, как отзыв лицензии, относится к сфере деятельности совета директоров. «Необходимо оценить действия совета директоров по принятию либо непринятию надлежащих, действенных и эффективных мер, направленных на недопущение нарушений в деятельности кредитной организации, приведших к отзыву у банка лицензии на осуществление банковских операций и последующему его банкротству». См.: Кассационное определение Первого кассационного суда общей юрисдикции от 31.05.2022 № 88а-13490/2022 по делу № 2а-1309/2021.

²⁹³ Hillary A. Sale, Donald C. Langevoort. “WE BELIEVE”: OMNICARE, LEGAL RISK DISCLOSURE AND CORPORATE GOVERNANCE. URL: <https://www.jstor.org/stable/44155329> (дата обращения: 06.01.2025).

рисками долгое время практически не применялась, поскольку истцам еще на стадии подачи иска нужно было привести доказательства противоправного поведения членов совета директоров в вопросах управления правовыми рисками, что многим акционерам было сделать весьма трудно. Только в 2019 году с рассмотрением дела *Marchand*²⁹⁴ стандарт стал активнее применяться судами. В деле *Marchand* компания *Blue Bell*, ведущий производитель мороженого, понесла убытки от вспышки листерии в одной из линий своей продукции, что привело к трем смертям, массовому отзыву продукции и сопутствующим финансовым, юридическим и репутационным издержкам компании. Канцелярский суд штата Делавэр, следуя практике высокого стандарта доказывания по данной категории споров, отклонил иск акционеров о неэффективности надзора совета директоров, сославшись на то, что они не смогли найти доказательств, непосредственно связывающих директоров с возникшими проблемами из-за листерии. Однако для Верховного суда штата Делавэр тот факт, что совет директоров не внедрил никакой системы контроля за безопасностью пищевых продуктов *Blue Bell* и соблюдением требований безопасности, сам по себе является свидетельством того, что директора нарушили свои обязанности по надзору²⁹⁵. В настоящее время с учетом всех рассмотренных дел стандарт, согласно которому члены совета директоров считаются нарушившими обязанность по контролю в отношении ключевых рисков, связанных с соблюдением законодательства, с которыми сталкивается компания, можно сформулировать следующим образом: члены совета директоров либо совсем не создали какой-либо системы контроля, в том числе предоставления отчетов и информирования, либо, создав такую систему, они фактически не осуществляли надзор за функционированием этой системы, тем самым не получая информации о рисках, требующих внимания и реакции совета директоров, либо

²⁹⁴ *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (Del. 2019).

²⁹⁵ *Shapira Roy. Conceptualizing Caremark* // 100 *Indiana Law Journal* (Forthcoming), European Corporate Governance Institute - Law Working Paper. No. 765/2024. P. 10. URL: <https://ssrn.com/abstract=4778827> (дата обращения: 13.09.2024).

получая, но игнорируя ее²⁹⁶. Совет директоров обязан реагировать на так называемые красные и желтые флажки и при необходимости проводить расследования²⁹⁷.

Но даже если организации при оценке рисков используют классический экономический метод оценки выгод от риска и связанных с ним затрат и решают выбрать тот вариант, который с экономической точки зрения более выгоден для организации, но при этом влечет значительные юридические риски, связанные, например, с вероятностью причинения вреда жизни и здоровью людей, окружающей среде, то такой анализ и основанный на нем выбор в американской судебной практике приводит к тому, что к таким организациям будут применены более строгие санкции за решения, связанные с риском, несмотря на то, что такие решения, возможно, обеспечивали надлежащий баланс между риском и затратами²⁹⁸.

В российской судебной практике одним из примеров гражданско-правовой ответственности за ненадлежащее управление правовым риском можно считать возможность взыскать убытки, понесенные юридическим лицом в результате его привлечения к публично-правовой ответственности, с директора, членов совета директоров, правления в случае, если юридическое лицо было привлечено к публично-правовой ответственности по причине недобросовестного и (или) неразумного поведения указанных лиц²⁹⁹. Кроме того, как указывается Президиумом Верховного Суда РФ в результате обобщения судебной практики, «руководитель хозяйственного общества может быть привлечен к ответственности за убытки, причиненные обществу в связи с нарушением требований законодательства, если руководитель имел возможность не допустить

²⁹⁶ 2024 Caremark Developments: Has the Court's Approach Shifted? // Harvard Law School Forum on Corporate Governance. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2024/05/20/2024-caremark-developments-has-the-courts-approach-shifted/> (дата обращения: 13.09.2024).

²⁹⁷ Мартин Липтон, Эндрю Дж. Нуссбаум. Совет директоров в США: основные проблемы и обязанности / Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск V. 2012. С. 155.

²⁹⁸ W. Kip Viscusi. Corporate Risk Analysis: A Reckless Act? // Stanford Law Review, Vol. 52, No. 3, 2000. P. 552.

²⁹⁹ П. 4 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица», п. 14 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025.

(предотвратить) совершение обществом такого нарушения или уменьшить размер ответственности и должен был это реализовать в процессе управления»³⁰⁰.

Однако стоит отметить, что тенденция судебной практики такова, что в случае массовых происшествий, которые можно считать результатом ненадлежащего управления правовым риском со стороны органов общества, вопрос о привлечении к ответственности разрешается в рамках уголовного процесса. Например, можно привести широко освещавшееся в средствах массовой информации дело ООО «Локалkitчен», которое работало под брендом «Кухня на районе». После употребления еды, приобретенной в Кухне на районе, у более чем четырехсот человек был диагностирован ботулизм. Было возбуждено уголовное дело, в рамках которого были задержаны директор и руководитель отдела качества ООО «Локалkitчен», а также директор компании, которая производила фасоль, использованную в продукции ООО «Локалkitчен». С точки зрения управления таким значимым для общества правовым риском, как соответствие его продукции требованиям безопасности, очевидно, можно сказать об отсутствии надлежащего контроля со стороны органов общества за риском несоответствия требованиям безопасности продукции, в том числе учитывая факт того, что до массового отравления ООО «Локалkitчен» получало от Роспотребнадзора несколько предостережений о недопустимости нарушения санитарно-эпидемиологических требований.

Продолжая тему компетенции органов хозяйственного общества по управлению рисками, отметим, что согласно рекомендациям Банка России к компетенции совета директоров по управлению рисками также стоит отнести следующие вопросы: **определение ключевых показателей эффективности исполнительных органов, руководителей структурных подразделений, ключевых работников общества с учетом результатов оценки эффективности управления рисками; рассмотрение отчетов исполнительных органов о**

³⁰⁰ П. 15 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025.

функционировании системы управления рисками; организация проведения не реже одного раза в год оценки надежности и эффективности управления рисками; рассмотрение не реже одного раза в год материалов и результатов оценки внутренним аудитом надежности и эффективности управления рисками; рассмотрение заключения внешней оценки эффективности управления рисками; вопросы в области внутреннего аудита³⁰¹.

Почему именно на совет директоров возлагается решение вопросов, которые рассмотрены в настоящем параграфе? Совет директоров обеспечивает баланс интересов участников (акционеров) и членов исполнительных органов хозяйственного общества. Корпоративным отношениям свойственна информационная асимметрия, которая возникает между участниками (акционерами) и менеджментом. В публичных обществах эта проблема особенно заметна³⁰². Информационная асимметрия является одной из причин возложения на совет директоров обязанностей по верхнеуровневой регламентации управления рисками и контролю за функционированием системы, поскольку, являясь органом акционерного контроля, совет директоров определяет основополагающие принципы и подходы к организации управления рисками, утверждает и пересматривает риск-аппетит, определяет риски, которые требуют особого внимания со стороны совета директоров. Иное, то есть возложение только на исполнительные органы обязанностей в рамках системы управления рисками, повлекло бы за собой вероятность недобросовестного поведения членов исполнительных органов. Если бы решения по вопросам управления рисками принимались только исполнительными органами и отсутствовала бы отчетность перед советом директоров, исполнительные органы могли бы создать такую систему управления рисками, которая позволяла бы менеджменту принимать необоснованно рискованные для хозяйственного общества решения и пренебрегать механизмами контроля. В отличие от членов исполнительных органов,

³⁰¹ П. 2.4. Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

³⁰² Степанов Д.И. Экономический анализ корпоративного права // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2016. № 9. С. 104 – 167. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

вознаграждение которых зависит от достижения установленных КПЭ³⁰³, члены совета директоров в большинстве случаев получают фиксированное вознаграждение, что рассматривается в качестве лучшей практики корпоративного управления. Соответственно, получение фиксированного вознаграждения не зависит от результатов деятельности хозяйственного общества, в связи с этим у членов совета директоров нет мотивации преследовать краткосрочные цели и нарушать установленные хозяйственным обществом процедуры управления рисками. Таким образом, совет директоров более объективен в вопросах определения политики управления рисками, утверждения риск-аппетита.

В связи с информационной асимметрией в корпоративных отношениях также необходимо сказать о внутреннем аудите в его взаимосвязи с компетенцией совета директоров по управлению рисками.

Внутренний аудит усиливает, дополняет контрольную функцию совета директоров, в том числе в части контроля за функционированием системы управления рисками. Внутренний аудит (наряду с внешним аудитором) позволяет совету директоров сохранять достаточную степень независимости от менеджмента в вопросе получения информации о деятельности компании³⁰⁴. Кроме того, в силу того, что у совета директоров крупных компаний могут отсутствовать достаточные кадровые (узкоспециализированные) ресурсы, советом директоров создается служба внутреннего аудита в целях содействия более качественному текущему выполнению контрольных обязанностей. Внутренний аудит (структурное подразделение или должностное лицо, ответственное за организацию и осуществление внутреннего аудита) подчинен совету директоров, поэтому он является «правой рукой» совета директоров в части осуществления контроля, независимого от менеджмента. Это, в свою очередь, возлагает на совет директоров обязанность поддерживать эффективность функции внутреннего аудита. Во-первых, документ, регулирующий вопросы внутреннего аудита и утверждаемый

³⁰³ Ключевые показатели эффективности, англ. KPI.

³⁰⁴ Сонин А. Внутренний аудит: кому подчиняться? URL: https://www.iaa-ru.ru/inner_auditor/publications/articles/funktsionirovanie-sva/a-sonin-vnutrenniy-audit-komu-podchinyatsya/ (дата обращения: 02.11.2024).

советом директоров, должен содержать положение о том, что внутренний аудит проводит проверки по всем направлениям деятельности хозяйственного общества, а работники, осуществляющие внутренний аудит, имеют право доступа ко всем документам, информации, информационным системам и помещениям хозяйственного общества. Совет директоров должен убедиться в наличии достаточных кадровых, профессиональных, информационных и иных ресурсов, необходимых для осуществления внутреннего аудита. Кроме того, необходимо закрепить сроки, состав отчетности о проведенных проверках, предоставляемой службой внутреннего аудита совету директоров, порядок незамедлительного информирования руководителем службы внутреннего аудита о выявленных в ходе проверок нарушениях, существенных рисках в деятельности хозяйственного общества. В случае обнаружения нарушений в системе управления рисками и существенных рисков совет директоров обязан проконтролировать, чтобы были приняты необходимые меры по исправлению соответствующих нарушений и меры по устранению или минимизации рисков. Помимо этого, совет директоров (комитет по рискам/аудиту) может непосредственно принять решение о дополнительных мерах реагирования на риски.

Несмотря на наличие специализированного структурного подразделения, которое непосредственно проводит проверки и затем предоставляет совету директоров отчеты, члены совета директоров не должны ограничиваться лишь рассмотрением таких отчетов, а вправе и в случае недостаточности информации о выявленных нарушениях и существенных рисках обязаны непосредственно запросить информацию, документы, отчеты у соответствующих структурных подразделений хозяйственного общества. В таких ситуациях особое значение приобретает право членов совета директоров на информацию. В соответствии с п. 4 ст. 65.3 ГК РФ члены коллегиального органа управления корпорации имеют право получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией. В силу того, что указанная норма не конкретизирует механизм реализации этого права, в целях предотвращения неопределенности, связанной с предоставлением информации и документов

членам совета директоров, необходимо конкретизировать механизм реализации права членов совета директоров на информацию во внутреннем документе – положении о совете директоров. В положении необходимо закрепить правило о том, что члены совета директоров вправе непосредственно запрашивать информацию и документы у руководителей структурных подразделений хозяйственного общества либо через корпоративного секретаря общества, а также порядок и срок их предоставления. Исходя из формулировки п. 4 ст. 65.3 ГК РФ, важно отметить, что члены совета директоров имеют безусловное право на получение информации, иными словами, у членов совета директоров отсутствует обязанность указывать причину (цель) запроса информации, документов.

Для предварительного рассмотрения вопросов управления рисками, отнесенных к компетенции совета директоров, советом директоров может быть создан комитет по рискам, либо соответствующие функции может выполнять комитет по аудиту. Основные вопросы, которые следует отнести к функциям комитета по рискам, рекомендованы Банком России. К их числу, в частности, относятся предварительное рассмотрение проекта политики в области управления рисками, рассмотрение и подготовка заключения в отношении риск-аппетита и его показателей, анализ перечня и характера существенных рисков, а также их влияния на достижение целей общества, рассмотрение мер реагирования на риски, контроль за надежностью управления рисками, в том числе в части установления процедур по выявлению, оценке, управлению и мониторингу рисков и др.³⁰⁵. Комитеты совета директоров позволяют более качественно и детально прорабатывать вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров, и предоставлять уже сформированное мнение (заключение) по вопросам повестки дня, что способствует членам совета директоров принимать взвешенные решения.

Исходя из анализа ряда уставов публичных акционерных обществ из первого котировального списка ПАО Московская Биржа, компетенция совета директоров по управлению рисками определяется различным образом. Существует практика

³⁰⁵ П. 2.4 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

полной имплементации (без учета особенностей) вопросов, которые рекомендованы Банком России в Информационном письме Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143, практика указания лишь на то, что совет директоров определяет принципы и подходы к организации управления рисками (политику в области организации управления рисками)³⁰⁶. Кроме того, существует и является правильной практика самостоятельного, индивидуального определения в уставе компетенции совета директоров по управлению рисками с опорой на рекомендации Банка России. К компаниям, придерживающимся такого подхода, можно отнести, например, ПАО Московская Биржа, ПАО «Интер РАО»³⁰⁷.

Исполнительные органы также являются участниками системы управления рисками и ответственны за управление ими. Во-первых, исполнительные органы обязаны выполнять решения совета директоров, принятые в рамках его компетенции. Во-вторых, исполнительные органы обладают собственной компетенцией и обязанностями по управлению рисками. **К компетенции исполнительных органов относится непосредственная организация, поддержание и развитие системы управления рисками.** Организация эффективной системы управления рисками предполагает создание отдельного структурного подразделения или нескольких подразделений, ответственных за текущее управление рисками и непосредственное применение процедур управления рисками, утвержденных исполнительными органами. Организация системы управления рисками предполагает утверждение исполнительными органами методик, регламентов и т.п. документов, которые должны включать конкретные меры по управлению каждым из рисков, как существенными, так и иными рисками, которые, по мнению исполнительных органов, необходимо контролировать, а также непосредственное принятие мер по минимизации рисков. Так, например, исполнительные органы определяют

³⁰⁶ Например, подп. 24 п. 8.6 Устава ПАО «Татнефть» им. В.Д. Шашина, URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=118&type=1> (дата обращения: 09.11.2024), п. 51.1 Устава ПАО «Газпром», URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=934&type=1> (дата обращения: 09.11.2024).

³⁰⁷ Подп. 38, подп. 39 п. 12.8 Устава ПАО Московская Биржа. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=43&type=1> (дата обращения: 24.07.2025). П. 11.2.24, п. 11.2.42 Устава ПАО «Интер РАО». URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=12213&type=1> (дата обращения: 19.06.2025).

методику выявления существенных рисков общества, перечень которых затем выносится на утверждение совета директоров. Исполнительные органы также могут утвердить реестр рисков и планы мероприятий по управлению рисками. Такой реестр может утверждаться, например, в рамках осуществления конкретного проекта хозяйственного общества. В документах, утверждаемых исполнительными органами, должны быть закреплены положения о сроках, порядке и составе отчетности о функционировании системы управления рисками, предоставляемой руководителем соответствующего структурного подразделения исполнительным органам.

В случае если в обществе существует наряду с единоличным исполнительным коллегиальный исполнительный орган, в уставе необходимо определить, к компетенции какого из органов относится решение перечисленных вопросов, либо распределить вопросы управления рисками между ними.

Интересно также отметить возможность формирования коллегиальных образований по управлению рисками (комитетов, комиссий, рабочих групп, состоящих из представителей исполнительных органов и работников структурных подразделений общества)³⁰⁸. Оформить создание такого коллегиального образования можно приказом единоличного исполнительного органа либо решением коллегиального исполнительного органа. Банк России отмечает, что данные коллегиальные образования «могут формироваться для целей принятия решений по отдельным типам рисков либо выполнять совещательную функцию»³⁰⁹. Такие решения могут заключаться в выборе методов и мероприятий по воздействию на риск. В связи с этим возникает важный вопрос: если члены таких рабочих органов принимают решения относительно выбора методов и мероприятий воздействия на риск, какова их ответственность за принятые решения? Этот вопрос будет рассмотрен в следующем параграфе данной главы.

³⁰⁸ П. 2.4 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

³⁰⁹ Там же.

Подводя итог сказанному в настоящем параграфе, стоит сделать следующий основной вывод: совет директоров ответственен за создание основ, культуры управления рисками (принципов и подходов к организации этого процесса), за определение участников этого процесса и осуществление систематического контроля за эффективностью управления рисками, а исполнительные органы ответственны за непосредственную организацию системы управления рисками, ее поддержание и развитие, в том числе создание отдельного структурного подразделения, найм необходимого числа квалифицированных работников, рассмотрение отчетов руководителя соответствующего структурного подразделения о реализации мер по управлению рисками. По общему правилу, перечень (реестр) рисков, которым подвержено общество, методики (меры, процедуры) управления рисками, в том числе меры по минимизации негативных последствий в случае их реализации, разрабатывают исполнительные органы общества, отчитываясь перед советом директоров о статусе и эффективности их применения. Исключение составляют существенные риски общества, перечень которых должен быть утвержден советом директоров и которые требуют приоритетного управления. В случае реализации существенного риска совет директоров должен быть незамедлительно уведомлен об этом в порядке, утвержденном советом директоров, и принимаемых мерах, а также непосредственно сам может принять решение о дополнительных мерах, которые должны быть приняты для минимизации и недопущения негативных последствий. Фактическая реализация компетенции органов хозяйственного общества влияет на вопрос о возможном привлечении лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов общества к имущественной ответственности за убытки, которые возникли в результате неэффективности системы управления рисками, что будет рассмотрено в следующем параграфе настоящего диссертационного исследования. И в любом случае, даже в отсутствие выстроенной и формализованной системы управления рисками по причине отсутствия целесообразности ее создания в конкретном хозяйственном обществе, директор, члены коллегиальных органов хозяйственного

общества обязаны анализировать и учитывать риски при принятии каждого решения в процессе управления хозяйственным обществом.

§ 3. Имущественная ответственность лиц, входящих в состав органов хозяйственного общества, за ненадлежащее управление рисками

Традиционно при рассмотрении риска во взаимосвязи с имущественной ответственностью лиц, входящих в состав органов хозяйственного общества, за убытки, причиненные обществу, речь идет об оценке их поведения на предмет соответствия критерию обычного предпринимательского риска (абз. 2 п. 1 ст. 53.1 ГК РФ) и о правиле делового решения, согласно которому «...устанавливается презумпция того, что при принятии деловых решений директора корпорации действуют на основе имеющейся информации, добросовестно и честно полагая, что соответствующие действия предпринимаются исключительно в интересах компании»³¹⁰ и при доказанности этого «...суду запрещается ретроспективно оценивать экономическую оправданность принимаемых директором решений»³¹¹. При этом, как было отмечено в предыдущем параграфе, помимо деятельности лиц, входящих в состав органов общества, в рамках обычного предпринимательского риска и оценки органами хозяйственного общества рисков при принятии решений в процессе управления хозяйственным обществом необходимо в ряде случаев также говорить об организации органами общества эффективной системы управления рисками. Однако в доктрине этот аспект деятельности органов хозяйственного общества не получил должного внимания в том числе и с точки

³¹⁰ Шиткина И.С., Буткова О.В. Риск привлечения к ответственности директора и предпринимательская инициатива: поиск баланса // Закон. 2019. № 1. С. 38 – 49. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³¹¹ Карапетов А.Г. Экономический анализ права. М.: Статут, 2016. С. 94.

зрения юридической ответственности лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов общества, за ненадлежащее управление рисками общества. В то время как при оценке отдельных деловых решений, принимаемых органами хозяйственного общества, справедливым является подход, согласно которому суды не проверяют экономическую целесообразность деловых решений, в том числе баланс принятых при этом рисков, «...в силу того, что арбитражные судьи обычно не компетентны в вопросах бизнес-планирования, стандартов поведения директоров, риск-менеджмента...»³¹², иного подхода заслуживает оценка судом необходимости организации и обеспечения эффективной системы управления существенными рисками в хозяйственном обществе.

В предыдущем параграфе были рассмотрены вопросы компетенции различных участников системы управления рисками, а также соответствующие обязанности органов общества по управлению рисками. При наличии определенных обязанностей всегда возникает вопрос об ответственности за их нарушение. Поэтому в настоящем параграфе будут рассмотрены следующие вопросы: к какой ответственности можно привлечь за ненадлежащее управление рисками? кто может быть привлечен к ответственности за ненадлежащее управление рисками? в каких случаях возможно наступление ответственности за ненадлежащее управление рисками, то есть какое поведение может свидетельствовать о ненадлежащем управлении рисками (правонарушении)?

Начнем с ответа на вопрос о том, о какой ответственности может идти речь в случае нарушения обязанности по управлению рисками. Представляется, что необходимо говорить о гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу, которые стали следствием ненадлежащего управления рисками хозяйственного общества. Кроме того, в случае наличия соответствующего состава правонарушения речь может идти о

³¹² Карапетов А.Г. Основания ответственности директора юридического лица: тезисы к научному круглому столу Юридического института «М-Логос» по теме «Основания ответственности директора юридического лица». Москва, 25 марта 2013 года. URL: http://www.m-logos.ru/img/A.G.%20Karapetov_tezisy_25.03.pdf (дата обращения 11.11.2024).

привлечении к уголовной, административной, материальной и дисциплинарной (в рамках трудового законодательства) ответственности, которые в рамках специальности диссертационного исследования не являются предметом подробного изучения в настоящем параграфе.

Для привлечения к гражданско-правовой ответственности необходимо установить состав гражданского правонарушения. К условиям гражданско-правовой ответственности (к составу гражданского правонарушения) традиционно относят: противоправный характер поведения (действий или бездействия) лица, на которое предполагается возложить ответственность; наличие негативных последствий, в том числе убытков; причинную связь между действием (бездействием) и причиненными убытками; вину³¹³. Далее раскроем каждое из условий гражданско-правовой ответственности за ненадлежащее управление рисками с учетом ее особенностей применительно к субъектам корпоративных правоотношений. Рассмотрев каждое из условий, мы тем самым ответим на поставленный в начале настоящего параграфа вопрос о том, какое поведение может свидетельствовать о ненадлежащем управлении рисками. Но прежде **необходимо определить круг тех субъектов корпоративных правоотношений, которые могут быть привлечены к гражданско-правовой ответственности за ненадлежащее управление рисками.**

Исходя из выводов, сделанных в предыдущем параграфе, относительно органов общества, компетентных принимать решения по вопросам управления рисками, необходимо выделить следующих лиц, которые могут быть привлечены к гражданско-правовой ответственности за ненадлежащее исполнение обязанностей по управлению рисками (ненадлежащее управление рисками): члены совета директоров, лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, члены коллегиального исполнительного органа (далее совместно именуемые – лица, входящие в состав органов общества). В определенных случаях к гражданско-правовой ответственности потенциально

³¹³ Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. 316 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

могут быть привлечены члены коллегиальных образований по управлению рисками (комитетов, комиссий, рабочих групп, состоящих из представителей исполнительных органов и работников структурных подразделений общества, далее в настоящем диссертационном исследовании – рабочая группа по управлению рисками). Эта категория субъектов будет рассмотрена в настоящем параграфе отдельно.

Одним из условий гражданско-правовой ответственности за убытки, которые стали следствием ненадлежащего управления рисками, является противоправный характер поведения (действий или бездействия) лиц, входящих в состав органов общества. Стандартом поведения директора, членов совета директоров, членов коллегиального исполнительного органа, фактически контролирующих лиц является их обязанность действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (п. 3 ст. 53 ГК РФ). Соответственно, «правонарушение в корпоративных правоотношениях состоит в нарушении директором обязанности действовать в интересах общества добросовестно и разумно, а также в неразумном и (или) недобросовестном бездействии»³¹⁴. Добросовестным следует считать такое осуществление прав и исполнение обязанностей, при котором «... субъекты корпоративных правоотношений должны учитывать права и законные интересы иных лиц»³¹⁵. Обязанность действовать добросовестно «...можно обозначить как запрет конфликта интересов, точнее, запрет директору отождествлять интерес управляемого им юридического лица с личным интересом физического лица – управленца»³¹⁶. Что касается разумного поведения, то «... разумность требует, чтобы действия управляющего были не хуже минимально эффективных действий среднего директора предприятия данной отрасли. Если совершенное директором

³¹⁴ Там же.

³¹⁵ Демьянова М.В. Принцип добросовестности в корпоративном праве // Законодательство. 2021. № 12. С. 16 – 19. Доступ из СПС «Гарант».

³¹⁶ Степанов Д.И., Михальчук Ю.С. Ответственность директора перед корпорацией за причиненные ей убытки в судебной практике. М.: Статут, 2018. 207 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Пп. 1-3 Обзора практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 30.07.2025.

действие было менее эффективным, то признать его разумным нельзя»³¹⁷. Примеры того, какие деяния указанных субъектов считать недобросовестными, а какие неразумными, даны Пленумом Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации в Постановлении от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» (далее – Постановление Пленума ВАС РФ № 62). Позиции, выработанные Пленумом Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, могут быть использованы и для определения того, какое поведение с точки зрения ненадлежащего управления рисками необходимо квалифицировать в качестве неразумного или недобросовестного и противоречащего интересам хозяйственного общества.

При решении вопроса о наличии противоправного поведения применительно к управлению рисками в непубличном обществе, во-первых, необходимо понять, существовали ли обстоятельства, наличие которых может свидетельствовать о необходимости организации и регламентации процесса управления рисками³¹⁸. Такой анализ должны провести совет директоров и исполнительные органы общества. И если ответ положительный, во-вторых, необходимо четко помнить о соответствующих обязанностях и компетенции органов хозяйственного общества, которые были рассмотрены в предыдущем параграфе. В отношении публичных обществ в силу наличия законодательного требования организовать систему управления рисками стоит говорить об оценке созданной системы риск-менеджмента.

Начнем с ответственности членов совета директоров. Определим, какое поведение можно квалифицировать в качестве неразумного бездействия, недобросовестного бездействия, неразумного действия и недобросовестного действия.

³¹⁷ Емельянов В.И. Понятие «разумность» в гражданском праве России // Вестник ВАС РФ. 2002. № 10. С. 102 – 105. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³¹⁸ Примерный перечень критериев, которые могут свидетельствовать о необходимости создания в непубличном обществе системы управления рисками, предложен автором настоящей диссертации на стр. 90.

Исходя из ранее рассмотренного перечня обязанностей совета директоров по управлению рисками, о неразумном бездействии его членов можно говорить тогда, когда совет директоров не проанализировал вопрос о наличии обстоятельств, свидетельствующих о необходимости организации и регламентации системы управления рисками в обществе, не определил политику управления рисками, перечень существенных рисков и риск-аппетит, участников системы управления рисками, не организовал контроль за функционированием системы управления рисками и не предусмотрел обязанность исполнительных органов предоставлять отчетность совету директоров, в том числе незамедлительно информировать о реализации существенных рисков. При этом для того чтобы сделать вывод о противоправности бездействия, могут отсутствовать как все, так и отдельные из перечисленных элементов, поскольку отсутствие одного из элементов не позволяет говорить об эффективной системе управления рисками.

Кроме того, в качестве неразумного бездействия членов совета директоров можно квалифицировать те ситуации, когда, формально внедрив соответствующие механизмы управления рисками, контроля и отчетности, члены совета директоров фактически не осуществляют должный надзор за функционированием системы управления рисками, игнорируют информацию о рисках, действительно требующих внимания и реакции совета директоров. Как отметила Судебная коллегия по экономическим спорам Верховного Суда РФ при рассмотрении вопроса о намеренном создании председателем правления банка ненадлежащей системы управления и виновном бездействии, «ни одно из лиц, входивших в состав органов управления Банком, не проводило надлежащую оценку и контроль принимаемых Банком рисков и не воспрепятствовало созданной председателем Правления Банка ненадлежащей системе управления кредитной организацией»³¹⁹. А вот если члены совета директоров не предпринимают никаких действий, игнорируют информацию о рисках, потому что они при этом преследуют свои личные интересы, например, когда принимается решение о реализации нового

³¹⁹ Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 27.11.2023 № 305-ЭС18-6680(28-30) по делу № А40-200773/2016.

направления деятельности хозяйственного общества, которое влечет существенные для него риски, но каким-либо образом в этом лично заинтересованы члены совета директоров, такое бездействие можно квалифицировать как недобросовестное. Согласно подп. 5 п. 2 Постановления Пленума ВАС РФ № 62 недобросовестность считается доказанной, когда директор знал или должен был знать, что его действия (бездействие) на момент их совершения не отвечали интересам юридического лица.

О неразумных действиях членов совета директоров можно говорить в случаях: принятия решений о перечне существенных рисков, риск-аппетите/лимитах и критериях принятия решений исполнительными органами, когда члены совета директоров при принятии таких решений, не выяснили всю необходимую и достаточную информацию либо не приняли во внимание предоставленную исполнительными органами, профильными подразделениями общества информацию о рисках, их существенности, что непосредственно привело к ошибочности решений.

О недобросовестных действиях можно говорить тогда, когда, например, члены совета директоров принимают решения в противоречие с утвержденными риск-аппетитом, механизмами контроля, в том числе действуя в своих интересах, которые противоречат интересам хозяйственного общества.

Необходимо определить, **в каких случаях можно говорить о противоправном поведении директора, членов коллегиального исполнительного органа.** Учитывая рассмотренную компетенцию и соответствующие обязанности исполнительных органов, о неразумном бездействии директора, членов коллегиального исполнительного органа можно говорить в тех случаях, когда в недостаточной мере проанализировав масштаб, особенности деятельности хозяйственного общества, они организовали неэффективную систему управления рисками, что в частности, может выражаться в несоответствии организационной структуры по управлению рисками масштабам деятельности хозяйственного общества, подборе неквалифицированного в вопросах управления присущими обществу рисками персонала, неосуществлении

контроля за реализацией работниками утвержденных советом директоров и исполнительными органами документов. Как отметил Верховный Суд РФ, систематическое уклонение от исполнения этих обязанностей³²⁰, приведшее к полной утрате контроля за действиями сотрудников Банка, может свидетельствовать о противоправном бездействии³²¹. Такое неразумное бездействие можно считать разновидностью ненадлежащей организации системы управления юридическим лицом, о которой говорится в п. 5 Постановления Пленума ВАС РФ № 62. Как отмечается в литературе, «грамматическое толкование этого положения п. 5 Постановления № 62 наталкивает на следующее: речь здесь идет о непринятии неких организационных мер (создание структурных подразделений, принятие локальных нормативных актов, регулирующих деятельность сотрудников, введение руководящих должностей и т.п.), направленных на создание эффективной вертикальной коммуникации в обществе и делегирование непосредственного контроля руководителям более низкого уровня, если именно принятие таких мер ожидаемо могло бы застраховать работника от ошибки, принесшей убытки»³²².

О недобросовестном бездействии можно говорить в случае неисполнения правомерных решений совета директоров по организации системы управления рисками, недоведения до сведения совета директоров существенной информации о рисках, реализации их негативных последствий, в случае, когда директор, члены коллегиального исполнительного органа действовали в своих личных интересах, которые противоречили интересам общества, например, когда от этой информации зависело выполнение КРІ директора, членов коллегиального исполнительного органа и, соответственно, их вознаграждение.

³²⁰ Т.е. обязанностей членов правления и иных органов, закрепленных в корпоративных правилах и нормативных актах. Пояснение автора настоящей диссертации.

³²¹ Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 27.11.2023 № 305-ЭС18-6680(28-30) по делу № А40-200773/2016.

³²² Тебенев И.К. Ответственность единоличного исполнительного органа юридического лица за других лиц: поиск системных решений // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2023. № 11. С. 88 – 112. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

О недобросовестных действиях можно говорить, например, в случае искажения в личных интересах директора, членов коллегиального исполнительного органа информации о рисках, предоставляемой в регулярных отчетах совету директоров или требующей внимания и решений совета директоров; в случае действий в противоречии с методологией по управлению рисками, например, одобрение (совершение) сделки, превышающей утвержденный риск-аппетит, или действия в обход, установленных методологией процедур управления рисками.

Необходимо помнить, что помимо противоправного поведения (недобросовестного и (или) неразумного деяния, не отвечающего интересам общества) **необходимо установить вину директора, лиц, входящих в состав соответствующего коллегиального органа общества, и привлекаемых к ответственности.** Так, например, очевидно, что если исполнительные органы общества, подразделение внутреннего аудита предоставляли совету директоров в составе своих регулярных отчетов об управлении рисками недостоверную информацию, в частности скрывали информацию о наличии рисков, их негативных последствиях, и члены совета директоров добросовестно полагались на эту информацию, то в таких случаях их вина за ненадлежащий контроль, непринятие мер воздействия на риски отсутствует. Аналогичный вывод можно сделать в ситуации, когда решения органами хозяйственного общества принимались на основании заключений профильного подразделения по управлению рисками³²³.

Кроме того, необходимо отдельно сказать об осуществлении контроля за управлением рисками советом директоров и исполнительными органами, а именно об объеме контроля (его границах), осуществляемом в рамках своей компетенции указанными органами. Совет директоров не должен осуществлять контроль за каждым принятым исполнительными органами решением о воздействии на риски,

³²³ Так, Судебная коллегия по экономическим спорам Верховного Суда РФ применительно к совершению (одобрению) сделки указала, что «...в частности, совершение (одобрение) сделки на основании положительного заключения (рекомендации) профильного подразделения банка (в том числе кредитного департамента) предполагает, что действия ответчика не отклонялись от стандартов разумности и добросовестности, обычно применяемых в этой сфере деятельности». См.: там же. По аналогии такую позицию можно использовать применительно к решениям органов общества по вопросам управления рисками.

а исполнительные органы, в свою очередь, не должны контролировать (перепроверять) каждое принятое работниками решение в рамках системы управления рисками.

Применительно к коллегиальным органам ответственность за убытки, причиненные хозяйственному обществу, не будут нести те члены коллегиального органа, кто голосовал против решения, которое повлекло причинение убытков, или, действуя добросовестно, не принимал участия в голосовании³²⁴. В случае отсутствия какого-либо решения, то есть когда речь идет о бездействии, необходимо сделать вывод об ответственности бездействующих членов соответствующего органа хозяйственного общества. Однако в случае, когда действительная информация была известна отдельным членам соответствующего органа, а от других она, например, скрывалась, стоит согласиться с выводом А.В. Егорова, который отмечает, что, «по общему правилу ответственность у всех членов контрольного органа должна быть одинаковой и строиться на началах солидаритета, но если будут доказаны особые знания, которыми обладали только отдельные члены контролирующего органа, в силу которых разумно было бы прекратить бездействие и перейти к активной проверке, то за бездействие должны отвечать именно эти лица, а не все члены данного органа»³²⁵.

Следующее условие гражданско-правовой ответственности – **наличие у хозяйственного общества убытков**. В результате противоправных деяний у хозяйственного общества должны возникнуть убытки, а также должна быть установлена **причинно-следственная связь между возникшими убытками и поведением директора, членов коллегиальных органов общества** – еще одно условие гражданско-правовой ответственности. Очевидно, что применительно к теме настоящей главы идет речь не о рисках, которые реализовались в результате отдельного бизнес-решения, когда при этом были приняты разумные меры и к которым, соответственно, применимо правило делового решения, а о системных

³²⁴ Абз. 2 п. 7 Постановления Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица».

³²⁵ Егоров А.В. Нетипичные убытки по абз. 2 п. 5 ст. 189.23 Закона о банкротстве: парадокс или потаенный смысл? // Вестник гражданского права. 2021. № 4. С. 58 – 103. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

ошибках в оценке существенных рисков хозяйственного общества, которая привела к значимым негативным последствиям. Например, убытками могут считаться суммы, уплаченные хозяйственным обществом и нарушающие утвержденный советом директоров риск-аппетит / лимиты и критерии принятия решений исполнительными органами. В этом случае возникает интересный вопрос о соотношении обычного предпринимательского риска, которому должны соответствовать действия (бездействие) директора, и риск-аппетита. Г.В. Цепов приходит к выводу, что фундамента для использования категорий как обычного предпринимательского риска, так и среднего предпринимательского риска нет и считает, что целесообразно употреблять понятие приемлемого риска³²⁶. По мнению автора настоящей диссертации, в случае наличия в обществе утвержденного советом директоров риск-аппетита эта категория может использоваться наряду с либо даже вместо категории обычного предпринимательского риска при оценке правомерности поведения директора, членов коллегиальных органов. Если решение было принято (сделка совершена) в рамках добросовестно и разумно утвержденного советом директоров риск-аппетита, такое решение должно признаваться разумным, даже в случае возникновения у общества убытков, при отсутствии каких-либо иных обстоятельств, свидетельствующих о противоправности поведения. Поскольку, как уже было отмечено ранее, утверждая риск-аппетит, совет директоров таким образом определяет интересы общества – что приемлемо, допустимо и недопустимо для достижения целей общества. «... интерес юридического лица объективируется в нормах права (нормативных актах, обычаях) и в решениях его органов, принятых в пределах их компетенции (в том числе внутренних документах)»³²⁷.

Приведем примеры убытков в случае отсутствия анализа и выявления существенных рисков, которые присущи деятельности хозяйственного общества, отсутствия методологии управления ими. Например, если хозяйственное общество

³²⁶ Цепов Г.В. Можно ли судить за глупость? Деловое суждение и его объективная оценка // Закон. 2015. № 12. С. 159 – 178. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³²⁷ Там же.

находится под весьма вероятным риском введения мер ограничительного характера (санкций), который является для него существенным, и органы общества не оценили этот риск, заранее не разработали план по восстановлению деятельности хозяйственного общества в случае введения мер ограничительного характера (санкций), в частности, например, об альтернативных источниках закупки сырья, оборудования, услуг, то в такой ситуации убытки, которые наступили в результате введения мер ограничительного характера (санкций), например, в виде штрафных санкций из-за невозможности исполнять свои обязательства перед контрагентами из-за отсутствия необходимого сырья, могут быть взысканы с членов совета директоров и исполнительных органов. Еще один пример можно привести с риском информационной безопасности, который связан с реализацией информационных угроз, в том числе обусловленных недостатками (уязвимостью) применяемых информационных технологий³²⁸. Отметим в качестве рекомендации, что на уровне стратегического управления будет разумным включение в совет директоров минимум одного члена совета директоров, который обладает знаниями и практическим опытом в сфере управления информационными технологиями и информационной безопасности. С точки зрения определения размера убытков, например, если хозяйственное общество предоставляет свои продукты и услуги с использованием информационных технологий, в своей текущей деятельности использует автоматизированные процессы и, если риск сбоя в соответствующих информационных технологиях для общества является существенным, а совет директоров не определил их в качестве таковых или исполнительные органы не смогли выработать эффективную методологию управления таким риском, то убытки могут заключаться, например, в размере ущерба, который понесли контрагенты хозяйственного общества в связи с некачественными услугами, оказываемыми хозяйственным обществом с использованием информационных технологий.

³²⁸ П. 1 Информационного письма Банка России от 24.05.2019 № ИН-06-28/45 «О рекомендациях по участию совета директоров (наблюдательного совета) в процессах развития и управления информационными технологиями и управления риском информационной безопасности в публичном акционерном обществе».

Именно киберрискам в зарубежных правопорядках в настоящее время уделяется много внимания с точки зрения ответственности директоров за ненадлежащее управление ими. В американской литературе, например, данный вопрос анализируется с точки зрения ранее уже упомянутой доктрины Caremark³²⁹. Первые дела об ответственности директоров уже существуют в американской судебной практике. Иски о взыскании убытков после утечки данных подавались к директорам таких компаний, как Yahoo, Target, Home Depot, Wyndham, Wendy's, SolarWinds и др. Правда, такие иски пока встречали отказ. Так, в одном из последних широко освещенных в зарубежной литературе и СМИ деле компании SolarWinds акционеры компании подали иск к членам совета директоров, утверждая, что они не смогли должным образом проконтролировать киберриски. Однако Канцлерский суд штата Делавэр в сентябре 2022 года отказал в иске, мотивировав свое решение тем, что истцы не смогли привести конкретных фактов вины членов совета директоров, а также тем, что иск Caremark не может быть применен в данном деле, поскольку, по мнению суда, киберриск не является правовым³³⁰, а является деловым (предпринимательским)³³¹. При этом абсолютно точно можно проследить тенденцию формирования массового понимания того, что за вопросы надлежащего управления значимыми киберрисками в компании ответственность должно нести ее высшее руководство.

³²⁹ Benjamin P. Edwards. Cybersecurity Oversight Liability // Georgia State University Law Review, Vol. 35, Iss. 3 [2019], Art. 3, P. 663 – 677, Lawrence J. Trautman, Peter C. Ormerod. Corporate Cybersecurity Standard of Care // American University Law Review. 2017. Vol. 66. Iss. 1231. P. 1231 – 1291.

³³⁰ Истец утверждал, что совет директоров SolarWinds действовал в противоречии с позитивным правом, и привел в качестве примера руководство Комиссии по ценным бумагам и биржам США по раскрытию информации о кибербезопасности публичных компаний. В руководстве SEC говорится, что «разработка эффективных средств контроля и процедур раскрытия информации лучше всего достигается, когда директора, должностные лица и другие лица компании, ответственные за разработку и надзор за такими средствами контроля и процедурами, информированы о рисках и инцидентах в сфере кибербезопасности, с которыми компания столкнулась или может столкнуться». Вице-канцлер суда Гласкок отклонил доводы истца, заявив, что хотя руководство SEC «безусловно, указывает на требования к раскрытию информации публичными компаниями», оно не является законом о «необходимых процедурах кибербезопасности или о том, как управлять рисками кибербезопасности».

³³¹ Вопрос о том, возможно ли применение исков Caremark в делах о контроле за предпринимательским риском, в американской судебной практике остается открытым. При этом в данном контексте обсуждается дело Firemen's Retirement System of St. Louis on behalf of International, Inc. v. Sorenson. В деле Sorenson суд решил, что Caremark может применяться к неспособности контролировать риски кибербезопасности – гипотетически, заявив, что корпоративное управление должно развиваться по мере развития правовой и нормативной базы. Однако в конечном итоге иск по делу Sorenson был отклонен и вице-канцлер Гласкок указал на тот факт, что «даже если отсутствие надзора за кибербезопасностью может быть подходящим предметом для иска Caremark, нарушение закона или нормативных актов все равно, скорее всего, является необходимым основанием для успешного иска».

В российском правопорядке появляются, но пока еще являются единичными, публикации относительно гражданско-правовой ответственности директора, членов коллегиальных органов хозяйственного общества за ненадлежащее управление киберрисками. Так, С.А. Чеховская пишет о том, что «наиболее проблемной сферой является привлечение к ответственности директоров в связи с возникающими убытками от кибератак»³³². С.А. Чеховская делает вывод о том, что постепенно можно ожидать появления в корпоративном законодательстве положений, возлагающих на членов совета директоров обязанности по созданию системы управления рисками в области кибербезопасности и формирования критериев оценки поведения директоров на предмет ненадлежащего мониторинга кибербезопасности в корпорации. Автор настоящей диссертации не может в полной мере присоединиться к данному выводу. Соглашаясь в целом с идеей о потенциальной возможности привлечения директоров к ответственности за убытки, которые стали следствием кибератак, по мнению автора настоящей диссертации, иным видится правовой механизм привлечения к ответственности, который может быть использован и в настоящее время на основании норм действующего законодательства, а именно требования разумного и добросовестного поведения, отвечающего интересам юридического лица, согласно ст. 53.1 ГК РФ. По нашему мнению, нет необходимости непосредственного закрепления в законодательстве требования об управлении киберрисками в качестве универсального. Так, например, ст. 87.1 Закона об АО ведь не содержит конкретный перечень рисков, управление которыми должны обеспечить публичные общества, что совершенно оправданно, поскольку каждое хозяйственное общество индивидуально. Поэтому верный подход должен заключаться в том, что члены коллегиальных органов общества, директор должны проанализировать, насколько данный риск является для общества существенным, что будет отвечать критерию разумности. Данный вывод тем более применим к публичным обществам, к которым предъявляется универсальное (без

³³² Чеховская С.А. Корпоративное право и корпоративное управление в условиях цифровизации (глава 2) // XIV выпуск «Национального доклада по корпоративному управлению». М. 2025. С. 87.

конкретизации по видам рисков) требование о необходимости создания системы управления рисками.

В качестве еще одного примера убытков можно привести ситуацию, когда хозяйственное общество на регулярной основе совершает высокорискованные сделки, что влечет существенный риск невозможности обеспечивать текущую деятельность общества за счет собственных средств. Разумным поведением членов совета директоров в случае их осведомленности о таких сделках будет считаться определение лимитов на их заключение. И в случае их отсутствия, когда в результате ряда таких сделок хозяйственное общество, например, перестало быть способным обслуживать свою деятельность за счет собственных средств, исполнять обязательства перед контрагентами, то члены совета директоров могут быть привлечены к имущественной ответственности за убытки, причиненные обществу, которые могут заключаться, например, в процентах, выплачиваемых по кредиту, который пришлось привлечь для обслуживания деятельности хозяйственного общества, штрафных санкциях за неисполнение его обязательств.

Заслуживает отдельного внимания вопрос об ответственности членов рабочей группы по управлению рисками. Как уже отмечалось, такая рабочая группа может принимать решения по воздействию на риски либо выполнять совещательную функцию. В случае выполнения совещательной функции (выработка рекомендаций по текущему управлению рисками) представляется, что в этой ситуации речь может идти лишь об ответственности членов такого коллегиального образования в рамках трудового законодательства как работников общества в случае нарушения обязанностей, предусмотренных должностной инструкцией, но не о гражданско-правовой ответственности за убытки, если это не связано с деятельностью этих лиц как членов коллегиальных органов хозяйственного общества, директора.

В случае, если рабочая группа по управлению рисками принимает решения по воздействию на риски, включая выбор методов и мероприятий по воздействию на риск, обязательность выполнения которых Банк России рекомендует закрепить во внутренних документах, и в случае наличия состава правонарушения, можно

говорить о гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу вследствие принятых решений. При этом необходимо помнить, что в состав такой рабочей группы могут входить как директор, члены коллегиальных органов, так и работники хозяйственного общества. Применительно к директору, членам коллегиальных органов стоит сделать вывод, что при вхождении в такого рода рабочие группы по управлению рисками на них также будет распространяться требование о разумном и добросовестном поведении в интересах хозяйственного общества. В этом случае по аналогии можно использовать судебную практику об ответственности членов кредитных комитетов, которые также являются членами коллегиального органа. Так, согласно сформировавшейся судебной практике «...члены кредитного комитета, которые одновременно с этим входят в состав органов управления Банка, несут гражданско-правовую ответственность за решения, принятые ими в составе кредитного комитета. Не имеет значения, в составе какого органа руководители Банка принимали решения. ... Имеет значение лишь то, какой характер носило данное решение и к каким последствиям оно привело или должно было привести»³³³.

Работники хозяйственного общества, входящие в состав рабочей группы по управлению рисками наряду с директором, членами коллегиальных органов, не должны привлекаться к гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные обществу. Они состоят с обществом в трудовых правоотношениях и в соответствии со статьей 238 Трудового кодекса Российской Федерации³³⁴ могут нести ответственность лишь за причиненный работодателю прямой действительный ущерб³³⁵. Неполученные доходы (упущенная выгода) взысканию с работника не подлежат. Истцом по таким искам выступает только сам

³³³ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 29 ноября 2022 г. № Ф05-1592/16 по делу № А40-151915/2015.

³³⁴ Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 № 197-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2002. № 1 (часть 1). Ст. 3.

³³⁵ В этом случае можно привести схожую судебную практику о привлечении к материальной ответственности членов комитетов банков, являющихся работниками банков. Так, например, Верховный суд Республики Татарстан согласился с судом первой инстанции о причинении материального ущерба работником банка, являвшимся также членом комитета по активным и пассивным операциям, принимавшего решения о выдаче кредитов, за умышленное сокрытие фактов, препятствующих заключению кредитных договоров, от других членов комитета и обеспечение тем самым принятия положительных решений по кредитным заявкам. См.: Апелляционное определение Верховного суда Республики Татарстан от 14.03.2016 по делу № 33-4571/2016.

работодатель, в рассматриваемых обстоятельствах – хозяйственное общество. Однако, если работник является также и фактически контролирующим лицом, то есть лицом, имеющим фактическую возможность определять действия юридического лица, в том числе возможность давать указания лицам, названным в пунктах 1 и 2 ст. 53.1 ГК РФ, как на участника рабочей группы по управлению рисками на него будет распространяться обязанность действовать в интересах юридического лица разумно и добросовестно. Соответственно, такой работник-фактически контролирующее лицо может быть привлечен к ответственности за убытки, причиненные по его вине хозяйственному обществу.

Как в связи с рассмотренными вопросами, так и в целом **необходимо сказать о необходимости надлежащего документирования обсуждения и принятых решений коллегиальным органом в протоколе³³⁶, а также о качестве предоставляемых на рассмотрение коллегиального органа материалов, которые тоже стоит хранить³³⁷**. «Документационное сопровождение совета директоров ... имеет достаточно явные экономические, финансовые и юридические последствия»³³⁸. В данном случае под надлежащим документированием имеется в виду не столько его оформление в соответствии с требованиями законодательства, сколько как можно более полное и точное описание фактического обсуждения соответствующих вопросов коллегиальными органами общества и принятых решений. В частности, с точки зрения осуществления советом директоров контроля за функционированием системы управления рисками, весьма важным является отражение в протоколах поручений, которые были даны советом директоров по итогам обсуждения соответствующего решения. Если совет директоров был уведомлен о реализации существенных

³³⁶ При составлении протокола необходимо руководствоваться п. 4 ст. 181.2 ГК РФ. Закон об АО содержит специальные требования к содержанию протокола общего собрания акционеров, совета директоров, правления. Закон об ООО не содержит подобных требований.

³³⁷ На важность этой составляющей правового обеспечения управления рисками также обращается внимание в зарубежной доктрине на основе судебной практики. См.: Risk Management and the Board of Directors. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2023/09/30/risk-management-and-the-board-of-directors-9/> (дата обращения: 06.01.2025).

³³⁸ Якупов Т., Валиев Р. Документационное сопровождение заседаний совета директоров (инструкция корпоративному секретарю) // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. URL: <https://ao-journal.ru/dokumentatsionnoe-soprovozhdenie-zasedaniy-soveta-direktorov-instruktsiya-korporativnomu-sekretaryu> (дата обращения: 08.11.2024).

рисков, следует зафиксировать данный факт в протоколе с формулировкой «принять к сведению», а если от совета директоров требуется принятие конкретных мер, то включить в протокол принятые решения о соответствующих мерах и поручениях. Лучшей практикой корпоративного управления также является включение в протоколы совета директоров мнений членов совета директоров, которое расходится с принятым решением, а также фиксирование мнения независимых директоров относительно принятого решения. Именно на основании протоколов, в частности, суд будет оценивать поведение членов коллегиальных органов.

Таким образом, по итогам анализа, проведенного в настоящем параграфе, можно сделать вывод, что с точки зрения вопроса о гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу, необходимо говорить не только об обычном предпринимательском риске, оценке рисков органами хозяйственного общества при принятии отдельных решений в процессе управления, но и об обязанности органов хозяйственного общества в соответствии со своей компетенцией организовать, поддерживать и развивать эффективную систему управления рисками в случае наличия обстоятельств, свидетельствующих о необходимости систематического и формализованного процесса управления рисками. За ненадлежащее управление рисками возможно привлечение к гражданско-правовой ответственности в виде взыскания убытков, причиненных хозяйственному обществу. К такой ответственности могут быть привлечены члены совета директоров, лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, члены коллегиального исполнительного органа, члены рабочей группы по управлению рисками, которые также являются лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа, членами коллегиальных органов или фактически контролирующими лицами. Для привлечения к гражданско-правовой ответственности за убытки в случае ненадлежащего управления рисками необходимо установить полный состав правонарушения. При анализе поведения перечисленных субъектов на неразумность и (или) недобросовестность их действий (бездействия), не

отвечающих интересам хозяйственного общества, следует обращаться к тем критериям, которые были приведены в настоящем параграфе.

§ 4. Особенности правового обеспечения управления рисками как части корпоративного управления в холдингах (группах компаний)

В современных условиях редко какая предпринимательская деятельность ведется в моноструктуре, поэтому представляются интересными, как с теоретической, так и с практической точек зрения, следующие вопросы: (1) обоснование необходимости управления рисками в холдингах (группах компаний), (2) правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления в холдингах (группах компаний) и (3) правовые последствия управления рисками в холдингах (группах компаний).

Для начала необходимо определиться, что для целей настоящей диссертации будет пониматься под холдингом (группой компаний). И.С. Шиткина определяет холдинг как форму «...корпоративного объединения, представляющего собой группу организаций (участников), основанную на отношениях экономического контроля, участники которой, сохраняя формальную юридическую самостоятельность, в своей предпринимательской деятельности подчиняются воле одного из участников группы – контролирующему участнику»³³⁹. В литературе в качестве признака холдинга также выделяют проведение участниками холдинга

³³⁹ Шиткина И.С. Выявление и учет общих экономических интересов группы компаний (участников холдинга) при совершении крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность // Закон. 2019. № 6. С. 172 – 181. Доступ из СПС «Гарант».

единой экономической политики³⁴⁰, а в судебной практике выработана позиция о наличии общего экономического интереса холдинга³⁴¹.

Существуют различные структуры холдингов. Помимо наиболее распространенной структуры, а именно совокупности основного и дочерних хозяйственных обществ, холдинг могут также образовывать унитарное предприятие с хозяйственным обществом, в котором оно имеет преобладающее участие. Основания дочерности закреплены в ст. 67.3 ГК РФ, согласно пункту 1 которой хозяйственное общество признается дочерним, если другое (основное) хозяйственное товарищество или общество в силу преобладающего участия в его уставном капитале, либо в соответствии с заключенным между ними договором, либо иным образом имеет возможность определять решения, принимаемые таким обществом. Для целей настоящего параграфа будут рассмотрены те правовые механизмы управления рисками в холдингах (группах компаний), которые могут быть использованы в случае преобладающего участия основного общества в уставном капитале дочернего общества. Отметим, что необходимость основного общества управлять рисками холдинга (группы компаний) в целом может существовать в любой из разновидностей холдинга (группы компаний). Однако рассмотрение в настоящем параграфе только дочерности на основании преобладающего участия в уставном капитале обусловлено, во-первых, тем, что это наиболее распространенное основание возникновения дочерности, а, во-вторых, в отличие от двух других разновидностей, в этих отношениях дочерности в наибольшей степени возможно организовать и регламентировать управление рисками при помощи правовых механизмов корпоративного управления. Такие правовые механизмы также будут иметь своей целью достижение участниками

³⁴⁰ Право и реальный сектор экономики России: монография / под общ. ред. И.В. Ершовой, В.А. Лаптева. – Москва: Проспект, 2024. С. 172.

³⁴¹ Как пишет И.С. Шиткина, начало практике выявления общегруппового экономического интереса в гражданских правоотношениях в современный период положено ВАС РФ в деле «Алмаз-Антей», где Суд указал на нераспространение запрета на совершение безвозмездных сделок внутри компаний холдинга, имеющего общий экономический интерес. См.: Шиткина И.С. Значение реформы института крупных сделок и сделок с заинтересованностью для теории и практики // Закон. 2019. № 12. С. 120 – 137. Доступ из СПС «Гарант». Судебный акт по делу «Алмаз-Антей»: Постановление Президиума ВАС РФ от 04.12.2012 № 8989/12 по делу № А28-5775/2011-223/12.

холдинга (группы компаний) общего экономического интереса и проведение единой экономической политики.

Начнем анализ с вопроса о том, **почему необходимо управлять рисками в холдингах (группах компаний)**. Но прежде отметим, что сам холдинг (группу компаний) можно считать правовым механизмом диверсификации предпринимательских и правовых рисков. По мнению Г.В. Цепова, «образование групп компаний связано с намерением минимизировать экономические риски путем создания корпоративных щитов для отдельных хозяйственных элементов при наличии общего управления (координации) деятельностью, направленного на минимизацию транзакционных издержек»³⁴². Как отмечал М.И. Кулагин, «с точки зрения способа ведения бизнеса «группа» имеет ряд существенных преимуществ перед другими способами концентрации капитала, поскольку позволяет избежать значительных формальностей, диверсифицировать капитал и укрыть прибыль от риска и кредиторов»³⁴³. Создание холдинговых структур также может защитить активы от рейдерства. Так, в качестве превентивных мер рейдерского захвата можно выделить «...распределение наиболее значимых активов головной компании в нескольких подконтрольных предприятиях и использование данных активов по договорам аренды; ... организация перекрестного владения (в рамках дочерних фирм) частью акций или долей в уставном капитале»³⁴⁴. Ключевой задачей создания холдинговых структур в целях защиты от рейдерского захвата является разделение владения основными активами, которые используются для предпринимательской деятельности, и ведения текущей хозяйственной (операционной) деятельности. Соответственно, создается организация, владеющая основными активами, и организация (организации), непосредственно осуществляющая предпринимательскую деятельность, в том числе с использованием основных активов, переданных организацией, владеющей ими.

³⁴² Цепов Г.В. Выйти из тумана метафор, или ответственность контролирующего лица перед кредиторами компании // Закон. 2015. № 4. С. 83 – 97. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁴³ Кулагин М.И. Избранные труды. М.: МГУ, 1997. С. 140. (Серия: Классика российской цивилистики).

³⁴⁴ Федоров А.Ю. Методика противодействия рейдерству: практические рекомендации. М.: Библиотечка «Российской газеты», 2013. Вып. 20. 176 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Но при этом, с другой стороны, создание холдинга (группы компаний) влечет и риски для юридических лиц, входящих в него. В первую очередь, безусловно, необходимо сказать о риске привлечения основного общества к солидарной и субсидиарной ответственности по обязательствам дочернего (ст. 67.3 ГК РФ). Несмотря на прямо закрепленные в законодательстве основания ответственности основного общества, современная правоприменительная практика характеризуется все большим движением в сторону «стирания» границ юридического лица. Ярким примером является дело АО КБ «Ситибанк», в котором разрешается вопрос о возможности взыскания убытков с российской дочерней компании иностранного банка за долги материнской³⁴⁵. Кратко обстоятельства дела следующие. ПАО «Совкомбанк» (правопреемник – ООО «Содействие международным расчетам») обратилось в Арбитражный суд города Москвы с иском к Citibank N.A. (США) – ответчик по договору, и к АО КБ «Ситибанк» – ответчик по деликту. Требование: солидарное взыскание более 24 млн. долларов США. Свое требование ПАО «Совкомбанк» обосновывал тем, что между ним и Citibank N.A. действовало генеральное соглашение, разработанное Международной ассоциацией по свопам и деривативам, на основании которого возникла задолженность. Задолженность Citibank N.A. признал, но платить отказался, сославшись на блокировку активов. Согласно позиции ПАО «Совкомбанк» Citibank N.A. имеет возможность и должен исполнить свои обязательства на территории России альтернативным способом, а именно посредством своего российского подразделения – АО КБ «Ситибанк». Суды первой, апелляционной и кассационной инстанций удовлетворили иск полностью, поддержав солидарность ответственности и сославшись на единую группу и централизованное управление из США. Однако Верховный Суд РФ отменил акты нижестоящих судов и отправил дело на новое рассмотрение в суд первой инстанции. При этом нужно отметить, что Верховный Суд РФ занял осторожную позицию, не ответив напрямую на вопрос о возможности взыскания убытков с дочерней компании, а указал на необходимость при новом рассмотрении

³⁴⁵ Дело № А40-167352/2023. URL: <https://kad.arbitr.ru/Card/0bc95653-db00-44dc-97a7-03c58001f0a7> (дата обращения: 05.07.2025).

дела оценить степень контроля Citibank N.A. над АО КБ «Ситибанк» и установить участие каждого из ответчиков в причинении убытков. Таким образом, в настоящий момент весьма существенным остается риск «десубъективизации» участников холдинга, т.е. риск практически «полного стирания» границ юридических лиц – участников холдинга.

В продолжение темы «размывания» границ юридического лица нельзя не обратить внимания на содержащиеся в доктрине размышления³⁴⁶ о так называемой «материальной консолидации» участников холдинга для целей законодательства о несостоятельности (банкротстве). Так, например, за применение в исключительных случаях, если иные правовые средства не позволяют справедливо и эффективно обеспечить охрану прав и законных интересов кредиторов, доктрины материальной консолидации, «...позволяющей рассматривать имущество должников-участников холдинга как составные части единой конкурсной массы с целью последующего удовлетворения требований их кредиторов...»³⁴⁷, выступает А.В. Гурьянов. При этом автор настоящей диссертации согласен с мнением И.С. Шиткиной о том, что «материальная консолидация» должна остаться в теории и не уйти в судебную практику³⁴⁸.

Помимо вышеуказанных рисков также необходимо иметь в виду следующие аспекты. Как отмечается в судебной практике, «...при создании группы компаний, объединенной общностью экономических интересов, возрастают риски экономического дефолта...»³⁴⁹. Также в литературе отмечается, что «кредиторы, вступая в правоотношения с одной из компаний группы, вынуждены анализировать финансовое состояние всей корпоративной группы, что требует от них

³⁴⁶ См., например: Суворов Е.Д. Субсидиарная ответственность по обязательствам несостоятельного должника. М.: Статут, 2020. С. 199 – 296; Гурьева К. Консолидация дел о несостоятельности (банкротстве) членов предпринимательской группы // Цивилистика. 2022. № 4. С. 95 – 106; Слонов Д.С. Правовые препятствия для применения доктрины материальной консолидации в делах о банкротстве // Актуальные проблемы российского права. 2024. № 8. С. 114 – 126; Напольская П.В. Банкротство группы компаний: future is coming // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2023. № 10. С. 132 – 157.

³⁴⁷ Гурьянов А.В. Правовое регулирование отношений корпоративного контроля и управления в холдингах: дис. канд. юрид. наук. М., 2024. С. 16.

³⁴⁸ Выступление И.С. Шиткиной на VII Ежегодной конференции «Корпоративное право 2024», организованной журналом «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», 4 октября 2024 года (издательство – ООО «Советник эмитента»).

³⁴⁹ Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 17.12.2020 № Ф04-427/2019 по делу № А46-10789/2016.

дополнительных ресурсов, поскольку необходимо учитывать риски всех членов предпринимательской группы, их кредиторов, должников, акционеров (участников) и т.д.»³⁵⁰. «...очевидно, что уровень благосостояния дочерней компании далеко не безразличен участникам материнской компании. Ввиду того что холдинг экономически действует как единый субъект, убытки дочерней компании неблагоприятно влияют на стоимость акций участников холдингов, на размер их дивидендов и т.д.»³⁵¹. Соответственно, **рисками в холдинге (группе компаний) необходимо управлять, в первую очередь потому, что негативные последствия реализации риска одного из его участников могут потребовать незапланированных финансовых затрат головной компании холдинга (группы компаний) на поддержание стабильности подконтрольного общества, а значит, и холдинга (группы компаний) в целом, для недопущения нарушений законодательства, обязательств подконтрольными обществами, а также для недопущения снижения инвестиционной привлекательности основного и (или) дочерних обществ.**

Правовое обеспечение управления рисками в холдинге (группе компаний) может осуществляться посредством учета основным обществом в своих нормативных документах рисков дочерних обществ в качестве отдельных рисков, которые могут оказать негативное влияние на холдинг (группу компаний) в целом или отдельные общества в его структуре, либо в качестве причин возникновения рисков основного общества. Реализация учета основным обществом рисков дочерних обществ заключается во включении их в перечень рисков, в учете при определении риск-аппетита, при анализе риск-факторов при составлении перечня рисков основного общества.

В соответствии с рекомендациями Банка России целесообразно распространить реализуемые принципы и подходы к организации и

³⁵⁰ Слонов Д.С. Правовые препятствия для применения доктрины материальной консолидации в делах о банкротстве // Актуальные проблемы российского права. 2024. № 8. С. 114 – 126. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁵¹ Виленский Н.М. Двойные (множественные) косвенные иски в российской судебной практике: проблемы и противоречия // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2023. № 10. С. 94 – 113. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

осуществлению управления рисками основного общества на подконтрольные общества в той части, в которой это возможно, исходя из принципов корпоративного управления³⁵². Соответственно, **помимо учета рисков дочерних обществ в нормативных документах, решениях органов основного общества, правовое обеспечение управления рисками в холдинге (группе компаний) может осуществляться посредством правовых механизмов корпоративного управления, используемых для целей контроля рисков дочерних обществ и обеспечения методологического единообразия и гармонизации подходов к управлению рисками в организациях холдинга (группы компаний)**. В связи с этим необходимо определить, какие именно правовые механизмы корпоративного управления могут использоваться для указанных целей.

Стоит сказать, что правовые механизмы управления рисками в холдинге (группе компаний) основываются на правовых механизмах корпоративного управления в холдинге (группе компаний), которые можно соотнести между собой как частное и целое. Далее будут рассмотрены те правовые механизмы корпоративного управления в холдингах (группах компаний)³⁵³, которые могут быть эффективно использованы для единообразного управления рисками в холдинге (группе компаний).

Так, традиционно в числе первых выделяют такие правовые механизмы, как принятие решений путем участия в общих собраниях и формирование персонального состава органов дочернего общества из лиц, связанных с основным обществом имущественными, должностными, иными личными интересами. И такой механизм является основным, поскольку органы общества принимают ключевые юридически значимые решения, а принимать их могут только органы самого дочернего общества: в соответствии с п. 1 ст. 53 ГК РФ юридическое лицо приобретает гражданские права и принимает на себя гражданские обязанности через свои органы. Таким образом, с точки зрения

³⁵² П. 2.8 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

³⁵³ Подробно о правовых механизмах управления в холдинге см. Холдинги: Правовое регулирование экономической зависимости. Управление в группах компаний / И.С. Шиткина. – М.: Волтерс Клувер, 2008. С. 311 – 312, 315 – 338.

обеспечения единообразного управления рисками и контроля за ними со стороны основного общества, члены органов дочерних обществ обеспечат утверждение необходимых и основанных на разработанных основным обществом внутренних документах по управлению рисками. Помимо этого, если основным обществом определяется риск-аппетит холдинга (группы компаний) в целом, качественный показатель которого, например, может быть выражен как «недопустима реализация внутригрупповых проектов без прохождения процедур корпоративного одобрения участия в проекте в соответствии с требованиями корпоративных стандартов Группы»³⁵⁴, совет директоров (в случае его отсутствия общее собрание) должен обеспечить утверждение аналогичного риск-аппетита дочерним обществом и контролировать его фактическое соблюдение.

Следующий правовой механизм, который может быть использован, – это **отнесение в уставе основного общества к компетенции общего собрания или совета директоров, а в публичном обществе только к компетенции совета директоров, вопроса об определении позиции по таким вопросам повестки дня органов дочернего общества**, как, например, утверждение риск-аппетита, перечня существенных рисков, политики по управлению рисками. Кроме того, исходя из предварительно проведенного анализа органами основного общества, такого согласования могут требовать вопросы, которые связаны со значимыми рисками для основного или дочернего общества, холдинга (группы компаний) в целом.

Обеспечение единообразного внутринормативного регулирования в холдинге (группе компаний) – еще один эффективный правовой механизм корпоративного управления в холдингах (группах компаний). Заключается он в разработке основным обществом образцов нормативных, в том числе внутренних, документов, которые затем утверждаются компетентными органами дочернего общества. Соответственно, для единообразного управления рисками в холдинге (группе компаний) основным обществом может быть разработан модельный внутренний документ (документы) об управлении рисками в дочерних обществах,

³⁵⁴ Пример риск-аппетита из Годового отчета ПАО «Интер ПАО» за 2023 год. Стр. 57. URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=12213&type=2> (дата обращения: 08.12.2024).

в соответствии с которым дочерние общества будут утверждать свой собственный документ (документы) об управлении рисками. К числу таких модельных документов можно отнести политику управления рисками, методики управления отдельными видами рисков, положение о структурном подразделении, ответственном за управление рисками, должностную инструкцию работника, в чью трудовую функцию входит управление рисками.

Еще один правовой механизм, который может быть использован для управления рисками в холдингах (группах компаний), – **заключение договора о предоставлении персонала основного общества дочернему обществу для реализации единообразных процедур управления рисками и оперативного информирования основного общества о рисках дочернего общества.**

Для оценки эффективности управления рисками в дочерних обществах следует проводить внутренний аудит. Он может осуществляться посредством создания структурного подразделения внутреннего аудита в дочернем обществе. В этом случае норму об организации внутреннего аудита необходимо предусмотреть в уставе дочернего общества. Кроме того, следует утвердить положение об организации внутреннего аудита. Но в случае отсутствия целесообразности создания отдельной функции внутреннего аудита в дочернем обществе оценка эффективности управления рисками в дочерних обществах должна проводиться подразделением внутреннего аудита основного общества. В целях организационного и функционального обеспечения реализации такой проверки соответствующую функцию следует закрепить в положении о внутреннем аудите основного общества. Для того чтобы обеспечить выполнение запроса подразделения внутреннего аудита основного общества о предоставлении документов и информации дочерним обществом, можно закрепить во внутреннем документе дочернего общества соответствующую обязанность. В случае отсутствия формализации такого запроса информация дочерним обществом может предоставляться по запросу его участнику (акционеру), членам органов дочернего общества, которые затем передадут информацию и документы подразделению внутреннего аудита основного общества, либо в силу очевидности холдинговых

отношений и цели запроса информация и документы могут предоставляться основному обществу фактически и без формализации этого процесса. В соответствии с рекомендациями Банка России «руководителю внутреннего аудита основного общества рекомендуется информировать совет директоров (через комитет по аудиту) об организации внутреннего аудита в подконтрольных обществах, а также подготавливать позицию акционера по вопросам организации и функционирования внутреннего аудита в подконтрольных обществах с учетом применимых требований законодательства и регулирующих органов»³⁵⁵. В положении о комитете по управлению рисками (в случае его отсутствия в положении о комитете по аудиту) совета директоров основного общества следует к функциям данного комитета отнести контроль за надежностью и эффективностью управления рисками дочерних обществ и в дочерних обществах. В дополнение отметим, что в случае если риски дочернего общества являются самостоятельными рисками или риск-факторами основного общества внутреннему аудиту стоит осуществлять периодические проверки эффективности процедур учета основным обществом соответствующих обстоятельств.

Отметим, что названные правовые механизмы основаны на рекомендациях Банка России, сложившихся на практике правовых механизмах корпоративного управления в холдингах (группах компаний) и самостоятельных выводах автора настоящей диссертации. Действующее законодательство предусматривает детальное регулирование управления рисками лишь в банковских группах в силу очевидной значимости обеспечения устойчивости банков³⁵⁶.

Перейдем к рассмотрению вопроса о **правовых последствиях управления рисками в холдингах (группах компаний)**. В тех случаях, когда совет директоров основного общества утверждает риск-аппетит холдинга (группы компаний) в целом, представляется, что правовые последствия заключаются в том, что у **органов основного общества возникает обязанность обеспечить внедрение**

³⁵⁵ П. 3.2 Информационного письма Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143.

³⁵⁶ Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков) // Вестник Банка России. 2015. № 51.

описанных в настоящем параграфе правовых механизмов управления рисками (всех или части) в дочерних обществах, а также осуществлять периодический контроль за соблюдением дочерними обществами утвержденного риск-аппетита.

Применительно к тем случаям, когда риски дочерних обществ потенциально могут быть самостоятельными рисками или риск-факторами для основного общества или холдинга (группы компаний) в целом, правовые последствия заключаются в обязанности органов основного общества установить, могут ли дочерние общества действительно создавать для основного общества или холдинга (группы компаний) в целом риски, насколько такие риски могут быть существенными, и в случае установления значимости рисков возникает обязанность управлять такими рисками.

В случае невыполнения этих обязанностей правовым последствием потенциально может являться гражданско-правовая ответственность лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов основного общества за ненадлежащее управление рисками в холдинге (группе компаний), если были причинены убытки основному обществу и (или) дочерним обществам и были установлены иные элементы состава гражданского правонарушения.

Как уже упоминалось ранее, ненадлежащее управление рисками в случае наступления особо тяжких последствий может повлечь уголовную ответственность при наличии состава преступления. В качестве примера можно привести обстоятельства дела ООО «Шахта «Листвяжная». В результате взрыва метана на шахте «Листвяжная», входящей в угольный холдинг «СДС-Уголь» (АО ХК «СДС-Уголь»), 25 ноября 2021 года погиб 51 человек, что повлекло проверку различных аспектов управления шахтой и ее эксплуатации. Помимо генерального директора и технического директора АО ХК «СДС-Уголь», к уголовной ответственности по ч. 2 ст. 201 Уголовного кодекса РФ был привлечен председатель совета директоров и акционер АО ХК «СДС-Уголь». Причиной случившегося было признано отсутствие надлежащего контроля со стороны указанных лиц за соблюдением

требований безопасности: не были предприняты необходимые меры для обеспечения безопасности шахтеров. Как сообщается на официальном сайте Следственного комитета Российской Федерации, «...руководители АО ХК «СДС-Уголь» в целях получения максимальной прибыли от деятельности дочернего общества ООО «Шахта Листвяжная», злоупотребляя полномочиями, не исполнили свои обязанности по обеспечению благоприятных и безопасных условий труда для работников шахты»³⁵⁷.

В зарубежной доктрине также рассматривается вопрос о последствиях недостаточности контроля основного общества за рисками дочерних компаний, в том числе за правовым риском. Так, в США применяется уже ранее описанный стандарт, выработанный в деле *Caremark*. Суды штата Делавэр пришли к выводу, что обязанность членом совета директоров действовать в интересах компании влечет за собой обязанность осуществлять надзор за деятельностью дочерних компаний, приводящей к возникновению ответственности, таким же образом, как и в отношении материнской компании³⁵⁸. В Великобритании, как отмечается, директора могут нести ответственность за ненадлежащее управление рисками и внутренний контроль, включая надзор за дочерними компаниями³⁵⁹. В качестве примера приводится дело *Varings Bank*. Учитывая то, что банкротство банка было вызвано действиями служащих сингапурского филиала банка, стоит отметить вывод суда о том, что, среди прочего, директора несут постоянную обязанность приобретать и поддерживать достаточные знания и понимание бизнеса компании, чтобы иметь возможность надлежащим образом выполнять свои обязанности, данная обязанность включает в себя надзор за дочерними компаниями.

Таким образом, в силу того, что участники холдинга (группы компаний) обладают общим экономическим интересом и каждый из участников холдинга (группы компаний) в отдельности может иметь важное значение для стабильного

³⁵⁷ Официальный сайт Следственного комитета Российской Федерации. URL: <https://sledcom.ru/news/item/1964695/> (дата обращения: 06.07.2025).

³⁵⁸ Pargendler Mariana. The New Corporate Law of Corporate Groups // European Corporate Governance Institute - Law Working Paper № 702/2023. Harvard Business Law Review. V. 14, 2024. P. 364.

³⁵⁹ Petrin Martin. Some Thoughts on Control and Liability in Corporate Groups. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2876902 (дата обращения: 06.07.2025).

функционирования холдинга (группы компаний) в целом, для недопущения незапланированных затрат и каких-либо нарушений требуется управление рисками в холдинге (группе компаний), в том числе обеспечение такого управления при помощи определенных правовых механизмов. Правовое обеспечение управления рисками в холдингах (группах компаний) осуществляется посредством учета основным обществом в его внутренних документах, решениях органов основного общества рисков дочерних обществ в качестве отдельных рисков либо в качестве причин возникновения рисков основного общества, а также посредством контроля рисков дочерних обществ и обеспечения методологического единообразия и гармонизации подходов к управлению рисками в организациях холдинга (группы компаний), осуществляемых при помощи правовых механизмов корпоративного управления. При этом управление рисками в холдингах (группах компаний) имеет ряд правовых последствий. В случае утверждения советом директоров основного общества риск-аппетита холдинга (группы компаний) в целом последствие заключается в возникновении обязанности основного общества обеспечить внедрение описанных в настоящем параграфе правовых механизмов управления рисками (всех или части) в дочерних обществах, а также осуществлять периодический контроль за соблюдением дочерними обществами утвержденного риск-аппетита. Совету директоров основного общества следует проанализировать, насколько риски дочерних обществ потенциально могут быть самостоятельными рисками или риск-факторами для основного общества или холдинга (группы компаний) в целом, и в случае установления таких обстоятельств основное общество должно управлять такими рисками. В случае ненадлежащего управления рисками в холдингах (группах компаний) потенциально можно говорить о гражданско-правовой ответственности лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиальных органов основного общества за убытки, причиненные основному и (или) дочерним обществам ненадлежащим управлением рисками при наличии состава гражданского правонарушения.

Глава 3. Правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом

§ 1. Правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом: понятие и факторы, влияющие на него

Помимо системы управления существенными рисками, которая в хозяйственном обществе обеспечивается посредством правовых механизмов корпоративного управления и правила которой должны лежать в основе каждого принимаемого органами общества решения, а также каждого действия работников, **не менее важное значение имеет правовое обеспечение управления рисками, которые возникают при привлечении хозяйственным обществом капитала (денежных средств или иного имущества).** Привлеченный капитал способствует формированию и укреплению такой ключевой основы любого юридического лица, как наличие имущества для осуществления своей деятельности (имущественная база).

Задачами настоящего параграфа являются выработка определения понятию «правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом», выявление факторов, влияющих на правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала, а также осуществление классификации способов привлечения капитала хозяйственным обществом с учетом темы диссертационного исследования.

Понятие «привлечение капитала» имеет как экономическую, так и юридическую составляющую. В то время как экономическая составляющая отражает динамическую суть этого понятия, а именно процесс приращения капитала хозяйственного общества, юридическая составляющая отражает его

статистическую суть – фиксирует определенный объем находящегося в собственности хозяйственного общества имущества. Можно также отметить еще одно отличие в понимании экономической и юридической составляющих привлечения капитала: с экономической точки зрения привлечение капитала необходимо для обеспечения предпринимательской деятельности компании, тогда как с юридической точки зрения наделение юридического лица известным имуществом предназначается, как отмечает Е.А. Суханов, прежде всего для способности удовлетворить требования потенциальных кредиторов³⁶⁰. Но при этом экономическая и юридическая составляющие неразрывно взаимосвязаны – процесс привлечения капитала (экономические по своей природе отношения) имеет правовую форму, то есть урегулирован нормами права, осуществляется с использованием соответствующих правовых механизмов.

В литературе по корпоративным финансам³⁶¹ под капиталом корпорации понимается совокупность финансовых средств и ресурсов, которыми она располагает в процессе осуществления своей деятельности³⁶². С позиции финансового менеджмента он выражает общую величину средств в денежной, материальной и нематериальной формах, вложенных в активы (имущество) корпорации³⁶³. Таково понимание капитала в широком смысле слова. При этом определение капиталу дается также в узком смысле слова, согласно которому под капиталом понимаются денежные средства. В литературе по корпоративному праву понятие капитала, за редкими исключениями, употребляется применительно к уставному (складочному) капиталу. Для целей настоящей диссертации **правовое понятие привлечения капитала понимается более широко и включает в себя не только формирование уставного капитала, но и иные механизмы**

³⁶⁰ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. 456 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁶¹ Под корпоративными финансами понимается эффективное и рациональное управление средствами компании для достижения ее целей, включая прогнозирование и мониторинг источников капитала (откуда берутся средства), распределение средств (куда средства направляются) и контроль средств (их эффективное или неэффективное использование). См.: Gherghina Stefan Cristian. Corporate Finance. Journal of Risk and Financial Management. 2021. Vol. 14, Iss. 2. URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm14020044> (дата обращения: 23.01.2025).

³⁶² Корпоративные финансы. Практический курс: учебное пособие для академического бакалавриата / А.И. Овечкина, Н.П. Петрова. 2-е изд. Москва: Издательство Юрайт, 2024. С. 60.

³⁶³ Корпоративные финансы: учебник для вузов / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. 4-е изд., перераб. и доп. Москва: Издательство Юрайт, 2024. С. 87.

формирования имущества для осуществления обществом своей деятельности, в первую очередь механизмы привлечения денежных средств.

С правовой точки зрения привлечение капитала должно отвечать критерию правомерности. Данный критерий заключается в том, что привлечение капитала должно осуществляться, исходя из интересов и реальных потребностей хозяйственного общества. В противном случае существует риск наступления негативных юридических последствий, которые могут заключаться (1) в признании недействительным соответствующего решения, оформляющего передачу денежных средств (иного имущества) хозяйственному обществу, (2) в признании недействительной соответствующей сделки, оформляющей передачу денежных средств (иного имущества) хозяйственному обществу, (3) во взыскании убытков с директора в результате заключения невыгодной сделки. Приведем конкретные примеры перечисленных последствий.

Так, например, относительно признания недействительным решения об увеличении уставного капитала за счет внесения дополнительных вкладов существует судебная практика, которая нашла свое отражение в одном из Обзоров судебной практики Верховного Суда РФ. Так, в соответствии с п. 12 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденного Президиумом Верховного Суда РФ 25 декабря 2019 года³⁶⁴ (далее – Обзор от 25.12.2019), решение общего собрания участников общества об увеличении уставного капитала за счет внесения дополнительных вкладов может быть признано недействительным в случае, если его принятие не обусловлено интересами общества, например необходимостью привлечения значительного объема денежных средств для осуществления деятельности общества, и приведет к уменьшению доли участников общества, несогласных с таким увеличением уставного капитала. Иными словами, речь в таких ситуациях идет об увеличении уставного капитала не с целью привлечения

³⁶⁴ Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденный Президиумом Верховного Суда РФ 25 декабря 2019 года // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 5.

капитала, в котором нуждается общество, а с целью «размытия» доли определенного участника (участников).

В качестве примера недействительности сделки, оформляющей привлечение капитала, можно привести существующие на практике случаи, когда заключение договора займа (или какой-либо другой сделки) служит средством изъятия прибыли в пользу отдельных участников в ущерб остальным посредством выплаты хозяйственным обществом процентов по займу (так называемые скрытые дивиденды)³⁶⁵. В подобных ситуациях договор займа можно признать недействительным. Как сформулировано в п. 17 Обзора от 25.12.2019, сделка общества может быть признана недействительной по иску участника и в том случае, когда она хотя и не причиняет убытков обществу, тем не менее не является разумно необходимой для хозяйствующего субъекта, совершена в интересах только части участников и причиняет неоправданный вред остальным участникам общества, которые не выразили согласие на совершение соответствующей сделки. Согласно факту, изложенной в п. 17 Обзора от 25.12.2019, один из участников требовал признать недействительным договор займа, заключенный обществом с другим участником, в том числе на основании того, что таким образом второй участник лишает истца права на получение прибыли от деятельности общества. Законными такие выплаты будут «...при условии, что остальные участники выражали согласие на такое распределение прибыли (например, голосовали в пользу одобрения сделки с заинтересованностью или же данный вопрос был урегулирован уставом общества либо корпоративным договором, заключенным

³⁶⁵ Помимо договора займа скрытые дивиденды могут выплачиваться и с использованием иных механизмов. Например, скрытыми дивидендами была признана «... схема, при которой физическому лицу - бенефициару группы компаний предоставляется кредит в аффилированном банке, обязательства из которого исполняются компаниями, входящими в группу (акционерным обществом «МРСЭН» и должником), также направлена на фактическое установление такому физическому лицу дополнительных выплат (доли прибыли) в обход существующих процедур распределения доли чистой прибыли...». См.: Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 06.03.2023 № Ф08-1004/2023 по делу № А25-846/2018. В качестве некоторых примеров практики скрытых дивидендов М.Б. Жужалов приводит: «обильные вознаграждения руководству акционерного общества, среди которого мажоритарный акционер; заключение сделок с заинтересованностью, одобряемых узким кругом совета директоров, полностью сформированного мажоритарием, на основании которых прибыль выводится в качестве платы по договору на общество, подконтрольное мажоритарному акционеру. Затем совет директоров дает рекомендацию не выплачивать дивиденды в связи с формальным отсутствием прибыли; эмиссия привилегированных акций по закрытой подписке, в результате которой вся прибыль относится на владельцев привилегированных акций». См.: Жужалов М.Б. К проблеме скрытых дивидендов в современном российском праве в контексте защиты прав миноритариев // Закон. 2022. № 6. С. 66 – 79. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

между всеми участниками хозяйствующего субъекта) либо сами также фактически получают причитающуюся им часть прибыли общества»³⁶⁶.

О возможности взыскать с директора убытки можно говорить в тех случаях, когда сделка по привлечению финансирования была совершена на невыгодных условиях³⁶⁷, например, проценты по договору займа не соответствовали рыночным³⁶⁸ либо общество очевидно могло привлечь финансирование каким-либо альтернативным и более выгодным способом. В доктрине делается вывод, что убытки с директора также можно взыскать в субсидиарном порядке в случае недействительности сделки, по которой участник получал скрытые дивиденды, но у участника не хватает средств на возврат полученного по такой сделке (например, из-за неплатежеспособности), т.к. он должен был воспрепятствовать такой сделке³⁶⁹.

Учитывая всё вышесказанное, правовое понятие «капитал хозяйственного общества» можно определить как имущество хозяйственного общества, находящееся у него, главным образом, в собственности, которое может быть использовано для осуществления обществом своей деятельности в целях извлечения прибыли, достижения им иных целей, а также для удовлетворения требований его кредиторов. Способы привлечения капитала хозяйственным

³⁶⁶ П. 17 Обзора судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденного Президиумом Верховного Суда РФ 25 декабря 2019 года // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 5.

³⁶⁷ Как отмечает И.С. Шиткина, «...суды принимают решения о возмещении убытков в связи с совершением сделок на невыгодных условиях, хотя общего запрета на совершение сделок на тех или иных условиях закон не содержит». См.: Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. 316 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Как разъяснено в Постановлении Пленума ВАС РФ № 62, под сделкой на невыгодных условиях понимается сделка, цена и (или) иные условия которой существенно в худшую для юридического лица сторону отличаются от цены и (или) иных условий, на которых в сравнимых обстоятельствах совершаются аналогичные сделки (например, если предоставление, полученное по сделке юридическим лицом, в два или более раза ниже стоимости предоставления, совершенного юридическим лицом в пользу контрагента).

³⁶⁸ Так, например, Верховный Суд РФ в Определении от 11.01.2022 № 306-ЭС21-23945 по делу № А12-32710/2019 согласился с нижестоящими судами о неразумном и недобросовестном поведении директора, заключившего договор займа на явно невыгодных для общества, кабальных условиях. В Постановлении Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 26.01.2023 № 11АП-20689/2022 по делу № А65-23252/2022 указывается на отсутствие оснований для взыскания убытков в силу того, что заключение договора займа позволило обществу функционировать и существовать, а плата за пользование займом ниже рыночного. В Постановлении Арбитражного суда Уральского округа от 05.02.2024 № Ф09-9742/23 по делу № А50-7691/2023 в качестве аргумента, использованного в связанных судебных делах, суд указал на недоказанность наличия у общества возможности получения заемных денежных средств на более выгодных условиях.

³⁶⁹ Жужалов М.Б. К проблеме скрытых дивидендов в современном российском праве в контексте защиты прав миноритариев. С. 66 – 79. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

обществом, в свою очередь, можно определить как совокупность правовых механизмов, используемых для формирования имущества хозяйственного общества, исходя из его интересов и потребностей. Соответствие привлечения капитала интересам и потребностям хозяйственного общества является критерием правомерности его привлечения.

Для хозяйственного общества при решении вопроса о привлечении денежных средств (или иного имущества) важное значение имеет не только выгодное привлечение денежных средств (или иного имущества), но и выбор такого правового механизма, который с учетом конкретных внешних и внутренних факторов будет влечь для хозяйственного общества как можно меньшее число рисков. Учитывая ранее выработанное определение правового обеспечения, представляется возможным дать следующее **определение понятию «правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом»** – это система средств правового регулирования (собственно правовых средств и иных средств, имеющих правовую форму), использование которых позволяет хозяйственному обществу с учетом конкретных внешних и внутренних факторов не только выгодно привлечь денежные средства (или иное имущество), но также предотвратить или минимизировать как можно большее число рисков.

Факторы, влияющие на правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала, можно разделить на внешние и внутренние в зависимости от возможности самого хозяйственного общества или его участников (акционеров), органов хозяйственного общества влиять на соответствующие факторы. К внешним факторам можно отнести (1) требования законодательства, (2) существующие политические и экономические условия осуществления предпринимательской деятельности, в частности, введенные в отношении хозяйственного общества меры ограничительного характера (санкции), (3) возможность и готовность третьих лиц предоставить финансирование хозяйственному обществу. К внутренним факторам можно отнести (1) организационно-правовую форму хозяйственного общества, (2) факт публичного размещения и обращения акций, облигаций и иных ценных бумаг, (3) финансовое

состояние (запас капитала) хозяйственного общества, (4) необходимость быстрого привлечения финансирования, (5) объем и цели привлечения капитала; (6) деловую репутацию хозяйственного общества, а также его участников (акционеров), директора, членов коллегиальных органов общества, (7) положения устава и внутренних документов хозяйственного общества, (8) наличие или отсутствие корпоративного конфликта, (9) отношение участников (акционеров) к принятию в хозяйственное общество нового участника (акционера), увеличению доли существующего участника, значимость личности отдельного участника(-ов).

Хозяйственному обществу доступны разнообразные правовые механизмы привлечения капитала, которые можно классифицировать по различным основаниям. Применительно к теме настоящего диссертационного исследования можно провести классификацию по следующим основаниям: (1) по субъектам, чьи риски при привлечении капитала обществом снижаются в большей степени, (2) по наличию риска неисполнения (ненадлежащего исполнения) обязательств хозяйственным обществом, (3) по наличию у лица, предоставляющего капитал, права влиять на корпоративное управление хозяйственного общества и контролировать его деятельность, (4) по наличию у участников (акционеров) обязанности осуществить финансирование и, соответственно, рисков, связанных с нарушением данной обязанности.

По субъектам, чьи риски при привлечении капитала обществом снижаются в большей степени, можно выделить, соответственно, правовые механизмы, которые в большей степени снижают риски хозяйственного общества, и правовые механизмы, в большей степени снижающие риски лица, предоставляющего капитал. Вклады в уставный капитал и вклады в имущество, не увеличивающие уставный капитал, минимизируют риски хозяйственного общества, поскольку последнее не должно возвращать вложенное имущество, по общему правилу, и платить за пользование предоставленным капиталом, но при этом участники (акционеры) несут риск утраты вложенного имущества в случае неудачного итога деятельности хозяйственного общества. При долгом финансировании, когда хозяйственное общество привлекает капитал, например, по

договору займа (кредита), в большей степени минимизируются риски кредитора и повышаются риски хозяйственного общества-должника.

По наличию риска неисполнения (ненадлежащего исполнения) обязательств хозяйственным обществом. Ряд правовых механизмов возлагает на хозяйственное общество обязанность предоставить финансирующему лицу определенное имущество в качестве встречного предоставления (возмездные способы финансирования). К возмездным способам можно отнести, в частности, вклад в уставный капитал, договор займа. К безвозмездным можно отнести, например, вклад в имущество хозяйственного общества, не увеличивающий уставный капитал. В случае с возмездными способами привлечения финансирования у хозяйственного общества возникает риск неисполнения (ненадлежащего исполнения) своих обязательств.

По наличию у лица, предоставляющего капитал, права влиять на корпоративное управление хозяйственного общества и контролировать его деятельность можно выделить, соответственно, правовые механизмы привлечения капитала, порождающие и не порождающие данное право. Современная практика предпринимательской деятельности и ее финансового обеспечения характеризуется тем, что при определенных условиях право влиять на принимаемые хозяйственным обществом решения, а также осуществлять контроль за его деятельностью возникает не только при долевом, но и при долговом финансировании³⁷⁰. Получая определенный контроль, кредиторы тем самым управляют своими рисками, которые у них возникают при финансировании хозяйственного общества. Для этого используется ряд правовых механизмов, которые подробно рассмотрены в третьем параграфе настоящей главы.

По наличию у участников (акционеров) обязанности осуществить финансирование и, соответственно, рисков, связанных с нарушением данной обязанности, можно выделить правовые механизмы, в соответствии с

³⁷⁰ Классификацию способов финансирования на долевое, долговое и гибридное проводит Д.Г. Копылов. См.: Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И.С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 4. С. 410 – 552. Глава XXI. Право корпоративных финансов, автор главы – Д.Г. Копылов.

законодательством порождающие обязанность осуществить финансирование и не порождающие такой обязанности. Стоит сделать вывод, что все правовые механизмы, кроме внесения вклада в уставный капитал при учреждении хозяйственного общества или вхождении в его состав нового участника, относятся в соответствии с действующим законодательством к правовым механизмам, не порождающим обязанности осуществить финансирование. Внесение вклада в имущество хозяйственного общества автор настоящей диссертации также не относит к обязательным, поскольку таковым он будет только при наличии дополнительных юридических фактов, а именно: включение соответствующего положения в устав и принятия решения общим собранием.

При рассмотрении правовых механизмов, обязывающих осуществить финансирование, возникает вопрос о достаточности предоставленного капитала, иными словами можно сказать, должны ли участники (акционеры) формировать имущество хозяйственного общества в размере, большем чем минимальный размер уставного капитала как при учреждении хозяйственного общества, так и в процессе его деятельности при наличии на то необходимости.

Так, в соответствии с п. 4 ст. 65.2 ГК РФ участник корпорации обязан участвовать в образовании имущества корпорации в необходимом размере в порядке, способом и в сроки, которые предусмотрены ГК РФ, другим законом или учредительным документом корпорации. Обращает на себя внимание словосочетание «в необходимом размере». В связи с этим возникает вопрос – в данном пункте речь идет о формировании уставного капитала в соответствии с формально закрепленными требованиями к его размеру или же о формировании такого объема имущества, который будет достаточным, исходя из масштабов деятельности хозяйственного общества и количества его обязательств. Так, например, Н.В. Козлова и С.Ю. Филиппова задаются следующими вопросами: «Можно ли считать, что при создании юридического лица для ведения предпринимательской деятельности участники освобождаются от обязанности нести расходы на его деятельность? ... должны ли участники хозяйственного

общества финансировать его деятельность или могут ограничиться оплатой минимального уставного капитала»³⁷¹?

Исходя из буквального толкования п. 4 ст. 65.2 ГК РФ, под необходимым размером имущества имеется в виду формирование уставного капитала в размере, предусмотренном законом или уставом хозяйственного общества. Однако, как в целом справедливо отмечают Н.В. Козлова и С.Ю. Филиппова, «указание на необходимый размер следует понимать исходя из презумпции добросовестности и разумности действий участников гражданских правоотношений (п. 5 ст. 10 ГК РФ)»³⁷². В связи с этим возникает вопрос: каковы юридические последствия такого вывода, то есть в каких случаях необходимо обратиться к оценке того, насколько добросовестно и разумно участники наделили хозяйственное общество имуществом?

В российской доктрине вопрос о достаточности финансирования хозяйственного общества и юридических последствиях несоблюдения этого критерия со стороны его участников рассматривается в рамках дискуссии о так называемой недостаточной капитализации. Выделяют материальную и номинальную недостаточную капитализацию³⁷³. Под материальной недостаточной капитализацией понимается ситуация, когда учредители (участники) в целом очевидно не профинансировали общество – ни собственным, ни заемным капиталом, достаточным для его основной деятельности. Под номинальной недостаточной капитализацией понимается ситуация, когда у общества недостаточно собственного (уставного) капитала для осуществления своей

³⁷¹ Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Предоставление займов участниками предпринимательской деятельности в разных формах ведения бизнеса: проблемы юридической квалификации // Журнал российского права. 2024. № 8. С. 70 – 81. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁷² Там же.

³⁷³ Мифтахутдинов Р.Т., Шайдуллин А.И. Понижение в очередности (субординация) требований контролирующих должника или аффилированных с ним лиц в российском банкротном праве. Научно-практический комментарий к Обзору судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утв. Президиумом ВС РФ 29.01.2020 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. Приложение к Ежемесячному журналу. 2020. № 9. Специальный выпуск. С. 3 – 136; Миннуллина К.А. Недостаточная капитализация как злоупотребление корпоративной формой: к вопросу квалификации // Хозяйство и право. 2022. № 7. С. 31 – 38; Егоров А.В., Усачева К.А. Доктрина «снятия корпоративного покрова» как инструмент распределения рисков между участниками корпорации и иными субъектами оборота // Вестник гражданского права. 2014. № 1. С. 31 – 73; Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. 456 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

основной деятельности, но при этом привлечен заемный капитал от участников общества, что в целом позволяет говорить о достаточности капитала.

Анализируя номинальную недостаточность капитала, необходимо сказать, что за пределами банкротства, когда хозяйственное общество стабильно функционирует и вовремя рассчитывается с кредиторами, в случае отсутствия злоупотребления со стороны отдельного участника при использовании конструкции займа предоставление участником внешнего (заемного) финансирования имеет право на существование. Е.А. Суханов применительно к номинальной недостаточной капитализации отмечает, что покрытие недостатка «...финансовых средств за счет чужого (заемного), а не собственного капитала, вполне допустимо...»³⁷⁴. Поэтому стоит, скорее, не согласиться с предложением применять перекалфикацию займа в корпоративные инструменты вне процедуры банкротства на основании того, что установление возвратности вкладов противоречит существу корпоративных отношений, нарушает интересы общества и кредиторов³⁷⁵. В частности, потому, что суд в подобных случаях должен получить право самостоятельно решать, какое из корпоративных правовых средств выбрать для перекалфикации – вклад в уставный капитал или вклад в имущество, не увеличивающий уставный капитал. Очевидно, что такое право выбора будет являться почвой для потенциальных злоупотреблений, а также не будет соответствовать принципу определенности права и автономии воли субъектов гражданского права.

Проблема номинальной недостаточной капитализации в судебной практике проявляется в настоящее время в случае введения в отношении хозяйственного общества процедуры банкротства, когда очевидно не хватает собственного

³⁷⁴ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. 456 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». А.И. Шайдулин также отмечает, что внешнее финансирование контролирующими лицами является вполне легитимным способом финансирования общества во всех зарубежных правовых порядках и не несет никаких рисков для кредиторов до наступления банкротства, поскольку общество, в котором существенную долю инвестиций будут составлять именно корпоративные займы участников и иных контролирующих лиц, может вполне успешно функционировать. См.: Шайдулин А.И. Субординация обязательственных требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц в делах о банкротстве хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2022. С. 29.

³⁷⁵ С предложением перекалфикации выступают Н.В. Козлова и С.Ю. Филиппова. См.: Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Предоставление займов участниками предпринимательской деятельности в разных формах ведения бизнеса: проблемы юридической квалификации. С. 70 – 81. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

капитала для расчетов с кредиторами, но при этом имеется заем (займы) на существенную сумму, полученный от участника(ов) хозяйственного общества в начальный период осуществления им своей деятельности³⁷⁶. Подобные обстоятельства позволяют сделать вывод о недобросовестном поведении учредителей (участников), в т.ч. с точки зрения нарушения абз. 2 п. 4 ст. 65.2 ГК РФ об образовании имущества корпорации в необходимом размере, и согласно сложившейся судебной практике влекут понижение очередности удовлетворения требований контролирующих лиц по договорам займа, а не перекалфикацию (притворность) договора займа.

Именно такая ситуация описывается в п. 9 Обзора судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц³⁷⁷ (далее – Обзор). При создании общество с ограниченной ответственностью было наделено учредителями минимальным уставным капиталом, а впоследствии косвенно контролирующее лицо предоставило этому обществу заем, зная, что заемные денежные средства будут использоваться для реализации крупного проекта по строительству офисного центра. Впоследствии в отношении общества была введена процедура банкротства, что послужило основанием для обращения контролирующего лица с заявлением о включении задолженности по договору займа в реестр требований кредиторов. По итогам рассмотрения этого дела в Обзоре была сформирована следующая позиция: очередность удовлетворения требования контролирующего должника лица о возврате займа, предоставленного в начальный период осуществления должником предпринимательской деятельности, может быть понижена, если не установлено иных целей выбора такой модели финансирования, кроме как перераспределение риска на случай банкротства.

³⁷⁶ При этом начальный период деятельности понимается не только как момент учреждения общества, но и фактическое начало ведения основной деятельности в случае разрыва между этими действиями во времени.

³⁷⁷ Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 29.01.2020 // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 7.

Таким образом, согласно сформировавшейся судебной практике для понижения (субординации) требования контролирующего лица (учредителя (участника), косвенно контролирующего лица) по договору займа должен быть установлен следующий юридический состав: (1) кредитор, предоставивший такое финансирование, должен быть контролирующим должника лицом или аффилированным с ним³⁷⁸; (2) привлечение капитала осуществлялось в обход обычных корпоративных процедур в условиях очевидной для учредителей изначальной недостаточной капитализации общества для ведения планируемой деятельности, т.е. отсутствие у кредитора неопределенности относительно рынка и масштабов деятельности нового участника гражданского оборота³⁷⁹; (3) единственная цель кредитора заключается в перераспределении риска утраты предоставленного капитала на всех других кредиторов общества на случай неудачи деятельности общества.

П. 9 Обзора касается ситуации изначальной недокапитализации, при которой понижаются требования учредителей общества либо иных контролирующих или аффилированных лиц, которые не вложили достаточные средства на начальном этапе деятельности компании с использованием корпоративных процедур надления общества имуществом, исходя из масштабов планируемой деятельности. При этом в доктрине высказывается мнение, что аналогичный подход (субординация требования из договора займа) может быть использован и в ситуации так называемой последующей номинальной недокапитализации, когда заемный капитал предоставляется обществу под расширение своей деятельности. В целом поддерживая указанное мнение, отметим, что здесь необходим различный подход в зависимости от конкретных обстоятельств дела. Так, стоит учитывать, что со временем между участниками общества может возникнуть корпоративный

³⁷⁸ Определение Верховного Суда РФ от 14 января 2021 г. № 304-ЭС20-21101 по делу № А27-23470/2019. Цит. по: Лицкас М.В., Холоденко Ю.В. Модели субординации требований кредиторов: докапитализация или компенсационное финансирование? // Хозяйство и право. 2023. № 12. С. 21 – 36. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁷⁹ Интересно отметить, что в анализируемом деле кредитором было лицо, косвенно контролировавшее общество, и при этом Верховный Суд РФ делает вывод о знании им рынка и масштабов деятельности нового общества. Таким образом, как бы подразумевая, что наличие такого знания (недобросовестность) у косвенно контролирующего лица при выборе финансирования является основанием для субординации.

конфликт, который будет препятствовать принятию решения о внесении вкладов в имущество, увеличению уставного капитала, и у участника не будет оставаться другого выбора, кроме как предоставить хозяйственному обществу заем. В подобных случаях требование из договора займа не должно субординироваться, поскольку использование займа будет экономически и юридически обоснованно.

Более сложной и дискуссионной с доктринальной и практической точек зрения является материальная недостаточная капитализация, под которой понимается очевидное недофинансирование хозяйственного общества его участниками – ни собственным, ни заемным капиталом. В связи с чем возникает основание для обсуждения вопроса о возможности привлечения участников к ответственности по долгам общества за такую очевидную (заведомую) недокапитализацию.

В иностранных правопорядках недостаточная капитализация (англ. – *undercapitalization*, нем. – *unterkapitalisierung*) рассматривается в рамках вопроса о так называемой «проникающей ответственности» участников (концепция «прокалывания корпоративной вуали», с англ. – “*piercing the corporate veil*”). Например, в Германии Верховный Суд в 2008 году подвел черту под имеющейся дискуссией и «...отклонил идею ответственности участников за материальную недостаточную капитализацию...»³⁸⁰. В Австрии напротив допускается «проникающая ответственность» участников «... при так называемой квалифицированной недостаточной капитализации компании»³⁸¹. Верховный Суд Австрии указал: «Она имеет место тогда, когда существует очевидная и хорошо распознаваемая для инсайдеров недостаточная капитализация общества, которая при нормальном ходе бизнеса позволяет ожидать дефолта перед кредиторами со значительно более высокой, чем обычный коммерческий риск, вероятностью»³⁸².

³⁸⁰ Мифтахутдинов Р.Т., Шайдуллин А.И. Понижение в очередности (субординация) требований контролирующих должника или аффилированных с ним лиц в российском банкротном праве. Научно-практический комментарий к Обзору судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утв. Президиумом ВС РФ 29.01.2020. С. 3 – 136. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁸¹ Там же.

³⁸² Цит. по: Там же.

В американской доктрине утверждением, с которого начинаются размышления о прокалывании корпоративной вуали за недостаточную материальную капитализацию, является тезис о том, что компания не рассматривается в качестве фиктивной (созданной для мошеннических целей) и неспособной достигнуть своей цели, даже если единственным мотивом его участников было ограничение своей личной имущественной ответственности³⁸³. Тем не менее недостаточная капитализация имеет значение при решении судом вопроса о допустимости привлечения контролирующего акционера к ответственности, и это следует иметь в виду всякому, кто основывает компанию в Англии или в США³⁸⁴.

Стоит отметить, что решение этой проблемы американскими судами выработывалось постепенно и было противоречивым, вследствие решения по делу *Automotriz*³⁸⁵. Например, в 1961 году в деле *Minton v. Cavanaugh* факт существенной недостаточности внесенного акционером капитала стал основанием для привлечения участника к имущественной ответственности по обязательству выплатить истцу денежную компенсацию за гибель дочери, утонувшей в бассейне, принадлежавшем недофинансированной корпорации. Позднее, в 1966 году, в деле *Walkovszky v. Carlton* была высказана противоположная точка зрения: фактор недостаточной капитализации не стал основанием для «прокалывания корпоративной вуали», нужны были дополнительно другие доказательства, которые «... должны были подтвердить тот факт, что *Seon Cab Corp.* не имеет ни собственных целей, ни собственных интересов и представляет собой «другое я» (*alter ego*) Карлтона, в связи с чем используется последним лишь как инструмент для решения собственных задач»³⁸⁶. В деле *DeWitt Truck Brokers v. W. Ray Fleming*

³⁸³ Harvey G. Piercing the Corporate Veil—The Undercapitalization Factor // *Chicago-Kent Law Review*. 1982. V. 59. Issue 1. P. 1-2; Macey, Jonathan R. and Mitts, Joshua, Finding Order in the Morass: The Three Real Justifications for Piercing the Corporate Veil (February 18, 2014). *Cornell Law Review*, Forthcoming, Yale Law & Economics Research Paper No. 488. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2398033 (дата обращения: 11.02.2025).

³⁸⁴ Верещагин А.Н. Фактор недостаточной капитализации в корпоративном праве Англии и США // *Закон*. 2010. № 4. С. 74.

³⁸⁵ Там же. С. 79.

³⁸⁶ Ломакин Д.В. Концепция снятия корпоративного покровы: реализация ее основных положений в действующем законодательстве и проекте изменений Гражданского кодекса РФ // *Вестник ВАС РФ*. 2012. № 9. С. 6 – 33. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Fruit Co. (1976) суд счел возможным удовлетворить иск к акционеру, но фактор недостаточной капитализации также не был единственным аргументом.

Таким образом, в правоприменительной практике США недостаточная капитализация как самостоятельное основание для «прокалывания корпоративной вуали» не получила всеобщего признания. Е.А. Суханов также отмечает, что «... признак недокапитализации используется в совокупности с другими критериями, выработанными судебной практикой. Например, основанием для возложения на участников корпорации ответственности по ее долгам может стать ее недокапитализация, но при одновременном смешении имущества корпорации и имущества ее участников или при фактическом отсутствии у корпорации имущества, отделенного от имущества ее участников; при использовании имущества компании для личных целей ее участников; при заключении сделок между корпорацией и ее участниками, например, по предоставлению необеспеченных кредитов; при передаче имущества корпорации или его части ее участникам или третьим лицам в ущерб ее кредиторам и др.»³⁸⁷. «... для использования этого фактора при обращении к концепции снятия корпоративного покрова необходимо выявить причину недостаточности активов корпорации, которая должна быть обусловлена действиями контролирующего лица. Так, о неадекватной капитализации будет свидетельствовать систематическое выведение прибыли, получаемой корпорацией, и распределение ее в виде дивидендов на основании решений, принятие которых было обеспечено мажоритарным акционером»³⁸⁸.

С точки зрения определения размера недостаточности активов, нужно сказать, что для вывода о возможности привлечения участника к ответственности по обязательствам компании ее капитал должен быть очевидно ничтожным по сравнению с масштабом деятельности и рисками компании. Кроме того, обращается внимание на то, что, если недостаточность активов стала следствием

³⁸⁷ Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. 456 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁸⁸ Там же.

обычного делового риска, то участники не должны привлекаться к ответственности по долгам компании.

В российском праве условно аналогом «прокалывания корпоративной вуали» являются два случая: солидарная ответственность основного общества по сделкам дочернего общества, заключенным последним по указанию или с согласия основного, субсидиарная ответственность основного общества и иных контролирующих лиц при банкротстве подконтрольного юридического лица. В российской доктрине рассматривается вопрос о том, возможно ли привлечение к субсидиарной ответственности контролирующих лиц (учредителей (участников)) за материальную недостаточную капитализацию. С опорой на абз. 2 п. 4 ст. 65.2 ГК РФ в системном толковании со ст. 61.11³⁸⁹ Федерального закона от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»³⁹⁰ (далее – Закон о банкротстве) и разъяснениями п. 16 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 21.12.2017 № 53 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве» Р.Т. Мифтахутдинов и А.И. Шайдуллин считают, что можно помыслить возможность привлечения к субсидиарной ответственности за недостаточную капитализацию. Субсидиарная ответственность должна наступать, если недостаточная капитализация была очевидна учредителям (участникам) и не могла быть преодолена в рамках обычной предпринимательской деятельности, а собственник не предпринял никаких разумных и ожидаемых мер для исправления ситуации и именно это стало причиной банкротства. В качестве примера можно привести ситуацию, когда участники заведомо осознавали, что у общества иным способом, кроме как корпоративным, не появится необходимый капитал, т.е. у участников не было правомерных ожиданий относительно иных способов привлечения капитала. Учитывая существующий в российской доктрине тезис о толковании требования о

³⁸⁹ В соответствии с п. 1 указанной статьи если полное погашение требований кредиторов невозможно вследствие действий и (или) бездействия контролирующего должника лиц, такое лицо несет субсидиарную ответственность по обязательствам должника.

³⁹⁰ Федеральный закон от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» // Собрание законодательства. 2002. № 43. Ст. 4190.

наделении общества необходимым размером имущества с точки зрения презумпции добросовестности и разумности действий участников гражданских правоотношений, стоит согласиться с предложенным подходом. Но в таком случае суду нужно будет крайне внимательно анализировать и изучать вопрос о том, насколько недостаточность имущества была очевидной для учредителей (участников), размер необходимого имущества в конкретный период времени и в конкретных условиях деятельности хозяйственного общества. Возможно, с привлечением экспертов, обладающих специальными знаниями. Очевидно, что такая оценка и процесс доказывания будут являться весьма сложными.

Нужно отметить, что в судебной практике уже существуют случаи применения субсидиарной ответственности за материальную недостаточную капитализацию к учредителям. Но, не являясь пока универсальным правилом, субсидиарная ответственность была применена при привлечении к ответственности учредителей предприятий и учреждений³⁹¹.

Возможность привлечения к ответственности участников хозяйственного общества в случае материальной недостаточной капитализации вне рамок банкротства, помимо случая, предусмотренного п. 2 ст. 67.3 ГК РФ, не предусмотрена действующим законодательством и не может быть выведена из толкования каких-либо норм права. Общим правилом должна оставаться возможность привлечения участников к субсидиарной ответственности за материальную недостаточную капитализацию в рамках банкротства. В противном случае это приведет к размытию принципа ограниченной ответственности участников.

Таким образом, формирование имущества хозяйственного общества его участниками в необходимом размере в соответствии с действующим законодательством следует толковать следующим образом: п. 4 ст. 65.2 ГК РФ не предполагает обязанности участников на постоянной основе сопоставлять

³⁹¹ Определение Верховного Суда РФ от 21.05.2021 № 302-ЭС20-23984, Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 22.01.2020 № Ф09-9088/19, Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 04.03.2019 № Ф09-398/19, Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 21.04.2014 по делу № А03-11437/2009, Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 26.12.2013 по делу № А03-14482/2011.

имущество общества на соответствие масштабу деятельности хозяйственного общества и доформировывать его с увеличением числа обязательств и масштабов деятельности. Смысл этой нормы заключается в том, что в случае потребности хозяйственного общества в привлечении капитала приоритет должны иметь корпоративные, а не обязательственные правовые средства финансирования хозяйственного общества, за исключением наличия объективно препятствующих факторов, например, корпоративного конфликта между участниками хозяйственного общества. В случае банкротства хозяйственного общества требования участников (контролирующих лиц) из договора займа с большой долей вероятности будут субординированы. При этом в случае бездействия участников хозяйственного общества, когда общество объективно нуждается в дополнительном капитале, стоит выработать универсальный подход на основании системного толкования абз. 2 п. 4 ст. 65.2 ГК РФ и ст. 61.11 Закона о банкротстве, в соответствии с которым в случае банкротства хозяйственного общества участники (акционеры) при наличии необходимых в силу закона оснований могут быть привлечены к субсидиарной ответственности за материальную недостаточную капитализацию.

Подводя итог, стоит отметить, что в настоящем параграфе было выработано определение понятию «привлечение капитала хозяйственным обществом», а также было дано определение понятию «правовое обеспечение управления рисками при привлечении капитала хозяйственным обществом». Автором выявлены внешние и внутренние факторы (в зависимости от возможности самого хозяйственного общества или его участников (акционеров), органов хозяйственного общества влиять на соответствующие факторы), определяющие выбор правового механизма привлечения капитала. Правовые механизмы привлечения капитала хозяйственным обществом, используемые для формирования имущества хозяйственного общества, должны выбираться, исходя из его интересов и потребностей. Соответствие привлечения капитала интересам и потребностям хозяйственного общества является критерием правомерности его привлечения. В случае несоответствия критерию правомерности в зависимости от использованного

правового механизма и обстоятельств финансирования возможно наступление следующих негативных правовых последствий: (1) признание недействительным соответствующего решения, оформляющего передачу денежных средств (или иного имущества) хозяйственному обществу, (2) признание недействительной соответствующей сделки, оформляющей передачу денежных средств (или иного имущества) хозяйственному обществу, (3) взыскание убытков с директора в результате заключения невыгодной сделки.

Кроме того, в настоящем параграфе были определены различные основания для классификации правовых механизмов привлечения капитала хозяйственным обществом: (1) по субъектам, чьи риски при привлечении капитала снижаются в большей степени, (2) по наличию риска неисполнения (ненадлежащего исполнения) обязательств хозяйственным обществом, (3) по наличию у лица, предоставляющего капитал, права влиять на корпоративное управление хозяйственного общества и контролировать его деятельность, (4) по наличию у участников (акционеров) обязанности осуществить финансирование и, соответственно, рисков, связанных с нарушением данной обязанности.

§ 2. Правовые механизмы привлечения капитала хозяйственным обществом и их значение в управлении рисками хозяйственного общества

Современный гражданский оборот и предпринимательская практика характеризуются значительным числом правовых механизмов, доступных для использования хозяйственным обществом в целях оформления привлечения капитала. При этом любой правовой механизм привлечения капитала может влечь для хозяйственного общества те или иные риски в зависимости от различных обстоятельств. В связи с этим задачей настоящего параграфа является выявление

рисков, связанных с использованием определенных правовых механизмов привлечения капитала, и тех правовых механизмов, которые наиболее пригодны для управления имеющимися у хозяйственного общества рисками.

К основным и наиболее распространенным³⁹² правовым механизмам, в том числе цифровым формам их существования, которые в соответствии с действующим законодательством могут быть использованы хозяйственным обществом для привлечения капитала, можно отнести: (1) увеличение уставного капитала АО путем размещения дополнительных акций посредством открытой подписки, (2) увеличение уставного капитала АО путем размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки, (3) увеличение уставного капитала ООО за счет вкладов участников и третьих лиц, (4) внесение вклада в имущество хозяйственного общества, (5) заключение договора займа, в т.ч. конвертируемого займа, (6) размещение облигаций.

Увеличение уставного капитала как правовой механизм привлечения капитала. Начнем анализ с увеличения уставного капитала. В доктрине последовательно отмечается такое ключевое преимущество увеличения уставного капитала по сравнению с кредитованием, как «... безвозвратность предоставления средств, что означает возможность использования данного способа финансирования в том числе для венчурных проектов, когда риск потерь является существенным, но и потенциальная прибыль также весьма велика»³⁹³. С.Ю. Филиппова отмечает, что «из всех способов дополнительного финансирования именно предоставление имущества участниками является наименее рискованным»³⁹⁴. Привлечение заемного финансирования может быть просто недоступно для хозяйственного общества, например, в силу дороговизны заемного капитала,

³⁹² На практике могут также использоваться получение коммерческого кредита (рассрочки или отсрочки платежа), приобретение имущества в лизинг, выпуск векселей, иных долговых ценных бумаг, дарение и т.п. гражданско-правовые средства, опционы эмитента и иные ценные бумаги, утилитарные цифровые права, которые не рассматриваются в настоящей диссертации в силу отсутствия значимых особенностей применительно к теме настоящей диссертации.

³⁹³ Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. Москва: Статут, 2021. Т. 1. 622 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Комментарий к ст. 17 Закона об ООО, автор комментария – С.Ю. Филиппова.

³⁹⁴ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том IV. С. 259. Глава XIX. Правовой режим уставного капитала хозяйственного общества, автор главы – С.Ю. Филиппова.

отсутствия ликвидного имущества, которое может быть предоставлено в качестве обеспечения. Однако не всегда увеличение уставного капитала является для хозяйственного общества доступным правовым механизмом.

Невозможность осуществить увеличение уставного капитала может быть предопределена такими факторами, как наличие между участниками общества корпоративного конфликта³⁹⁵, значимость личности участника для общества.

Корпоративный конфликт влечет невозможность достичь согласия по вопросу об увеличении уставного капитала, о внесении в устав изменений относительно уменьшения числа голосов, необходимых для принятия решения, если уставом предусмотрено повышенное число голосов по вопросам увеличения уставного капитала, включения положения о возможности принятия в общество третьих лиц.

Относительно значения личности участников Верховный Суд РФ отмечает: «Для деятельности общества с ограниченной ответственностью личность участников имеет юридическое значение. Отношения между участниками общества носят в значительной степени лично-доверительный характер, и сохранение персонального состава участников, как правило, рассматривается ими как одно из основных условий успешного ведения общего дела, является средством достижения коммерческих интересов самого общества»³⁹⁶. Соответственно, для общества с ограниченной ответственностью значимость личности участника (участников) является фактором, ограничивающим число правовых средств, которые могут быть использованы для финансирования общества. Кроме того, нужно отметить, что для непубличных акционерных обществ в соответствии с п. 5 ст. 7 Закона об АО существует возможность уставом предусмотреть необходимость получения согласия акционеров на отчуждение акций третьим лицам. Для

³⁹⁵ Под корпоративным конфликтом понимается особая характеристика корпоративных правоотношений, показывающая наличие между участниками этого правоотношения любого разногласия, возникшего в связи с участием в организации или ее органах, если оно затрагивает права или защищаемые правом интересы организации или участников организации. См.: Филиппова С.Ю. К вопросу о понятии корпоративного конфликта // Российская юстиция. 2009. № 12. С. 31 – 35. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁹⁶ Обобщение судебной практики по корпоративным спорам о предоставлении информации хозяйственными обществами, утв. Президиумом Верховного Суда РФ 15.11.2023 // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2024. № 2.

публичных акционерных обществ такого ограничения не существует в силу самой природы этого типа акционерного общества, предназначенного для привлечения существенного объема инвестиций на рынке капитала³⁹⁷.

Существенными особенностями по сравнению с иными способами увеличения уставного капитала с точки зрения временных³⁹⁸ и финансовых затрат на осуществление процедуры, числа корпоративных решений и составляемых документов, обязательных требований и рекомендаций³⁹⁹, внимания к эмитенту со стороны Банка России, биржи, сообщества инвесторов обладает публичное размещение и обращение акций. Перечисленные обстоятельства обуславливают тот факт, что привлечение капитала посредством публичного размещения и обращения акций осуществляется не для покрытия краткосрочных потребностей в финансах, а для реализации долгосрочных целей, стратегии развития акционерного общества. Но все же необходимо отметить в разы увеличившееся на российском рынке число первичных публичных размещений акций за последние несколько лет, что было отчасти обусловлено высокой ключевой ставкой Банка России, не позволяющей взять «дешевый» кредит на развитие компании.

В случае размещения публично обращаемых эмиссионных ценных бумаг необходимо учитывать требования по раскрытию информации⁴⁰⁰. Приобретение

³⁹⁷ Как отмечает И.С. Шиткина, основная характеристика публичности – императивное регулирование деятельности такого акционерного общества, что обусловлено привлечением средств от широкого круга зачастую непрофессиональных инвесторов, нуждающихся в особой правовой защите. См.: Шиткина И.С. Публичные и непубличные акционерные общества в российском праве: критерии, правовые последствия разграничения и проблемы изменения статуса // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. Д.В. Ломакин. М.: Статут, 2021. С. 98 – 128. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

³⁹⁸ Для того чтобы подготовиться к первичному публичному размещению акций (ИРО), по оценкам экспертов необходим минимум 1 год. Выступление Екатерины Гордиенко, и.о. директора департамента листинга Московской Биржи, на Форуме Московской Биржи по корпоративному управлению 31.10.2024.

³⁹⁹ Помимо требований законодательства к процедуре публичного размещения акций эмитенту также необходимо соблюдать требования биржи, зафиксированные в правилах листинга, и руководствоваться в своей деятельности рекомендациями Банка России, изложенными в таких документах, как, в частности, Кодекс корпоративного управления, Рекомендации по разработке стратегии повышения акционерной стоимости (Информационное письмо Банка России от 13.01.2025 № ИН-02-28/68), Информационное письмо Банка России от 28.05.2024 № ИН-02-28/33 «О раскрытии информации при проведении публичного размещения акций» и др.

⁴⁰⁰ В соответствии с действующим нормативным регулированием при наличии соответствующих оснований существует право не раскрывать определенную информацию, а также в определенных сферах предусматривается ряд ограничений на раскрытие информации. См.: Постановление Правительства РФ от 04.07.2023 № 1102 «Об особенностях раскрытия и (или) предоставления информации, подлежащей раскрытию и (или) предоставлению в соответствии с требованиями Федерального закона «Об акционерных обществах» и Федерального закона «О рынке ценных бумаг», а также, например, Решение Совета директоров Банка России от 24.12.2024 «О требованиях к

акционерным обществом публичного статуса, а также размещение иных эмиссионных ценных бумаг, которое сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг, в соответствии с п. 4 ст. 30 Федерального закона «О рынке ценных бумаг»⁴⁰¹ (далее – Закон о рынке ценных бумаг) влечет для хозяйственного общества обязанность осуществлять публичное раскрытие информации. Д.В. Ломакин отмечает, что «данный принцип прежде всего служит гарантией от нарушения прав и законных интересов третьих лиц, не являющихся акционерами, но обладающих потенциальной возможностью стать ими в силу того обстоятельства, что публичное акционерное общество вправе размещать свои акции по открытой подписке среди неограниченного круга лиц (п. 1 ст. 66.3 ГК РФ)»⁴⁰². Но также нужно отметить, что публичное раскрытие информации не менее, а возможно и более, важно для владельцев облигаций, которые не имеют иного доступа к информации, и миноритарных акционеров, поскольку в силу установления требований к количеству акций, которое позволяет запросить определенную информацию и документы акционерного общества, путем ознакомления с публично раскрытой информацией они получают возможность узнать о финансовом состоянии общества и значимых событиях в его деятельности.

В частности, раскрытию в форме сообщения о существенном факте подлежит информация о принятии решения об увеличении уставного капитала⁴⁰³. Хозяйственное общество может быть не готово раскрыть указанную информацию в силу нежелания выносить вовне существующие финансовые трудности либо иную информацию, содержащуюся в принятом решении общего собрания. Раскрытая информация может быть неверно истолкована инвесторами и их сообществами, что особенно ярко проявляется в настоящее время в эпоху большого числа различных информационных каналов в социальных сетях и иных интернет-

раскрытию кредитными организациями (головными кредитными организациями банковских групп) отчетности и информации в 2025 году».

⁴⁰¹ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.

⁴⁰² Ломакин Д.В. Раскрытие информации публичными акционерными обществами: основные положения // Законы России: опыт, анализ, практика. 2022. № 5. С. 26 – 31. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁰³ П. 14.6, п. 15.1 Положения Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 39 – 40.

ресурсах, в которых раскрываемую эмитентами информацию зачастую толкуют и транслируют инвесторам в искаженном смысле и регулирование размещения информации в которых в настоящий момент отсутствует⁴⁰⁴. В случае неготовности акционерного общества к публичному вниманию большого числа заинтересованных лиц использование хозяйственным обществом договора займа может стать для него более приоритетным, поскольку позволит избежать рисков оттока капитала, вложенного инвесторами, внимания со стороны кредиторов к финансовому состоянию общества и как следствие возможному прекращению сотрудничества. С точки зрения рисков акционеров, напротив, публичное раскрытие подобной информации позволит реагировать на соответствующую информацию путем продажи акций с целью минимизации риска неполучения или сокращения доходов от ценных бумаг посредством, например, приобретения ценных бумаг другого эмитента(ов).

Как в обществах с ограниченной ответственностью личность участника является фактором, который может ограничить число правовых средств привлечения капитала, так и публичный статус может сократить число возможных

⁴⁰⁴ В профессиональном сообществе не раз отмечалось, что основным документом, который в соответствии с действующим законодательством предоставляет инвесторам информацию, является проспект ценных бумаг. Однако сложившаяся практика проведения публичного размещения акций демонстрирует широкое использование и распространение в различных источниках, в том числе с использованием социальных сетей и иных информационных каналов, маркетинговых материалов, которые порой не совпадают с проспектом ценных бумаг. Как отметила Екатерина Абашева, директор Департамента корпоративных отношений Банка России, на Форуме Московской Биржи по корпоративному управлению 31.10.2024, к проспекту ценных бумаг и достоверности содержащейся в нем информации предъявляются строгие требования, в то время как за содержание маркетинговых материалов никто ответственности в настоящий момент не несет. Аналогичный вопрос затрагивался на Петербургском международном юридическом форуме 26.06.2024 в рамках сессии «Первичное размещение ценных бумаг (IPO): направления совершенствования в целях защиты прав инвесторов». URL: <https://legalforum.info/archive/2024/programme/business-programme/5332/> (дата обращения: 23.02.2025).

Не будет преувеличением сказать, что в настоящий момент одно из определяющих значений на принятие решений розничными инвесторами о приобретении ценных бумаг оказывает мнение того или иного блогера, ведущего канал в какой-либо социальной сети, ином информационном ресурсе. Такова реальность корпоративного управления наших дней. Однако деятельность таких финансовых блогеров (инфлюенсеров) и их ответственность никак не регулируются, что приводит к свободному распространению различного качества информации об эмитентах, ценных бумагах, скрытой рекламе, распространению торговых сигналов (инвестиционных рекомендаций), ложным ожиданиям инвесторов.

Примером искаженного понимания цели процедуры увеличения уставного капитала, по мнению автора настоящей диссертации, является обращение миноритарных акционеров, Ассоциации владельцев облигаций и распространение информации блогерами относительно дополнительной эмиссии акций по закрытой подписки Группы Позитив, в результате чего Банк России приостановил процедуру эмиссии для проверки. Однако впоследствии после проверки Банк России возобновил эмиссию. Подробнее см.: <https://ao-journal.ru/assotsiatsiya-vladeltsev-obligatsiy-obratilas-v-tsb-za-zashchitoy-interesov-minoritariyev-gruppi-pozitiv>, <https://smart-lab.ru/blog/1056424.php> (дата обращения: 23.02.2025).

правовых средств привлечения капитала. Так, в соответствии с п. 2 ст. 39 Закона об АО уставом публичного общества и правовыми актами Российской Федерации может быть ограничена возможность проведения закрытой подписки публичными обществами.

В тех случаях, когда акционерное общество понимает, что на данном этапе своего развития не готово соответствовать вышеперечисленным параметрам, но в будущем все же имеет цель проведения IPO, которое общество пока не может осуществить также в силу того, что объем планируемого размещения не интересен бирже, может быть использован альтернативный механизм⁴⁰⁵ – так называемое, pre-ipo. Pre-ipo является примером как развития технологической инфраструктуры размещения акций, так и развития альтернативных, отвечающих потребностям небольших компаний, способов привлечения капитала, когда выход на публичный рынок акций влечет для эмитента больше риски, чем выгоду.

Правовое регулирование процедуры pre-ipo осуществляется Федеральным законом «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»⁴⁰⁶ (далее – Закон об инвестиционных платформах). Как в России, так и за рубежом⁴⁰⁷ данный механизм в большинстве своем используется небольшими технологическими компаниями. Понятие pre-ipo в законодательстве не определено. С точки зрения права pre-ipo означает внебиржевое размещение акций по закрытой подписке среди пользователей инвестиционной платформы⁴⁰⁸. Pre-ipo является краудинвестингом, под которым понимается «разновидность краудфандинга, при

⁴⁰⁵ Банк России определяет альтернативные механизмы инвестирования в качестве инвестиций в активы, которые не попадают в традиционные категории (публично обращающиеся акции, облигации и иные высоколиквидные инструменты) и характеризуются низкой ликвидностью, высокими рисками и высокой требуемой доходностью. См.: Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. Доклад для общественных консультаций. Августа 2020 года. Стр. 2. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 23.02.2025).

⁴⁰⁶ Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

⁴⁰⁷ Bradford C. Steven. Crowdfunding and the Federal Securities Law. University of Nebraska-Lincoln. P. 1. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1916184 (дата обращения: 23.02.2022).

⁴⁰⁸ По состоянию на 26.02.2025 в реестр операторов инвестиционных платформ включено 98 хозяйственных обществ. URL: <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/oip/> (дата обращения: 26.02.2025).

которой инвесторы предоставляют финансирование проектам в обмен на долю участия в проекте»⁴⁰⁹.

Размещение акций на инвестиционной платформе является альтернативным способом привлечения капитала. Альтернативность в данном случае заключается в том, что используется отличная от традиционных (биржи, Банка России) инфраструктура оформления сделки купли-продажи акций – инвестиционная платформа. При этом права на акции, выпущенные в рамках pre-ipo, учитывают также, как и при традиционных способах выпуска акций, либо регистратор, либо депозитарий.

Несмотря на то, что, как было отмечено, вклады в уставный капитал являются для хозяйственного общества одним из наименее рискованных механизмов, все же существует ряд рисков, которые могут предопределить выбор в пользу иных правовых механизмов. К их числу необходимо отнести (1) риск, связанный с потерей контроля над деятельностью корпорации⁴¹⁰ и, соответственно, потенциальным изменением предпринимательской деятельности (стратегии) хозяйственного общества, (2) риск судебных споров, в которых будет необходимо доказывать экономическую целесообразность увеличения уставного капитала, (3) отсутствие гарантии привлечения необходимого объема средств.

Риск потери (перехвата) контроля над деятельностью корпорации связан с «размытием» доли участия в уставном капитале при его увеличении. При данных обстоятельствах участник (акционер) может полностью потерять возможность влиять на судьбу хозяйственного общества, что потенциально приведет к изменению направлений предпринимательской деятельности (стратегии) хозяйственного общества. «Размытие» доли участия происходит в случае (1) принятия в хозяйственное общество нового участника(ов) (акционера(ов)), (2) внесения вклада в уставный капитал отдельными участниками (акционерами).

⁴⁰⁹ Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. Доклад для общественных консультаций. Август 2020 года. Стр. 2. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 23.02.2025).

⁴¹⁰ Древинг С.Р., Борисова О.В. Сравнительная характеристика механизмов привлеченного финансирования бизнеса // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2024. № 6. С. 20 – 30. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Следующий риск, как было отмечено, – это **риск судебных споров, в которых будет необходимо доказывать экономическую целесообразность увеличения уставного капитала.** Во-первых, необходимость доказывать данный факт может возникнуть в судебных спорах, когда непосредственно участники (акционеры) оспаривают решение об увеличении уставного капитала, ссылаясь на то, что у общества отсутствовала необходимость в привлечении дополнительных средств, а единственной целью увеличения уставного капитала являлось перераспределение голосов⁴¹¹. Кроме того, доказывать экономическую целесообразность увеличения уставного капитала (наличие у общества потребности в дополнительном финансировании) может понадобиться в делах об оспаривании решения об увеличении уставного капитала бывшим супругом (супругой) в тех случаях, когда увеличение уставного капитала, по мнению истца, было осуществлено с целью уменьшения совместно нажитого имущества, подлежащего разделу при прекращении брачных отношений⁴¹². Исковые требования бывшей супруги (супруга) в подобных ситуациях основываются на ст. 35 Семейного кодекса⁴¹³, ст. 10, ст. 167 и ст. 170 ГК РФ.

Отсутствие гарантии привлечения необходимого объема средств является еще одним риском хозяйственного общества. Такой риск существует в случае размещения дополнительных акций по открытой подписке, увеличения уставного капитала общества с ограниченной ответственностью за счет вкладов участников общества. Точная сумма привлеченных средств будет известна только после завершения процедуры – оформления итогов внесения дополнительных вкладов участников (п. 1 ст. 19 Закона об ООО), дополнительного размещения акций (п. 1 ст. 25 Закона о рынке ценных бумаг).

⁴¹¹ Как отметил Арбитражный суд Уральского округа в Постановлении от 28.02.2019 № Ф09-215/19 по делу № А50-8900/2018, истцами не доказана направленность решений о дополнительном выпуске привилегированных акций не на действительное привлечение средств для увеличения уставного капитала общества, а на получение приобретателями привилегированных акций корпоративного контроля над обществом и перераспределение между акционерами голосов на общем собрании.

⁴¹² Постановление Арбитражного суда Московского округа от 25.12.2023 № Ф05-32345/2023 по делу № А40-230959/2022, Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 18.01.2023 № Ф02-6205/2022 по делу № А74-82/2022, Постановление Арбитражного суда Московского округа от 25.02.2021 № Ф05-1388/2021 по делу № А41-76419/2019.

⁴¹³ Семейный кодекс Российской Федерации от 29.12.1995 № 223-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 1. Ст. 16.

Еще более не гарантировано привлечение финансирования в рамках pre-ipo в связи с положениями законодательства. В соответствии с ч. 5 ст. 13 Закона об инвестиционных платформах, если в период срока действия инвестиционного предложения не будет привлечен минимальный объем денежных средств, указанный в инвестиционном предложении, договоры инвестирования не заключаются. Соответственно, лицо, привлекающее инвестиции, вовсе не сможет привлечь капитала, а только понесет расходы, связанные с подготовкой к pre-ipo. Аналогичные ограничения существуют, например, в законодательстве США, которые первыми законодательно урегулировали отношения краудфандинга⁴¹⁴.

Уставный капитал акционерного общества может быть увеличен не только посредством размещения обыкновенных, но и привилегированных акций⁴¹⁵.

Привилегированные акции принято относить к так называемым гибридным формам финансирования. Гибридные формы финансирования сочетают черты долевого и долевого финансирования⁴¹⁶. Черты долевой составляющей привилегированных акций заключаются в том, что привилегированные акции являются частью уставного капитала и наделяют их владельца правом на получение дивидендов и правом голоса по некоторым вопросам либо иными правами, если это предусмотрено уставом непубличного общества (п. 6 ст. 32 Закона об АО). Черты долговой составляющей привилегированных акций заключаются в том, что «... они дают ... фиксированную, но гарантированную норму прибыли (в виде дивидендов), что сближает их по статусу с долговыми инструментами⁴¹⁷». Кроме того, черты долевого финансирования заключаются в том, что владельцы привилегированных акций имеют преимущество перед

⁴¹⁴ Laila Sabagh. The sec's regulation crowdfunding: the issuer's dilemma // Administrative law review accord. P. 123-124. URL: https://administrativelawreview.org/wp-content/uploads/2017/05/Sabagh_Final.pdf (дата обращения: 27.02.2025). Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в США // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2022. № 8. С. 145.

⁴¹⁵ Под привилегированной акцией понимается категория акций, которая, по общему правилу, не предоставляет своим владельцам право голоса. Привилегированные акции могут быть разных типов.

⁴¹⁶ Ефимов А.В. Гибридное (мезонинное) финансирование юридических лиц: вопросы правового регулирования // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2024. № 12. С. 89 – 102. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴¹⁷ Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. 2020. № 10. С. 79 – 134; № 11. С. 101 – 171. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к пункту 21 – И.С. Чупрунов.

владельцами обыкновенных акций при получении дивидендов или имущества, остающегося после расчетов с кредиторами при ликвидации акционерного общества. Д.В. Ломакин при рассмотрении причин появления привилегированных акций отмечает, что «по существу речь шла о заемном капитале»⁴¹⁸. Размещение привилегированных акций, несмотря на то, что их номинальная стоимость ограничивается 25% от уставного капитала общества, может повлечь для акционерного общества и его акционеров риски лишь в том случае, если по привилегированным акциям определенного типа, по которым размер дивидендов определен в уставе общества, по каким-либо причинам не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов. В этом случае владельцы привилегированных акций приобретают право голоса по всем вопросам повестки дня, начиная с собрания, следующего за годовым общим собранием акционеров, на котором состоялись указанные решения. При этом существенность риска будет зависеть от конкретного объема размещенных привилегированных акций и их влияния на принятие решений по вопросам повестки дня, поскольку в отличие от общества с ограниченной ответственностью в акционерном обществе в соответствии со ст. 49 Закона об АО количество голосов, необходимое для принятия решения, считается от числа голосов акционеров, принявших участие в заседании или заочном голосовании, а не от общего числа голосов по размещенным акциям. Но в целом нужно сказать, что, когда привилегированные акции остаются неголосующими, для акционерного общества риски с точки зрения возможного негативного влияния на его деятельность отсутствуют.

Помимо традиционной формы фиксации прав акционеров **акции могут быть выпущены в виде цифровых финансовых активов** (далее также – ЦФА) в соответствии с Федеральным законом «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты

⁴¹⁸ Ломакин Д.В. Правовой режим привилегированных акций в акционерном законодательстве // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. Москва: Статут, 2021. 414 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Российской Федерации»⁴¹⁹ (далее – Закон о ЦФА). Как отмечает Е.А. Суханов, «...цифровые права в действительности являются не новым видом имущественных прав, а только цифровой формой обязательственных и иных прав...»⁴²⁰. Несмотря на преимущества данного правового механизма для эмитента⁴²¹, выпуск акций в виде ЦФА влечет ряд существенных ограничений. Во-первых, в соответствии с п. 1 ст. 25 Закона об АО акции в виде ЦФА могут выпускаться только непубличным акционерным обществом и впоследствии общество, выпустившее акции в виде ЦФА, в соответствии с п. 5 ч. 3 ст. 13 Закона о ЦФА не может приобрести статус публичного, т.е. привлечь финансирование от неопределенного круга лиц посредством публичного предложения акций, а также выпустить акции не в цифровой форме. Как справедливо отмечает А.Ю. Бушев, «в противном случае, т.е. при применении двух систем учета (пусть и имеющих отдельные сходства), повышается вероятность искажения информации о принадлежности прав на акцию»⁴²². Помимо этого, в соответствии с п. 6 ч. 3 ст. 13 Закона о ЦФА акционерное общество лишается возможности выпускать какие-либо иные эмиссионные ценные бумаги, кроме как акции в виде ЦФА. Остается не ясным, почему непубличное акционерное общество, выпустившее акции в виде ЦФА, не может воспользоваться, например, выпуском облигаций в цифровой форме. Таким образом, у акционерного общества, выпустившего акции в виде ЦФА, существует значимый риск – невозможность привлечь необходимый капитал в силу недоступности ряда долевого и долговых правовых механизмов, которые могут быть использованы вместо дополнительного выпуска акций в виде ЦФА. Соответственно, использовать выпуск акций в виде ЦФА стоит тогда, когда есть

⁴¹⁹ Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (часть I). Ст. 5018.

⁴²⁰ Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе «цифрового имущества» // Вестник гражданского права. 2021. № 6. С. 7 – 29. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴²¹ В числе преимуществ ЦФА для эмитентов отмечают: (1) быстрое финансирование (благодаря упрощенной процедуре процесс выпуска ЦФА обычно занимает не более одной недели, что значительно ускоряет доступ к финансированию), (2) новый инструмент фондирования (позволяет оцифровать новые активы или формировать версии традиционных финансовых инструментов с широким разнообразием параметров), (3) сокращение затрат на выпуск (расходы на выпуск ЦФА значительно ниже за счет меньшего количества посредников, комиссий и транзакционных издержек). URL: <https://www.moex.com/ru/digital-assets> (дата обращения: 07.03.2025).

⁴²² Бушев А.Ю. Цифровые ценные бумаги и защита прав их обладателей // Закон. 2021. № 10. С. 27 – 38. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

понимание того, кто будет приобретателем таких акций (в том числе и дополнительных выпусков), т.е. должны быть достигнуты предварительные договоренности с потенциальными инвесторами о финансировании.

Внесение вклада в имущество хозяйственного общества как правовой механизм привлечения капитала. Вклад в имущество, не увеличивающий уставный капитал, может быть осуществлен как в обществе с ограниченной ответственностью (ст. 27 Закона об ООО), так и в акционерном обществе (ст. 32.2 Закона об АО). В зависимости от того, является общество акционерным или с ограниченной ответственностью, публичным или непубличным акционерным обществом «вклад в имущество может рассматриваться как право и как обязанность участника»⁴²³. Так, ст. 27 Закона об ООО говорит только лишь об обязанности внести вклад в имущество, тогда как ст. 32.2 Закона об АО предусматривает как обязанность, так и право акционеров внести вклад в имущество. При этом обязанность внести вклад в имущество предусмотрена только для акционеров непубличного общества. Отсутствие аналогичного положения применительно к публичному акционерному обществу объясняется тем, что эта форма хозяйственного общества предполагает привлечение капитала от неопределенного круга лиц – миноритариев, на которых возложение обязанности внести вклад в имущество является несправедливым и, учитывая повышенное количество необходимых голосов применительно к обществу с ограниченной ответственностью и непубличному акционерному обществу, просто недостижимым в публичном обществе. Как справедливо отмечается в литературе, «исключение же обязательного вклада из регулирования ПАО абсолютно оправданно: можем ли мы требовать глубокого ознакомления с положением корпорации от миноритариев, приобретающих и отчуждающих акции в несколько кликов на сайте брокера?»⁴²⁴.

⁴²³ Лалетина А.С., Косякин И.А. Вклад в имущество, не увеличивающий уставный капитал: правовое исследование // Вестник арбитражной практики. 2020. № 3. С. 19 – 27. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴²⁴ Там же.

Может ли участник общества с ограниченной ответственностью внести вклад в имущество по собственной инициативе? При рассмотрении данного вопроса в большинстве случаев в литературе ограничиваются констатацией того, что в отличие от акционерного общества такая возможность Законом об ООО не предусмотрена. Однако, представляется, что в силу отсутствия законодательного регулирования данного вопроса возможность отдельных участников внести вклад в имущество можно оформить посредством использования п. 2 ст. 8 Закона об ООО, которая позволяет уставом предоставить участнику (участникам) дополнительные права. В этом случае в уставе стоит предусмотреть положение, в соответствии с которым вклад в имущество вносится участником на основании договора, т.е. по аналогии с акционерным обществом использовать договорный механизм инициативного внесения вклада в имущество.

Представляется, что для хозяйственного общества вклад в имущество, не увеличивающий уставный капитал, из всех возможных правовых механизмов является наименее рискованным по следующим причинам. Во-первых, хозяйственное общество защищено от риска изменения своей предпринимательской деятельности (стратегии) в силу отсутствия перераспределения контроля между участниками (акционерами) и, по общему правилу, обязанности вернуть внесенный вклад в имущество. Во-вторых, учитывая возможность инициативного (на основании договора) внесения вкладов в имущество акционерного общества без необходимости проведения длительных корпоративных процедур⁴²⁵, по крайней мере у акционерного общества имеется возможность более оперативно привлечь финансирование, что может позволить избежать, например, риска просрочки исполнения обязательств общества, выгодно приобрести необходимое сырье и т.п.

Однако данному правовому механизму все же присущи некоторые риски. Один из них заключается в праве участника (акционера) потребовать возврата

⁴²⁵ В данном случае не имеется в виду проведение совета директоров для принятия решения об одобрении договора, на основании которого вносится вклад в имущество акционерного общества, поскольку совет директоров может быть проведен довольно оперативно.

вклада в имущество хозяйственного общества, несмотря на отмечающийся в доктрине факт невозвратности вкладов в имущество. Применительно к акционерному обществу Арбитражный суд Московского округа в ноябре 2024 года (дело «КЭПИТАЛ ИНВЕСТМЕНТС ГРУПП») высказал позицию о том, что вклад в имущество, внесенный акционером на основании договора, может быть возвращен⁴²⁶. В договоре о внесении вклада в имущество, заключаемом между обществом и участником (акционером), на основании абз. 2 п. 2 ст. 310 ГК РФ можно предусмотреть условия, при наступлении которых у участника (акционера) возникает право требовать возврата вклада в имущество (мотивированный отказ от договора), либо право участника (акционера) вне зависимости от наступления каких-либо условий на односторонний отказ от договора (немотивированный отказ от договора). В случае отсутствия в договоре указанных положений право на возврат вклада в имущество не возникает.

В отношении возврата вкладов в имущество, внесенных по решению общего собрания участников, в доктрине высказывается позиция о том, «... для возврата вклада также должно быть принято решение общего собрания участников о возврате внесенного вклада в денежной форме»⁴²⁷. Аналогичную позицию возможно применить и к акционерному обществу.

Интересно отметить, что в деле «КЭПИТАЛ ИНВЕСТМЕНТС ГРУПП» суд также высказал позицию о возможности уставом предусмотреть запрет на возврат вклада. Таким образом, судебной практикой предлагается правовой механизм исключения для хозяйственного общества риска изъятия внесенных участниками (акционерами) вкладов.

⁴²⁶ Так, Арбитражный суд Московского округа в Постановлении от 01.11.2024 № Ф05-23616/2024 по делу № А40-106712/2022 отмечает: «В законе прямо не зафиксирована безвозвратность внесения вклада (при этом понятия безвозмездности и безвозвратности не являются тождественными). В связи с чем, вклад акционера, внесенный в имущество общества в порядке статьи 32.2 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» при его безвозмездности не становится безвозвратным. Положения статьи 32.2 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», а равно как иные положения данного закона, не содержат запрета на возврат акционеру внесенного им в имущество общества вклада».

⁴²⁷ Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. СПС «КонсультантПлюс. Автор комментария к ст. 27 Закона об ООО – И.С. Шиткина.

Необходимо обратить внимание также и на одно из писем Министерства финансов Российской Федерации, которое также свидетельствует о возможности возврата вкладов в имущество⁴²⁸.

Существует ли риск оспаривания решения и договора о внесении вклада в имущество? В целом необходимо положительно ответить на этот вопрос. Но необходимо учитывать, кто именно оспаривает решение или договор – участник (акционер) или иное лицо. Рассмотрим сначала риск оспаривания решения о внесении вкладов в имущество участником (акционером).

В случае единогласно принятого решения о внесении вкладов в имущество, соответственно, участники (акционеры) не имеют права оспаривать решение общего собрания, если только их волеизъявление не было искажено (абз. 2 п. 3 ст. 181.4 ГК РФ). В иных случаях, применительно к обществу с ограниченной ответственностью⁴²⁹, необходимо отметить, что если за решение о внесении вкладов в имущество проголосовали не все участники, то существует риск оспаривания принятого решения в тех случаях, когда у общества отсутствовала необходимость в привлечении финансирования, участник, внесший вклад в имущество, каким-либо образом действовал недобросовестно, нарушив при этом права и законные интересы другого участника (участников). Представляется, что в данном случае возможно применение уже ранее упомянутой позиции Верховного Суда РФ относительно того, что увеличение уставного капитала должно быть обусловлено интересами общества (п. 12 Обзора от 25.12.2019).

В случае внесения вклада в имущество на основании договора другой участник (акционер), если существуют основания для ничтожности такого договора, может обратиться в суд с требованием о применении последствий

⁴²⁸ Письмо Минфина России от 03.04.2025 № 03-03-06/1/33009. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴²⁹ В непубличном акционерном обществе в любом случае требуется единогласие акционеров, поэтому применительно к оспариванию решения о внесении вкладов в имущество речь идет об обществе с ограниченной ответственностью.

недействительности договора о внесении вклада в имущество на основании абз. 2 п. 3 ст. 166 ГК РФ⁴³⁰, п. 1 ст. 170 ГК РФ (мнимая сделка).

Существует риск оспаривания третьими лицами внесения вклада в имущество, осуществленного как на основании решения общего собрания, так и на основании договора. Так, если будет установлено, что сделка по внесению вклада была совершена лишь для вида, без намерения создать соответствующие правовые последствия на основании абз. 2 п. 3 ст. 166 ГК РФ, п. 1 ст. 170 ГК РФ, она будет являться ничтожной. Например, такая ситуация возможна в случае, если супруг (супруга) вносит вклад в имущество с целью вывода этого имущества из подлежащего разделу при расторжении брака, в случае передачи имущества в преддверии банкротства и т.п.

Заем как правовой механизм привлечения капитала. Заем является наиболее распространенным механизмом финансирования, выступая в качестве альтернативы корпоративным правовым механизмам (вкладам в уставный капитал и в имущество хозяйственного общества). «Современная экономика во многом строится на использовании заемных средств, кредит – ключевой механизм инвестирования в производство и развитие иных бизнес-проектов и стимулирования потребления»⁴³¹.

В ситуации необходимости быстрого привлечения капитала, например, в целях недопущения нарушения хозяйственным обществом обязательств, фиксирования цены приобретения необходимых материалов, привлечение займа обладает преимуществом по сравнению с увеличением уставного капитала и вкладом в имущество в силу того, что не требует, по общему правилу, осуществления корпоративных процедур и, соответственно, может быть осуществлено в более короткие сроки. В числе преимуществ долгового финансирования называют также то, что «... на практике доленое финансирование

⁴³⁰ Согласно указанной норме требование о признании недействительной ничтожной сделки независимо от применения последствий ее недействительности может быть удовлетворено, если лицо, предъявляющее такое требование, имеет охраняемый законом интерес в признании этой сделки недействительной.

⁴³¹ Заем, кредит, факторинг, вклад и счет: постатейный комментарий к статьям 807 – 860.15 Гражданского кодекса Российской Федерации / В.В. Байбак, О.М. Иванов, А.Г. Карапетов и др.; отв. ред. А.Г. Карапетов. М.: М-Логос, 2019. 1282 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к п. 1 ст. 807 – А.Г. Карапетов.

оказывается гораздо дороже, чем долговое...»⁴³². Однако для хозяйственного общества привлечение капитала посредством заемного финансирования все же влечет бóльшие риски по сравнению с долевым финансированием.

Во-первых, как справедливо отмечается в доктрине, «чем более рисковым является проект и чем меньше вероятность его успешности, тем опаснее для хозяйственного общества привлечь заемный капитал»⁴³³. Одним из квалифицирующих признаков договора займа является обязанность заемщика возвратить займодавцу аналогичное имущество. Проценты, хотя и не являются квалифицирующим признаком договора займа, в случае выдачи займа коммерческим юридическим лицом, целью которого является извлечение прибыли от своей деятельности, их уплата в большинстве случаев будет являться одним из условий договора. Таким образом, в отличие от вклада в уставный капитал, который не подлежит возврату, а встречное предоставление хозяйственного общества заключается в предоставлении доли в уставном капитале (акций), и в отличие от вклада в имущество, являющегося безвозмездным, за счет займа привлекается временный (возвратный) и в большинстве случаев возмездный капитал.

Во-вторых, заключение договора займа может влечь для хозяйственного общества существенные ограничения в его деятельности. В соответствии с п. 4 ст. 421 ГК РФ условия договора определяются по усмотрению сторон, кроме случаев, когда содержание соответствующего условия предписано законом или иными правовыми актами (статья 422). Применительно к договорам, оформляющим предоставление займа хозяйственному обществу, реализация свободы договора предполагает возможность предусмотреть различные права кредитора, позволяющие влиять на инвестиционные и финансовые решения компании⁴³⁴,

⁴³² Беломестная Л.А. Привлечение инвестиций: понятие и правовые формы // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». 2018. № 4. С. 15 – 20. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴³³ Корпоративное право: учебник / А.В. Габов, Е.П. Губин, С.А. Карелина и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. М.: Статут, 2019. 735 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Глава IX. Имущество корпорации, автор главы – С.Ю. Филиппова.

⁴³⁴ Nuri Ersahin, Rustom M. Irani, Hanh Le. Creditor Control Rights and Resource Allocation within Firms // Finance Working Paper. 2017. № 484. URL: https://www.ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/4842016.pdf (дата обращения: 09.03.2025).

подробно рассматриваемые в следующем параграфе настоящей главы. Однако при включении в договор займа подобных положений необходимо иметь в виду то, что «... условия договора займа, с одной стороны, не должны быть явно обременительными для заемщика, а с другой стороны, они должны учитывать интересы кредитора...»⁴³⁵.

В-третьих, долговое финансирование повышает риск несостоятельности (банкротства) хозяйственного общества. С.А. Карелина отмечает, что «... основной целью института несостоятельности должно стать не только справедливое удовлетворение требований кредиторов, но и создание эффективного механизма обеспечения стабильности и устойчивости рыночных отношений, роста национальной экономики»⁴³⁶. Однако на практике существуют ситуации, когда институт несостоятельности (банкротства) используется в противоправных целях, конкретнее в целях рейдерского захвата компании (лишения контроля над компанией) либо ее ликвидного имущества по заниженной стоимости третьими лицами посредством осуществления контролируемого банкротства. Суть данного противоправного механизма заключается либо в использовании достаточно существенной задолженности, образовавшейся непосредственно из отношений между обществом-должником и кредитором-рейдером, либо в использовании механизма «...скупки кредиторской задолженности поглощаемой стороны у мелких кредиторов с последующим требованием ее единовременного погашения»⁴³⁷. Соответственно, дальнейшие действия рейдеров заключаются в осуществлении банкротства посредством заинтересованного арбитражного управляющего, которого на основании абз. 10 п. 2 ст. 39 Закона о банкротстве конкурсный кредитор указывает в заявлении о признании должника банкротом. Рейдерский захват реализуется и посредством иных различных противоправных схем. Соответственно, для его недопущения должен реализовываться комплекс

⁴³⁵ Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 18.12.2018 № 41-КГ18-50.

⁴³⁶ Карелина С.А. Механизм правового регулирования отношений несостоятельности. М. 568 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴³⁷ Букреев В.В., Рудык Э.Н., Смирнов О.В. Противодействие недружественному поглощению и рейдерству предприятий минерально-сырьевого комплекса России (имущественный аспект) // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 6. С. 14 – 33. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

различных правовых и организационных предупредительных мер. В литературе в качестве предупредительных мер использования кредиторской задолженности в противоправных целях рейдеров справедливо называется «поддержание предприятия в состоянии, не имеющим признаки банкротства, строгий контроль кредиторской задолженности»⁴³⁸. В настоящее время одним из правовых механизмов, эффективно используемых для защиты от рейдерских захватов бизнеса (активов), является передача активов в ЗПИФ⁴³⁹.

Ранее было упомянуто, что увеличение уставного капитала не гарантирует привлечение всей суммы (кто-то из участников может и не внести вклад), однако, договор займа также является в определенной степени непредсказуемым способом финансирования. Непредсказуемость обусловлена тем, что договор займа, по общему правилу, является реальным, что означает возникновение заемного обязательства только с момента предоставления займа займодавцем. Принудить займодавца в таком случае выдать заем невозможно. Однако в соответствии с п. 1 ст. 807 ГК РФ, если займодавцем является юридическое лицо, договор займа может быть консенсуальным, т.е. предусматривать обязанность займодавца предоставить заем в определенный срок либо при наступлении определенных условий.

Договор конвертируемого займа как правовой механизм привлечения капитала. На доступность конкретному хозяйственному обществу различных правовых механизмов привлечения капитала существенно влияют срок существования хозяйственного общества, а также качество проекта (идеи), на реализацию которого привлекается финансирование. Когда хозяйственное общество привлекает капитал на развитие поддающегося оценке и сравнению с уже имеющимися на рынке проектами, например строительство торгового центра, открытие кафе, расширение производимой продукции и т.п., займодавец может оценить бизнес-план и проанализировать уже существующий рынок планируемой

⁴³⁸ Федоров А.Ю. Методика противодействия рейдерству: практические рекомендации. М.: Библиотечка «Российской газеты», 2013. Вып. 20. 176 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴³⁹ Андрусова А. Как передача активов в состав имущества ЗПИФ влияет на корпоративное управление и структурирование бизнеса? URL: <https://ao-journal.ru/kak-peredacha-aktivov-v-sostav-imushchestva-zpif-vliyaet-na-korporativnoe-upravlenie-i-strukturirovanie-biznesa> (дата обращения: 03.08.2025).

деятельности, продукта, а впоследствии оценить реализацию бизнес-плана. Совсем иная ситуация складывается в отношении небольших, но быстрорастущих инновационных компаний, так называемых стартапов. Последние не всегда могут в деталях описать свой проект и планируемый результат своей деятельности в силу создания нового продукта или услуги в условиях высокой неопределенности относительно спроса в случае реализации идеи. Это предопределяет высокорисковый характер финансирования стартапов и, соответственно, недоступность многих правовых механизмов привлечения капитала, в частности, банковских кредитов⁴⁴⁰, размещения ценных бумаг⁴⁴¹. Данное обстоятельство делает актуальными вопросы разработки новых и адаптации существующих правовых механизмов финансирования стартапов в целях недопущения рисков невозможности привлечения капитала и как следствие невозможности развития инновационной экономики⁴⁴², обеспечения соответствия правовых механизмов экономической (высокорисковой) сути финансирования стартапов. Одним из таких правовых механизмов является договор конвертируемого займа.

В российском законодательстве договор конвертируемого займа появился в июле 2021 года⁴⁴³. При этом стоит отметить, что еще до закрепления в законодательстве данной договорной конструкции для реализации ее экономической сути использовался сложный правовой механизм. Наиболее

⁴⁴⁰ В силу жестких требований к достаточности капитала, формированию резервов банки не могут массово финансировать стартапы. Норматив использования собственных средств (капитала) банка для приобретения акций (долей) других юридических лиц предусмотрен гл. 8 Инструкции Банка России от 26 мая 2025 года № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением». Так, например, Банк России категорически отверг предложение Министерства финансов Российской Федерации о том, чтобы временно разрешить банкам больше инвестировать в акционерный капитал компаний, которые, в первую очередь, реализуют проекты по трансформации экономики, обосновав свою позицию избыточностью рисков, которые транслируются на вкладчиков. URL: <https://www.interfax.ru/business/955374> (дата обращения: 21.03.2025).

⁴⁴¹ Р.М. Янковский отмечает, что «дорогие инструменты, например сделки с использованием БРУ (проектных компаний) либо эмиссия нескольких типов акций, могут оказаться неприемлемыми для объема инвестиций на ранних стадиях (от нескольких сотен тысяч рублей). См.: Янковский Р.М. Конвертируемый заем: договорная модель и проблемы регулирования // Закон. 2017. № 11. С. 184 – 192. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁴² Как отмечают А.В. Алтухов, И.В. Ершова, С.Ю. Кашкин, инновационная экономика сегодня – это не только внедрение инновационных экономических моделей, но и цифровизация различных отраслей, использование искусственного интеллекта с учетом государственных инициатив по социально-экономическому развитию страны. См.: Алтухов А.В., Ершова И.В., Кашкин С.Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. 2020. № 4. С. 17 – 24. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁴³ Федеральный закон от 02.07.2021 № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» вступил в силу 13 июля 2021 года. Механизм реализации договора конвертируемого займа предусмотрен ст. 19.1 Закона об ООО, ст. 32.3 Закона об АО, а также ст. 27.5–9 Закона о рынке ценных бумаг.

популярным способом предоставления конвертируемого займа являлось заключение обычного договора займа и квазикорпоративного договора⁴⁴⁴⁴⁴⁵. Договор займа предоставлял займодавцу право выбрать способ исполнения обязательства по возврату займа по модели альтернативного обязательства (ст. 308.1 ГК РФ) – либо путем передачи денежных средств, либо доли в уставном капитале (акций). «Квазикорпоративный договор заключался между участниками/акционерами заемщика и займодавцем и обязывал первых в случае конвертации принять необходимые корпоративные решения для увеличения уставного капитала заемщика в пользу займодавца»⁴⁴⁶. Основная проблема использования такого правового механизма заключалась в отсутствии гарантий принятия решения общим собранием участников (акционеров) об увеличении уставного капитала. Для обеспечения исполнения обязательства квазикорпоративный договор мог предусматривать неустойку, увеличение процентной ставки за пользование займом. Однако и это не гарантировало получение кредитором доли в уставном капитале (акций). Судебная защита прав займодавца в данной ситуации также была невозможна в силу отсутствия в российском праве волезамещающего решения суда, т.е. решения, которое бы было принято вместо решения общего собрания об увеличении уставного капитала. На практике «... между займодавцем и участниками/акционерами заемщика заключались колл-опционы займодавца, в соответствии с которыми займодавец по номинальной цене мог приобрести долю/акции заемщика у его участников/акционеров, при этом обязательства заемщика не прекращались, в связи с чем для погашения займа требовалось совершить дополнительные действия (например, после реализации опциона внести вклад в имущество заемщика путем зачета требований из договора займа)»⁴⁴⁷.

⁴⁴⁴ Минина Н. Конвертируемый заем в российском праве // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. URL: <https://ao-journal.ru/konvertiruemyy-zaem-v-rossiyskom-prave#ftnt1> (дата обращения: 21.03.2025).

⁴⁴⁵ Под квазикорпоративным договором понимается договор, заключаемый в соответствии с п. 9 ст. 67.2 ГК РФ.

⁴⁴⁶ Минина Н. Конвертируемый заем в российском праве. URL: <https://ao-journal.ru/konvertiruemyy-zaem-v-rossiyskom-prave#ftnt1> (дата обращения: 21.03.2025).

⁴⁴⁷ Там же.

С непосредственным закреплением в законодательстве механизма конвертируемого займа описанная проблема была устранена: в случае выбора займодавцем в качестве исполнения передачи ему доли в уставном капитале (акций) требование об увеличении уставного капитала во исполнение договора конвертируемого займа подается займодавцем непосредственно нотариусу (в обществах с ограниченной ответственностью) или регистратору (в акционерных обществах).

Таким образом, конвертируемый заем является правовым механизмом управления рисками компаний, которые не имеют возможности привлечь внешнее финансирование на создание и реализацию проекта (идеи) в силу недоступности большинства правовых механизмов привлечения внешнего финансирования.

Но при этом заключение договора конвертируемого займа не лишено ряда рисков для займодавца. Законодательное регулирование договора конвертируемого займа содержит лишь положения о заключении и исполнении данного договора. Регулирование не содержит таких значимых для займодавца положений, как, например, о праве займодавца получать информацию об обстоятельствах, которые влекут возможность конвертации, а также иной значимой для займодавца информации о деятельности хозяйственного общества. Представляется, что в силу принципа свободы договора у сторон договора конвертируемого займа есть возможность закрепить в договоре положения о предоставлении определенной информации и документов займодавцу. При отсутствии непосредственного и подробного регулирования процедуры предоставления хозяйственным обществом-заемщиком информации, документов займодавцу последний рискует быть введенным в заблуждение относительно состояние дел в обществе и наступления (ненаступления) обстоятельств, влекущих право на получение доли в уставном капитале (акций).

В качестве еще одного риска займодавца можно выделить вероятность предоставления впоследствии иным инвесторам доли в уставном капитале (акций) на более выгодных условиях. Д.В. Ломакин, рассматривая американские модели конвертируемого займа SAFE (Simple Agreement for Future Equities) и KISS (Keep

It Simple Securities), применительно к модели KISS отмечает наличие условий о наибольшем благоприятствовании ранним инвесторам, что предполагает «... если впоследствии у компании-реципиента появятся новые инвесторы, претендующие на приобретение акций на более выгодных условиях, чем предоставлены владельцам KISS, последние вправе требовать пересмотра условий приобретения акций с тем, чтобы получить преимущества по сравнению с новыми инвесторами»⁴⁴⁸. В российском законодательстве отсутствуют схожие правила. Но, как представляется, стороны договора конвертируемого займа в соответствии с принципом свободы договора могут предусмотреть аналогичные модели KISS обстоятельства в качестве основания для пересмотра условий договора.

Для хозяйственного общества договор конвертируемого займа влечет риски, аналогичные описанным в настоящем параграфе применительно к увеличению уставного капитала и получению займа.

Размещение облигаций как правовой механизм привлечения капитала.

В соответствии с п. 4 ст. 807 ГК РФ договор займа может быть заключен путем размещения облигаций. В соответствии с подп. 11 п. 1 ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг под облигацией понимается эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение (если иное не предусмотрено Законом о рынке ценных бумаг) в предусмотренный в ней срок от эмитента облигации ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигации могут размещаться как акционерным обществом (ст. 33 Закона об АО), так и обществом с ограниченной ответственностью (ст. 31 Закона об ООО). При этом размещение облигаций, как публичными, так и непубличными обществами, возможно, как среди определенного (закрытая подписка), так и неопределенного (открытая подписка) круга лиц. В отношении облигаций, несмотря на то, что их размещение являются способом заключения договора займа, нужно сделать вывод, что значение облигаций в управлении рисками хозяйственного общества при привлечении капитала все же определяется их правовым режимом в качестве

⁴⁴⁸ Ломакин Д.В. Договор конвертируемого займа: правовая природа и квалификация // Вестник Арбитражного суда Московского округа. 2025. № 1. С. 33 – 47. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

эмиссионной ценной бумаги и, соответственно, вытекающими из этого нормативными требованиями, связанными с их размещением и обращением.

На выбор хозяйственного общества в пользу размещения облигаций, в том числе облигаций конкретного вида, влияют следующие основные факторы: (1) необходимость быстрого привлечения денежных средств и цель их привлечения, (2) соответствие эмитента определенным нормативным требованиям, (3) сумма, которая необходима хозяйственному обществу, (4) наличие лиц, заинтересованных в приобретении планируемых к размещению облигаций (инвестиционная привлекательность).

Любая эмиссия ценных бумаг⁴⁴⁹ предполагает совершение определенного числа юридических действий, в том числе принятие определенных решений органами общества, количество которых зависит от вида ценной бумаги и способа размещения. Это влияет на срок и цель привлечения финансирования. В отличие от договора займа, заключаемого путем подписания сторонами одного документа, эмиссия облигаций занимает существенно более продолжительный промежуток времени, в связи с чем не будет пригодной в ситуации срочного привлечения капитала. Весь процесс размещения, предполагающий прохождение уже официальных этапов, занимает около 4 месяцев⁴⁵⁰. При этом очевидно, что подготовка к размещению, осуществление обществом внутренней оценки своих процессов и готовности должны начинаться еще раньше, в первую очередь, в случае подготовки к дебютному выпуску облигаций. Проведение хозяйственным обществом внутренней оценки необходимо в силу того, что регистрирующий выпуск орган «...применяет риск-ориентированный подход и проводит комплексную оценку эмитента (KYC)»⁴⁵¹. Потенциальному эмитенту нужно быть готовым к следующему: «структуру собственности необходимо сделать понятной

⁴⁴⁹ Согласно подп. 9 п. 1 ст. 2 Закона о рынке ценных бумаг под эмиссией ценных бумаг понимается установленная настоящим Федеральным законом последовательность связанных с размещением эмиссионных ценных бумаг действий эмитента и иных лиц.

⁴⁵⁰ Руководство для эмитента: как выйти на рынок публичного долга. URL: <https://bondguide.moex.com/articles/bond-preparation-process/6> (дата обращения: 14.03.2025).

⁴⁵¹ Николаева О. выпуск облигаций как альтернативный способ привлечения финансирования // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2023. № 8. С. 21.

и прозрачной, повысить стандарты корпоративного управления, регулярно готовить и аудировать финансовую отчетность, выстроить отношения с инвестиционным сообществом»⁴⁵².

Количество нормативных требований зависит от конкретного вида облигаций, а также необходимости составления проспекта облигаций, программы облигаций. Хозяйственное общество должно определиться с условиями размещения облигаций – с проспектом или без, в рамках программы или без.

По общему правилу, выход на публичный долговой рынок предполагает прозрачность и открытость информации об эмитенте, что обеспечивается составлением, регистрацией и раскрытием проспекта ценных бумаг по определенной форме (п. 1 ст. 22 Закона о рынке ценных бумаг, Приложение 2 к Положению Банка России от 27 марта 2020 года № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»⁴⁵³). При этом подп. 1-7 п. 1 ст. 22 Закона о рынке ценных бумаг предусмотрены исключения, при наличии которых эмитент может не составлять и не регистрировать проспект облигаций. Однако размещение облигаций в этом случае осуществляется с учетом определенных ограничений (при наличии хотя бы одного из них проспект облигаций может не регистрироваться): (1) размещение только среди квалифицированных инвесторов по закрытой подписке, (2) размещение среди квалифицированных инвесторов и не более чем 150 инвесторов без учета квалифицированных инвесторов, (3) объем привлекаемых средств в течение 1 года составит не более 1 млрд. руб. (для некредитных организаций), не более 4 млрд. руб. (для кредитных организаций), (4) сумма заявки каждого потенциального инвестора составляет не менее 1,4 млн. руб., (5) облигации размещаются в рамках программы облигаций и с даты регистрации проспекта облигаций, зарегистрированного в отношении программы облигаций, не истек 1 год. Учитывая

⁴⁵² Обращение Натальи Логиновой, директора Департамента по работе с эмитентами Московской Биржи, к читателям Руководства для эмитента: как выйти на рынок публичного долга. URL: <https://bondguide.moex.com/pages/manual> (дата обращения: 14.03.2025).

⁴⁵³ Положение Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 39 – 40.

перечисленные ограничения, можно сделать вывод, что «сделки без регистрации проспекта, за исключением последнего варианта, являются скорее частными случаями. Это удобно, например, при клубных сделках⁴⁵⁴, при размещении компаний малой капитализации, в случае нормативных ограничений на размещение только среди КИ⁴⁵⁵ или ограничений на раскрытие информации, в случае отсутствия или длительной подготовки МСФО⁴⁵⁶, которая должна быть включена в проспект»⁴⁵⁷. В таких ситуациях у эмитента должна быть предварительная уверенность в отношении потенциальных приобретателей облигаций, чтобы обеспечить планируемый объем размещения, иными словами у облигаций должна быть инвестиционная привлекательность, которая достигается заранее продуманной и организованной PR-кампанией в инвестиционном сообществе.

В случае, если хозяйственное общество планирует длительное присутствие на рынке публичного долга, т.е. размещение нескольких выпусков облигаций, и размещение облигаций среди максимально широкого круга инвесторов, оптимальным и менее обременительным является размещение облигаций в рамках программы облигаций. «Программа представляет собой зарегистрированный пул облигаций крупного объема, в рамках которого эмитент имеет возможность «конструировать» отдельные выпуски с нужными параметрами, соответствующими текущим потребностям эмитента и запросам инвесторов»⁴⁵⁸. Согласно подп. 7 п. 1 ст. 22 Закона о рынке ценных бумаг не требуется составления и регистрации проспекта ценных бумаг в случае размещения облигаций в рамках программы облигаций и с даты регистрации проспекта облигаций, зарегистрированного в отношении программы облигаций, не истек один год.

⁴⁵⁴ Под «клубной» сделкой понимается размещение облигаций среди ограниченного числа квалифицированных инвесторов.

⁴⁵⁵ Квалифицированный инвестор.

⁴⁵⁶ Консолидированная финансовая отчетность, составляемая в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО).

⁴⁵⁷ Глава 4 Руководства для эмитента: как выйти на рынок публичного долга. Процесс подготовки эмиссии облигаций. Автор главы – Анна Карабанова (Турик), ПАО «Совкомбанк». URL: <https://bondguide.moex.com/articles/bond-preparation-process/6> (дата обращения: 14.03.2025).

⁴⁵⁸ Там же.

П. 2 ст. 22 Закона о рынке ценных бумаг предоставляет опытным эмитентам право вместо проспекта ценных бумаг представить в Банк России или на биржу уведомление о составлении проспекта ценных бумаг. Но в этом случае эмитент все равно составляет, утверждает уполномоченным органом и публично раскрывает проспект, не предоставляя его при этом на регистрацию. Такая опция доступна при одновременном соблюдении следующих условий⁴⁵⁹: (1) срок существования эмитента не менее 3 лет, (2) в отношении эмитента не введена процедура банкротства, (3) эмитент в течение последних 3 завершённых отчетных лет разместил не менее трех выпусков облигаций с регистрацией проспекта, (4) эмитенту в течение 3 последних завершённых отчетных лет Банком России не направлялось предписание об устранении нарушений, связанных с порядком и (или) сроком раскрытия информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг, обнаружением в проспекте ценных бумаг неполной, недостоверной и (или) вводящей в заблуждение информации, а также с утверждением и (или) подписанием проспекта ценных бумаг, (5) лицо, подписавшее проспект (единоличный исполнительный орган или уполномоченное лицо), в течение 3 последних завершённых отчетных лет не привлекалось к уголовной ответственности за недостоверность информации в проспекте ценных бумаг. При этом данная опция недоступна в случае планируемого выпуска облигаций, конвертируемых в акции, и облигаций субординированного облигационного займа.

В качестве наименее продолжительной процедуры эмиссии облигаций можно назвать эмиссию коммерческих облигаций, при которой общий срок подготовки и размещения занимает 1-1,5 месяца⁴⁶⁰. Это единственный вид облигаций, эмиссия которых осуществляется не Банком России или биржей, а центральным депозитарием, функции которого выполняет Небанковская кредитная организация акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НКО АО НРД). Однако этот правовой механизм также имеет ограниченную сферу

⁴⁵⁹ П. 5.8 Положения Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 37 – 38.

⁴⁶⁰ Под данным НКО АО НРД. URL: <https://www.nsd.ru/services/depozitariy/uslugi-dlya-emitentov/kommercheskie-obligatsii/#0-widget-faq-1-10> (дата обращения: 14.03.2025).

использования, поскольку осуществляется без регистрации проспекта, а, следовательно, подлежит ранее упомянутым ограничениям п. 1 ст. 22 Закона о рынке ценных бумаг. Эмитент должен заранее самостоятельно либо с помощью профессионального участника рынка ценных бумаг привлечь потенциальных приобретателей, чтобы минимизировать риск неполучения финансирования.

Сумма, которую планируется привлечь, также влияет на вероятность ее привлечения. По одной из классификаций инвесторов на рынке ценных бумаг принято делить на институциональных и розничных. Институциональные (коллективные) инвесторы – это «финансовые институты, привлекающие средства большого числа инвесторов для объединения их в единый денежный пул с последующим размещением на рынке ценных бумаг и (или) инвестированием в объекты недвижимости»⁴⁶¹. К их числу можно отнести главным образом инвестиционные и пенсионные фонды, страховые организации, банки. Относительно определения розничного инвестора «можно сказать, что устоявшимся термином «розничные инвесторы» обозначают физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами»⁴⁶². Так, «институциональные инвесторы в силу пруденциальных ограничений и соображений ликвидности не рассматривают эмиссии объемом до 1 млрд руб. без рейтинга или с рейтингом ниже «BBB+» по российской национальной рейтинговой шкале»⁴⁶³. Соответственно, в ситуации отсутствия инвестиционной привлекательности облигаций для институциональных инвесторов привлекаемый объем необходимо будет обеспечивать посредством розничных инвесторов, что для определенного объема выпуска является весьма рискованным в силу негарантированности результата.

Применительно к облигациям, как и в случае с размещением акций и регистрацией проспекта ценных бумаг, эмитент будет нести обязанность по раскрытию информации и связанные с этим риски публичности.

⁴⁶¹ Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. 2002. № 1. С. 111.

⁴⁶² Селивановский А.С. Розничный инвестор на рынке ценных бумаг: договор с брокером // Закон. 2021. № 9. С. 67 – 93. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁶³ Полякова М.Б. Анализ мер поддержки небольших компаний, размещающих облигации на бирже // Финансы. 2023. № 6. С. 25 – 31. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Облигации, так же как и акции, могут быть размещены на инвестиционной платформе (п. 2 ст. 5 Закона об инвестиционных платформах), а также в виде цифровых финансовых активов (ч. 2 ст. 1 Закона о ЦФА), чему сопутствуют риски, ранее описанные в отношении акций.

Нужно отметить, что на стадии принятия уполномоченным органом эмитента решения о выпуске облигаций можно предупредить некоторые правовые риски эмитента, связанные с выплатой номинальной стоимости облигаций, а также обеспечением по облигациям. По общему правилу, номинальная стоимость облигаций выплачивается их владельцу одновременно в дату погашения облигаций. Однако эмитент может предусмотреть осуществление периодических выплат номинальной стоимости (амортизируемые облигации). Такой порядок позволит эмитенту снизить риск невозможности единовременной выплаты в дату погашения облигаций (нарушения обязательства), а также необходимость аккумулирования значительной суммы денежных средств к определенной дате. Кроме того, эмитент решением о выпуске облигаций с обеспечением на основании подп. 4 п. 5 ст. 17.1 Закона о рынке ценных бумаг может исключить для себя такой правовой риск, как существенное нарушение условий исполнения обязательств по облигациям в случае утраты обеспечения по облигациям или существенное ухудшение условий такого обеспечения, которое является основанием для предъявления владельцами облигаций требования о досрочном погашении облигаций.

Таким образом, размещение хозяйственным обществом облигаций в качестве правового механизма привлечения капитала и управления рисками общества и вероятность достижения цели размещения зависит от множества факторов. Очевидно, что в ситуации необходимости быстрого привлечения капитала какой-либо вид облигаций, даже коммерческие облигации, не позволит быстро получить необходимые денежные средства. Размещение некоторых видов облигаций влечет для хозяйственного общества риски, связанные с возможностью недостижения планируемого объема размещения, поскольку существуют ограничения по кругу потенциальных приобретателей. Соответственно, хозяйственное общество должно

самостоятельно либо посредством профессионального участника рынка ценных бумаг заранее обеспечить наличие потенциальных приобретателей. В целом стоит отметить, что для обеспечения инвестиционной привлекательности облигаций сам эмитент, а также специально привлеченные для этого лица должны проделать существенную работу и вложить денежные средства в маркетинг (продвижение) выпуска облигаций. Но при этом в отличие от получения заемных средств по договору, заключаемому сторонами путем подписания одного документа, при эмиссии облигаций хозяйственное общество, хотя и выступая заемщиком, может само определять условия привлечения денежных средств, а именно срок их размещения, размер дохода, выплачиваемого владельцам облигаций, порядок возврата номинальной стоимости. То есть хозяйственное общество может исходить из своих возможностей, а не уступать, например, более сильным кредиторам (в первую очередь банкам) при согласовании условий договора. Это делает облигации более привлекательными и немного менее рискованными для хозяйственного общества по сравнению с получением заемных средств по договору, заключаемому сторонами путем подписания одного документа.

При рассмотрении такого значительного числа правовых механизмов привлечения капитала возникает вопрос – **могут ли участники (акционеры) каким-либо образом урегулировать необходимость осуществления согласованных действий в случае возникновения необходимости привлечения дополнительного капитала?** Представляется, указанные цели в определенной степени могут быть достигнуты путем заключения **корпоративного договора** (п. 1 ст. 67.2 ГК РФ). Е.В. Глухов отмечает, что «... в абсолютном большинстве корпоративных договоров содержится весьма лаконичное регулирование относительно дополнительного финансирования СП⁴⁶⁴: как правило, стороны используют здесь формулу, согласно которой они не несут каких-либо обязанностей в части дополнительного финансирования общества, если иное не

⁴⁶⁴ Совместное предприятие.

будет единогласно согласовано всеми участниками СП»⁴⁶⁵. Очевидно, что описанное влечет для хозяйственного общества риск недостижения согласия между участниками (акционерами), когда появится реальная потребность в дополнительном финансировании. Участники (акционеры) могут включить в корпоративный договор условия относительно следующих основных обязанностей по финансированию: (1) проголосовать «за» увеличение уставного капитала, внести вклад в уставный капитал, (2) проголосовать «за» внесение вкладов в имущество, внести вклад в имущество, (3) предоставить хозяйственному обществу заем⁴⁶⁶, (4) обеспечить привлечения внешнего долгового финансирования.

В отношении первой из вышеуказанных обязанностей стоит отметить, что в целях большей определенности и уверенности в финансировании в корпоративный договор необходимо включить как положение, обязывающее стороны проголосовать «за» увеличение уставного капитала⁴⁶⁷, так и положение, непосредственно обязывающее внести вклад во исполнение решения об увеличении уставного капитала. Применительно к обществу с ограниченной ответственностью на случай невозможности предоставления финансирования участниками и наличия в уставе положения о запрете вхождения в состав новых участников в корпоративном договоре можно предусмотреть обязанность участников проголосовать «за» включение в устав положения о возможности вхождения в состав общества нового участника.

В отношении обязанности сторон корпоративного договора по внесению вкладов в имущество необходимо отметить следующее. В случае отсутствия в уставе общества с ограниченной ответственностью, непубличного акционерного общества положений о внесении вкладов по решению общего собрания, возможно предусмотреть обязанность сторон корпоративного договора при наступлении

⁴⁶⁵ Глухов Е.В. Корпоративный договор: подготовка и согласование при создании совместного предприятия. М.: М-Логос, 2017. 672 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁶⁶ Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда Российской Федерации от 24.12.2024 № 78-КГ24-37-КЗ, Постановление Арбитражного суда Московского округа от 10.02.2022 № Ф05-36368/2021 по делу 3 А40-145669/2020, Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 12.05.2017 № Ф07-3419/2017 по делу № А56-34384/2016.

⁴⁶⁷ См., например, Постановление Двадцатого арбитражного апелляционного суда от 10.06.2020 № 20АП-8044/2019 по делу № А54-7132/2018.

определенных корпоративным договором обстоятельств проголосовать «за» внесение соответствующих изменений в устав. При наличии в уставе норм об обязанности вносить вклады по решению общего собрания в корпоративном договоре стоит предусмотреть положения, обязывающие его стороны проголосовать на общем собрании «за» внесение вкладов в имущество общества с ограниченной ответственностью, непубличного акционерного общества и непосредственно внести вклад. Применительно к акционерному обществу корпоративный договор может предусматривать обязанность отдельных акционеров при наступлении определенных корпоративным договором обстоятельств внести вклад в имущество на основании договора, заключаемого с акционерным обществом (как публичным, так и непубличным).

Обеспечение привлечения внешнего долгового финансирования может заключаться как непосредственно в обязанности участников (акционеров) гарантировать привлечение внешнего долгового финансирования⁴⁶⁸, так и в обязанности предоставить обеспечение исполнения обязательства по привлеченному хозяйственным обществом внешнему долговому финансированию. В корпоративный договор могут быть включены положения, согласно которым стороны должны компенсировать хозяйственному обществу дополнительные затраты, если внешнее финансирование получено на менее выгодных условиях, чем предусмотрено корпоративным договором (например, возместить разницу в процентной ставке, предоставить заем в размере недополученной суммы от внешнего кредитора)⁴⁶⁹.

В зависимости от конкретных обстоятельств корпоративный договор может либо содержать подробное указание на конкретный правовой механизм

⁴⁶⁸ В судебной практике рассматривались случаи гарантирования совершения стороной корпоративного договора определенных действий. Предоставление гарантии не менее 50% от Корпорации по развитию малого и среднего предпринимательства, возможной помощи в получении банковской гарантии коммерческого банка – см. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 06.04.2023 № Ф04-904/2023 по делу № А27-13442/2022, заключение хозяйственным обществом договора подряда – см. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 16.08.2017 № Ф05-11409/2017 по делу № А41-60107/16.

⁴⁶⁹ Как заключить корпоративный договор. Пособие продвинутого предпринимателя. 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: 23.03.2025).

финансирования, его объем, срок предоставления⁴⁷⁰, либо содержать указание на то, что участники (акционеры) обязуются предоставлять финансирование в соответствии с бюджетом, периодически утверждаемым компетентным органом общества (общим собранием или советом директоров). В случае выбора второго варианта существует риск недостижения согласия при утверждении очередного бюджета. В качестве решения данной проблемы в литературе предлагается включать в корпоративный договор условие о том, что «... стороны обязаны осуществлять дополнительное финансирование общества в форме, объеме и сроки, которые предусмотрены бюджетом СП за предыдущий финансовый год»⁴⁷¹.

Подводя итог, стоит сказать, что в случае возникновения у хозяйственного общества потребности в привлечении финансирования крайне важным является не просто его выгодное привлечение, но и использование таких правовых механизмов его привлечения, которые влекут для хозяйственного общества как можно меньше рисков в конкретных обстоятельствах. Каждый из правовых механизмов привлечения капитала может влечь для хозяйственного общества выявленные в настоящем параграфе риски, и с учетом данного обстоятельства возможно определение наименее рискованных для хозяйственного общества правовых механизмов привлечения капитала.

§ 3. Правовые механизмы управления рисками кредитора, предоставившего заемный капитал хозяйственному обществу

⁴⁷⁰ Как отмечается в литературе, подробное регулирование финансирования хозяйственного общества характерно на этапе его создания. Там же.

⁴⁷¹ Глухов Е.В. Корпоративный договор: подготовка и согласование при создании совместного предприятия. М. 672 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

В случае отсутствия у участников (акционеров) возможности своими собственными средствами профинансировать хозяйственное общество не будет преувеличением сказать, что с наибольшей вероятностью правовым механизмом, которым воспользуется в этом случае хозяйственное общество, будет заем. Как было отмечено в двух предыдущих параграфах⁴⁷², в договоре займа стороны могут предусмотреть условия, предоставляющие кредитору различные права, позволяющие контролировать деятельность общества, а также использовать иные правовые механизмы, позволяющие влиять на корпоративное управление хозяйственного общества и контролировать его деятельность. Современная практика привлечения капитала характеризуется тем, что именно в заемных правоотношениях используются разнообразные правовые механизмы, позволяющие кредиторам осуществлять определенный контроль в отношении хозяйственного общества-заемщика. Таким образом, в связи с тем, что заем является одним из наиболее востребованных правовых механизмов привлечения денежных средств, а также в связи с разнообразием правовых механизмов управления рисками кредитора и с учетом темы диссертационного исследования, представляется необходимым в настоящем параграфе более подробно исследовать вопрос – какие именно правовые механизмы могут быть использованы в целях минимизации рисков кредитора по договору займа.

Помимо того, что заем порождает для хозяйственного общества определенные риски, которые были рассмотрены в предыдущем параграфе, у кредитора, предоставившего капитал хозяйственному обществу по договору займа, также возникает ряд рисков. Основным из них является, безусловно, риск неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом-заемщиком принятых на себя обязательств – возврат суммы займа, а также процентов в случае, если их уплата предусмотрена договором.

Классическими и наиболее распространенными правовыми механизмами управления риском неисполнения заемщиком своих обязательств являются

⁴⁷² См. стр. 151 и 180-181 настоящего диссертационного исследования.

предусмотренные ГК РФ способы обеспечения исполнения обязательств, такие как неустойка, залог, поручительство, независимая гарантия. Однако в современных условиях усложнения ведения предпринимательской деятельности кредиторы, в первую очередь банки, в абсолютном большинстве случаев используют риск-ориентированный подход в отношении исполнения хозяйственным обществом обязательств по договору займа, не дожидаясь наступления ситуации, когда вместо получения надлежащего исполнения придется прибегать к реализации предоставленного должником обеспечения.

В отличие от участников (акционеров), членов коллегиальных органов хозяйственного общества, директора, которые в той или иной степени обладают возможностью влиять на деятельность хозяйственного общества, получать информацию, документы хозяйственного общества, кредитор по договору займа, по общему правилу, не обладает подобными правами. Однако вполне уверенно можно говорить о том, что у **займодавца возникает законный интерес в получении информации о финансовом состоянии хозяйственного общества, принимаемых корпоративных решениях, которые могут повлиять на стабильность деятельности хозяйственного общества, с целью митигации своих рисков.** Законный интерес займодавца в применении риск-ориентированного подхода может быть обеспечен при помощи ряда правовых механизмов. Задачами настоящего параграфа являются: (1) раскрытие содержания риск-ориентированного подхода кредитора к исполнению хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств, (2) определение правовых механизмов, которые могут быть использованы займодавцем для управления риском неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств, а также (3) установление правовых последствий, которые могут наступить для займодавца в случае неправомерного использования данных правовых механизмов.

В соответствии с действующим законодательством стороны могут заключить договор займа как с условием использования заемщиком полученных средств на определенные цели (целевой заем, ст. 814 ГК РФ), так и без такого условия. В

случае заключения целевого займа согласно п. 1 ст. 814 ГК РФ у займодавца возникает право осуществлять контроль за целевым использованием займа. Такой контроль является разновидностью гражданско-правового контроля, а точнее специальным договорным контролем⁴⁷³. Контроль за целевым использованием займа означает «... обязанность заемщика по запросу займодавца предоставлять ему отчет об использовании полученного займа. ... обязанность заемщика по запросу займодавца представлять тому документальные подтверждения использования займа по целевому назначению»⁴⁷⁴. Предусмотренный п. 1 ст. 814 ГК РФ контроль, который может осуществлять займодавец, исходя из смысла указанной нормы, имеет ограниченный характер, что означает право займодавца запрашивать лишь такие доказательства, которые будут содержать информацию об использовании предоставленных им средств по целевому назначению. Так, С.А. Хохлов отмечает, что «...контроль займодавца не должен выходить за рамки получения информации о том, на что и в какие сроки был использован целевой заем. Вмешательство займодавца в оперативно-хозяйственную деятельность заемщика, навязывание ему конкретных способов и методов работы представляются недопустимыми, противоречащими общим принципам гражданского законодательства, закрепленным в статье 1 ГК»⁴⁷⁵.

Однако осуществление контроля лишь за целевым использованием предоставленных по договору займа средств не всегда может быть достаточным для кредитора. У займодавца может быть законный интерес в осуществлении более широкого, с точки зрения объектов, контроля, в том числе и по договору, не предусматривающему конкретной цели использования займа. И если в отношении

⁴⁷³ Согласно одной из классификаций О.В. Грабко договорный гражданско-правовой контроль делится на общий и специальный. Общий гражданско-правовой контроль О.В. Грабко определяет как контроль кредитором должника, возникающий в любом договорном правоотношении ввиду самого факта заключения договора и установления между контрагентами обязательственно-правовой связи. Специальный же вид имеет дополнительное позитивное регулирование контрольных правомочий кредитора в силу специфики того либо иного вида гражданско-правового договора. См.: Грабко О.В. Гражданско-правовой контроль по российскому праву: дис. ... канд. юрид. наук. М., 2022. С. 70.

⁴⁷⁴ Заем, кредит, факторинг, вклад и счет: постатейный комментарий к статьям 807 – 860.15 Гражданского кодекса Российской Федерации / В.В. Байбак, О.М. Иванов, А.Г. Карапетов и др. 1282 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 814 ГК РФ – А.Г. Карапетов.

⁴⁷⁵ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (часть вторая) / Под ред. О.М. Козырь, А.Л. Маковского, С.А. Хохлова. М.: «МЦФЭР», 1996. 174 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к гл. 42 ГК РФ – С.А. Хохлов.

контроля за целевым использованием заемных средств, можно говорить о праве займодавца на контроль в силу его непосредственного закрепления в законодательстве, то в отношении всех иных форм контроля, которые могут возникать на основании заемного правоотношения или в связи с ним, следует говорить о законном интересе займодавца в осуществлении контроля в отношении должника. Так, В.П. Грибанов отмечал, что «... право, каким бы совершенным оно ни было, не может предусмотреть обеспечения удовлетворения всех без исключения интересов ввиду их большой индивидуальности и постоянного возникновения в жизни новых потребностей и соответствующих им интересов. Поэтому законодательство всегда предусматривает лишь такие субъективные права, которые направлены на удовлетворение основных, общих для всех членов общества, для определенных групп типических интересов»⁴⁷⁶. Применительно к теме настоящего параграфа, исходя из приведенного вывода В.П. Грибанова, можно сказать следующее – учитывая индивидуальность каждого отдельного хозяйственного общества, его направлений и условий деятельности, в каждом конкретном случае займодавец будет заинтересован в использовании правовых механизмов контроля с уникальным содержанием, которое, соответственно, не может быть унифицировано (типизировано) в законодательстве⁴⁷⁷.

Л.Ю. Михеева констатирует тот факт, что «в настоящее время целевой характер предоставляемых хозяйственным обществам займов на значительные денежные суммы вынуждает займодавцев не просто контролировать расходование заемных средств, но и практически вмешиваться в хозяйственную деятельность заемщика»⁴⁷⁸. При этом, по мнению автора настоящей диссертации, **интерес**

⁴⁷⁶ Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Советское государство и право. 1967. № 1. URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/1/page_24.html (дата обращения: 27.03.2025).

⁴⁷⁷ В зарубежной литературе также отмечается тот факт, что при согласовании условий кредитного договора в странах с англо-саксонской системой финансирования ряд таких специфических характеристик заемщика как масштаб его деятельности, структура корпоративного управления, форма собственности, репутация руководства и предпринимательский риск, а также специфических характеристик самого договора (срок и размер кредита) выступают в качестве определяющих условий в каждом конкретном случае. См.: Ferran E. The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the European Union // European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper № 51/2005. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=841884 (дата обращения: 29.03.2025).

⁴⁷⁸ Гражданский кодекс Российской Федерации. Финансовые сделки. Постатейный комментарий к главам 42 - 46 и 47.1 / Е.В. Бадулина, Н.В. Бандурина, А.А. Борисенко и др.; под ред. П.В. Крашенинникова. М.: Статут, 2018. 400 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 814 ГК РФ – Л.Ю. Михеева.

кредитора в осуществлении контроля (вмешательства в хозяйственную деятельность) определяется не только и не столько целевым характером предоставленного займа, а потребностью минимизировать риск неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств. В частности, потому, что правовые механизмы, предполагающие широкий контроль займодавца, могут использоваться также и в заемных отношениях, которые не содержат условия о целевом использовании заемных средств.

Таким образом, можно сделать вывод, что риск-ориентированный подход займодавца к исполнению хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств заключается в осуществлении займодавцем определенного влияния и контроля в отношении деятельности хозяйственного общества и ее результатов, а также принимаемых органами общества решений. В чем же именно может заключаться контроль займодавца (помимо контроля за целевым использованием средств) как в случае целевого, так и не целевого займа, иными словами, что составляет содержание такого контроля? Представляется, что **контроль займодавца, осуществляемый в целях управления риском неисполнения или ненадлежащего исполнения обязательства заемщиком, по своему содержанию можно разделить на информационный и деятельностный**⁴⁷⁹.

Информационный контроль заключается в предусмотренном договором займа праве займодавца в определенный в договоре срок получать от заемщика прямо согласованную в договоре информацию и документы. Деятельностный подход заключается в предусмотренном договором займа праве займодавца на определенные действия в отношении хозяйственного общества, принимаемых его органами решений.

Следующая задача, которая была поставлена в начале настоящего параграфа, – это **определение правовых механизмов, которые могут быть использованы**

⁴⁷⁹ Помимо ранее приведенной классификации гражданско-правового (договорного) контроля на общий и специальный О.В. Грабко также проводит классификацию гражданско-правового контроля по такому основанию как содержание контроля, выделяя информационный и деятельностный. См.: Грабко О.В. Классификация гражданско-правового контроля // Власть Закона. 2018. № 2. С. 243 – 262. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

займодавцем для управления риском неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств. К таким правовым механизмам стоит отнести: (1) залог прав участников хозяйственного общества, (2) приобретение миноритарной доли в уставном капитале (акций) и внесение в устав хозяйственного общества условия о необходимости единогласного решения общего собрания участников (акционеров) по определенным вопросам, (3) заключение договора в соответствии с п. 9 ст. 67.2 ГК РФ (так называемого квазикорпоративного договора), (4) определенные договорные условия, возлагающие на хозяйственное общество-заемщика обязанность совершить определенные действия или воздержаться от определенных действий (ковенанты). Далее более подробно проанализируем перечисленные правовые механизмы с точки зрения обеспечения с их помощью контроля кредитора в отношении хозяйственного общества.

Залог прав участников хозяйственного общества. Залог является одним из наиболее распространенных способов обеспечения исполнения обязательства, в особенности когда речь идет о денежных обязательствах⁴⁸⁰. При этом, например, залог имущества самого хозяйственного общества не в полной мере соответствует риск-ориентированному подходу займодавца, поскольку в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств согласно п. 1 ст. 334 ГК РФ он будет лишь иметь возможность постфактум получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества (предмета залога) преимущественно перед другими кредиторами лица, которому принадлежит заложенное имущество (залогодателя). В первую очередь в практике банковского кредитования уже стало привычным, что «... помимо установления залогов на собственно имущество юридического лица банки требуют личного обеспечения от менеджеров (директоров или даже главных бухгалтеров) и бенефициаров юридического лица, а также залога в отношении акций (долей

⁴⁸⁰ Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Доля в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью: гражданско-правовые проблемы правового режима и оборота. Москва: Статут, 2023. 212 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

участия) компании»⁴⁸¹. Помимо банков таким правовым механизмом может воспользоваться и любой иной займодавец. В силу того, что в соответствии с п. 1 ст. 335 ГК РФ залогодателем может быть как сам должник, так и третье лицо, займодавец может воспользоваться такой моделью залога, которая позволит осуществлять определенный контроль в отношении хозяйственного общества без приобретения доли в уставном капитале (акций). Как отмечает А.Г. Карапетов, «заемная модель не дает инвестору по умолчанию корпоративный контроль...»⁴⁸². Соответственно, при наличии определенных обстоятельств у кредитора все же может возникать контроль над хозяйственным обществом. Однако такой контроль не во всех случаях можно называть корпоративным, поскольку «... корпоративный контроль – это возможность (фактическая или юридическая), которой по общему правилу обладают участники корпоративного образования (акционеры, участники хозяйственного общества), но не менеджеры или кредиторы, прочие контрагенты корпоративного образования»⁴⁸³. Корпоративный контроль следует отличать от контроля над корпорацией вообще, который является более широкой категорией, чем корпоративный контроль. Однако в ряде случаев кредитор может приобрести именно корпоративный контроль в смысле способности определять решения хозяйственного общества. По мнению автора настоящей диссертации, о корпоративном контроле можно говорить лишь применительно к залому прав участников юридических лиц (ст. 358.15 ГК РФ), поскольку в данном случае залогодержатель, если он обладает правом распоряжаться таким количеством голосов, которое способно обеспечить принятие решения общим собранием, имеет возможность непосредственно осуществлять управление хозяйственным обществом. В отношении остальных, ниже анализируемых правовых механизмов

⁴⁸¹ Бевзенко Р.С. Вещное обеспечение как механизм контроля и управления активами должника // Вестник гражданского права. 2018. № 1. С. 10 – 22. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁸² Заем, кредит, факторинг, вклад и счет: постатейный комментарий к статьям 807 – 860.15 Гражданского кодекса Российской Федерации / В.В. Байбак, О.М. Иванов, А.Г. Карапетов и др. 1282 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к п. 1 ст. 807 ГК РФ – А.Г. Карапетов.

⁴⁸³ Степанов Д.И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. № 3. С. 142 – 206. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

корпоративный контроль остается у участников (акционеров), а кредитор имеет возможность влиять на его реализацию, но не непосредственно осуществлять его.

Действующее законодательство предусматривает несколько моделей залога, которые могут предоставить участники (акционеры) хозяйственного общества-заемщика – это залог доли в уставном капитале (акций) без предоставления займодавцу возможности осуществлять права участника (акционера) и, соответственно, одновременно с возможностью осуществлять права участника (акционера) (ст. 358.15 ГК РФ, далее – залог корпоративных прав). В случае предоставления в залог корпоративных прав в соответствии с п. 2 ст. 358.15 ГК РФ при залоге акций удостоверенные ими права осуществляет залогодатель (акционер), если иное не предусмотрено договором залога акций. В то же время в соответствии с указанной нормой при залоге доли в уставном капитале права участника осуществляет залогодержатель, если иное не предусмотрено договором залога⁴⁸⁴. Залог доли в уставном капитале (акций) без залога корпоративных прав не позволит кредитору влиять на судьбу принимаемых общим собранием решений. Р.С. Бевзенко справедливо отмечает, что «залог корпоративных прав, пожалуй, является самым интересным проявлением возможности законодателя наделять залогодержателя управленческими правомочиями в отношении заложенного имущества»⁴⁸⁵.

Таким образом, залог доли в уставном капитале (акций), не порождая права собственности на указанные объекты гражданских прав, позволяет посредством залога корпоративных прав передать контроль в отрыве от собственности.

Залог каких именно корпоративных прав позволяет обеспечить законные интересы займодавца в осуществлении контроля в отношении хозяйственного

⁴⁸⁴ В доктрине отмечается, что различный подход к осуществлению прав при залоге прав участников (акционеров) определяется делением коммерческих организаций на объединение лиц и объединение капиталов. Д.Г. Копылов отмечает, что «устанавливая для залога акций и залога долей в уставном капитале общества противоположные дефолтные правила, законодатель, вероятно, исходил из того, что в обществах с ограниченной ответственностью степень личной вовлеченности участников в управление выше, чем в акционерных обществах». См.: Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью». Том 1. 622 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 22 Закона об ООО – Д.Г. Копылов.

⁴⁸⁵ Бевзенко Р.С. Вещное обеспечение как механизм контроля и управления активами должника С. 10 – 22. Доступ их СПС «КонсультантПлюс».

общества? Для ответа на этот вопрос сначала необходимо определить, какие права участника (акционера) в принципе имеет возможность осуществлять залогодержатель и каковы пределы осуществления таких прав.

Ст. 358.15 ГК РФ не содержит конкретного перечня прав участника, которые может осуществлять залогодержатель, ограничиваясь лишь общей формулировкой «осуществление прав участника (акционера)». П. 1 ст. 358.17 ГК РФ конкретизирует это положение в отношении ценных бумаг, в том числе акций, в части возможного объема корпоративных прав: договором залога ценной бумаги может быть предусмотрено осуществление залогодержателем всех или некоторых прав, принадлежащих залогодателю и удостоверенных ценной бумагой⁴⁸⁶. Соответственно, залогодатель и залогодержатель могут договориться о любом распределении корпоративных прав между собой. По аналогии, руководствуясь п. 1 ст. 6 ГК РФ, положение о возможности осуществления всех или некоторых прав может быть применимо также и в случае залога прав участника общества с ограниченной ответственностью. Что относится к таким всем или некоторым правам участника (акционера), осуществление которых может быть передано залогодержателю?

Положения о правах участников общества с ограниченной ответственностью предусмотрены ст. 8 Закона об ООО. При этом перечень указанных в ней прав является открытым. Права акционеров-владельцев обыкновенных акций предусмотрены п. 2 ст. 31 Закона об АО, к числу которых указанная норма относит право голоса при принятии решений общим собранием акционеров по всем вопросам его компетенции, а также право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества – право на получение части его имущества. А.А. Маковская

⁴⁸⁶ Отметим, что изначально п. 1 ст. 358.17 ГК РФ предусматривал передачу в залог всех удостоверенных ценной бумагой прав единым комплексом. До 22 июня 2021 года указанная норма устанавливала: «Договором залога ценной бумаги может быть предусмотрено осуществление залогодержателем всех прав, принадлежащих залогодателю и удостоверенных заложеной ценной бумагой, либо всех прав, принадлежащих залогодателю и удостоверенных заложеной ценной бумагой, кроме права на получение дохода по ценной бумаге». Принципиальные изменения произошли 22 июня 2021 года со вступлением в силу Федерального закона от 11.06.2021 № 211-ФЗ «О внесении изменения в статью 358.17 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации», который предусмотрел действующее регулирование объема передаваемых прав залогодателя. В доктрине высказывается негативная оценка возможности расщепления прав из ценной бумаги между залогодателем и залогодержателем. См.: Маковская А.А. Некоторые проблемы залога ценных бумаг, проистекающие из их природы // Закон. 2021. № 10. С. 39 – 50. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

при этом справедливо отмечает, что «на самом деле круг прав, предоставляемых акцией ее владельцу, много шире»⁴⁸⁷. Так, Д.В. Ломакин делит права участников (членов) корпорации на имущественные, преимущественные и неимущественные⁴⁸⁸. К числу имущественных прав ученый относит следующие права: право на участие в распределении прибыли, право на ликвидационную квоту, право выхода из корпорации, права акционеров в процессе приобретения акционерным обществом собственных размещенных акций, право акционеров требовать от акционерного общества выкупа принадлежащих акций, право участников общества с ограниченной ответственностью требовать от общества приобретения принадлежащих им долей, право на отчуждение (выкуп) акций публичного акционерного общества. К преимущественным правам участников (членов) корпорации Д.В. Ломакин относит приобретение долей (паев, акций), отчуждаемых участниками (членами) корпорации, приобретение ценных бумаг, размещаемых по подписке. К неимущественным правам ученый относит право на участие в управлении делами корпорации, право на информацию, право на контроль за финансово-хозяйственной деятельностью корпорации.

Все ли из перечисленных прав участников (акционеров) может или заинтересован осуществлять залогодержатель? Представляется, что нет. Относительно невозможности осуществления залогодержателем ряда корпоративных прав необходимо исходить, во-первых, из общих положений о залоге, а именно подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ. Согласно указанной норме залогодержатель обязан не совершать действия, которые могут повлечь утрату заложенного имущества или уменьшение его стоимости, и принимать меры, необходимые для обеспечения сохранности заложенного имущества. Во-вторых, необходимо учитывать цели приобретения займодавцем в залог корпоративных прав, а именно сохранение стоимости предмета залога (доли в уставном капитале

⁴⁸⁷ Там же.

⁴⁸⁸ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 3. С. 334, 382, 403. Глава XV. Права и обязанности участников (членов) корпорации, автор главы – Д.В. Ломакин.

(акций)) и контроль за тем, что хозяйственное общество-заемщик будет способно надлежащим образом исполнить свои обязательства.

Исходя из указанных ограничений, представляется, что залогодержатель не вправе: вносить в повестку дня и голосовать по вопросу ликвидации, реорганизации хозяйственного общества (как представляется, за исключением преобразования ООО в АО и наоборот), совершать действия (бездействие), которые влекут исключение участника-займодавца из хозяйственного общества, реализовывать право на выход из общества, требовать выкупа акций / приобретения доли в уставном капитале хозяйственным обществом, продавать акции в процессе приобретения акционерным обществом собственных размещенных акций, добровольно отчуждать акции публичного акционерного общества в соответствии с главой XI.1 Закона об АО. Перечисленные действия будут противоречить подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ, поскольку будут влечь полную или частичную утрату заложенной доли в уставном капитале (акций).

В отношении преимущественных прав стоит придерживаться позиции, что осуществление преимущественных прав участника (акционера) также не должно предоставляться залогодержателю и может реализовываться только залогодателем, поскольку осуществление залогодержателем преимущественных прав не соответствует цели залога корпоративных прав⁴⁸⁹, а также той цели, в соответствии с которой участники (акционеры) наделяются преимущественными правами⁴⁹⁰. И.С. Чупрунов приходит к выводу о том, что «поскольку интерес залогодержателя заключается лишь в сохранении стоимости бизнеса непубличной корпорации, постольку корпоративные права, которые он может осуществлять, должны

⁴⁸⁹ Арбитражный суд Западно-Сибирского округа относительно подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ отмечает, что разумным и обычным для залогодержателя поведением в таком случае выступает осуществление полномочий акционера в пределах, обеспечивающих возможность контроля деятельности в целях недопущения уменьшения стоимости заложенного имущества. См.: Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 08.12.2021 № Ф04-7655/2021 по делу № А70-3518/2021. Как было ранее отмечено, наряду с недопущением уменьшения стоимости заложенного имущества цель залогодержателя при залоге корпоративных прав, учитывая возникающий контроль над хозяйственным обществом, заключается в контроле над финансовым состоянием самого хозяйственного общества.

⁴⁹⁰ В корпоративном праве наделение участников (членов) корпорации преимущественными правами преследует две цели: обеспечение стабильного состава участников (членов) корпорации и предотвращение «размывания» принадлежащих им долей. См.: Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 3. С. 384. Глава XV. Права и обязанности участников (членов) корпорации, автор главы – Д.В. Ломакин.

сводиться главным образом к правам, связанным с управлением в корпорации (и связанными с ними возможностями по подаче косвенных исков), но не должны включать возможности по контролю над персональным составом участников корпорации (в конце концов, по общему правилу залогодержателю должно быть все равно, становится ли участником корпорации некоторое третье лицо)⁴⁹¹. Преимущественное право приобретения акций, размещаемых по подписке, направлено на недопущение «размывания» доли участия и, соответственно, залогодержатель также, по общему правилу, не обладает интересом в решении вопроса о приобретении или об отказе в приобретении дополнительных акций. Дополнительным аргументом в пользу реализации преимущественных прав самим залогодателем также является факт того, что в противном случае залогодержатель, осуществляя корпоративные права от своего имени, становился бы непосредственно приобретателем соответствующей доли в уставном капитале (акций), что очевидно не соответствует существу залога корпоративных прав и в целом залога доли в уставном капитале (акций).

Относительно возможности осуществления залогодержателем ряда иных корпоративных правомочий, а именно, внесение в повестку общего собрания и голосование по вопросам уменьшения и увеличения уставного капитала, реорганизации в виде преобразования общества с ограниченной ответственностью в акционерное общество и наоборот ответ кажется не столь очевидным.

В отношении голосования по вопросу увеличения уставного капитала в доктрине одна из позиций заключается в невозможности залогодержателя голосовать за увеличение уставного капитала, которое может привести к уменьшению доли залогодателя, т.е. в случаях увеличения уставного капитала за счет дополнительного вклада участника (участников) или за счет вклада третьего лица⁴⁹². Существует в доктрине и более гибкая позиция, согласно которой, «если

⁴⁹¹ Чупрунов И.С. Преимущественное право покупки доли (акций): монография. Москва: Статут, 2022. 410 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁹² Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью». Том 1. 622 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 22 Закона об ООО – Д.Г. Копылов. Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Доля в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью: гражданско-правовые проблемы правового режима и оборота. М. 212 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

он [т.е. залогодержатель] сможет доказать экономическую целесообразность и необходимость такого увеличения, то такое решение может быть признано допустимым»⁴⁹³. Что касается судебной практики, то стоит отметить, что определяющее влияние залогодержателя на решение по вопросу увеличения уставного капитала анализируется судами на предмет наличия или отсутствия злоупотребления залогодержателем своим правом и действительных причин увеличения уставного капитала. Так, признавая решение участника об увеличении уставного капитала, принятие которого была обеспечено залогодержателем, суд указал на то, что вклад третьего лица в размере 140 000 руб., в результате которого доля истца стала составлять 6,67% (вместо предоставленной в залог доли в размере 100%), принято с нарушением подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ, а также с нарушением прав участника, поскольку вклад третьего лица является несоразмерным уменьшению действительной стоимости доли участника (более чем в 10 раз)⁴⁹⁴. Обратим внимание, что суд в качестве доказательства нарушения прав участника-залогодателя сослался на уменьшение действительной стоимости доли, а не ее размера, но ведь именно размер доли в уставном капитале (количество акций) определяет степень влияния участника (акционера) на принимаемые общим собранием решения, а также размер прибыли, которую участник (акционер) может получить от деятельности хозяйственного общества. Соответственно, исходя из немногочисленной судебной практики стоит сделать вывод, что в случае отсутствия злоупотреблений со стороны залогодержателя судами признается право залогодержателя голосовать за увеличение уставного капитала. Кроме того, можно встретить подход, который, как ранее было показано, находит поддержку в

⁴⁹³ Арнаутов Д.Р. Формы участия кредитора в корпоративном управлении корпорацией-должником // Вестник экономического правосудия. 2023. № 7. С. 81 – 120. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Ю.А. Прокофьева, также допуская право залогодержателя проголосовать за увеличение уставного капитала, пишет о том, что залогодержатель при принятии решения об увеличении уставного капитала за счет третьего лица должен доказать, что произошли существенные изменения в рыночной конъюнктуре, способные в негативном ключе повлиять на процент обеспеченности его требования по основному обязательству. То есть он должен доказать, что принятие соответствующего решения было обусловлено объективной необходимостью, а не стремлением установления личного корпоративного контроля над обществом. См.: Прокофьева Ю.А. Статус залогодержателя корпоративных прав: доказательство существования нового ограниченного вещного права или пространное толкование статьи 358.15 Гражданского кодекса Российской Федерации? // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Право. 2023. № 4 (55). С. 134.

⁴⁹⁴ Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 31.03.2017 № 19АП-4620/2016 по делу № А36-5304/2016.

литературе, о том, что суд, в числе прочих обстоятельств, оценивает голосование залогодержателя по вопросу увеличения уставного капитала с точки зрения того, насколько увеличение уставного капитала было обусловлено интересами хозяйственного общества⁴⁹⁵. По мнению автора настоящей диссертации, обе приведенные позиции являются неверными, противоречащими как цели залога доли в уставном капитале (акций) и залога корпоративных прав, так и подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ. Верно отмечается в доктрине, что «залогодержатель – не участник. Его пребывание в обществе временно, оно завершится с исполнением участником обеспеченного залогом обязательства или с реализацией заложенной доли для обращения на нее взыскания»⁴⁹⁶. Ведь для участника (акционера) ценность доли в уставном капитале (акций) не только в рыночной стоимости доли в уставном капитале (акций), но в большей степени в период участия в компании в объеме того влияния, которое участник (акционер) может оказывать на принимаемые решения, а также в размере получаемой прибыли от деятельности хозяйственного общества, который напрямую зависит от размера доли в уставном капитале (количества акций). По мнению автора настоящей диссертации, представляется несправедливым допускать признание за залогодержателем, который лишь временно осуществляет корпоративные права и не является правообладателем доли в уставном капитале (акций), права лишать участника (акционера) корпоративного контроля. В действительности необходим баланс между интересами залогодержателя, временно осуществляющего корпоративные права, и участника (акционера), который должен заключаться в толковании подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ с точки зрения недопущения признания за залогодержателем права голосовать за

⁴⁹⁵ Как отмечено Арбитражным судом Дальневосточного округа, «...при разрешении спора суды подробно исследовали и оценили документы, имеющие отношение к причинам, повлекшим постановку вопроса о дополнительном выпуске акций АО «Гермес-27». Суды признали доказанным то, что увеличение уставного капитала обусловлено интересами общества, направлено на достижение законных целей его деятельности (осуществление хозяйственной деятельности и извлечение прибыли, развитие бизнеса) и избежание наступления неблагоприятных для него последствий». Дополнительно судом было отмечено, что акционеры имели возможность реализовать свое преимущественное право на приобретение дополнительно размещаемых по закрытой подписке акций. См.: Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 20.06.2023 № Ф03-1890/2023 по делу № А73-6990/2022.

⁴⁹⁶ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том V. С. 164. Глава XXIII. Изменение состава участников корпорации. Сделки с акциями и долями участия, автор главы – С.Ю. Филиппова.

увеличение уставного капитала, влекущее уменьшение размера доли в уставном капитале (количества акций). Осуществление данного права должно оставаться за залогодателем. Можно также представить ситуацию, при которой для цели захвата корпоративного контроля, залогодержатель проголосует за увеличение уставного капитала, новый или существующий участник (акционер), доля участия которого увеличивается, внесет вклад справедливого размера в оплату приобретаемой доли (акций), чтобы действия по увеличению уставного капитала, которые повлекли уменьшение доли залогодателя, не были признаны злоупотреблением. Очевидно, что такие ситуации должны быть недопустимы.

При решении вопроса о том, может ли залогодержатель голосовать по вопросу уменьшения уставного капитала, вносить такой вопрос в повестку дня, необходимо исходить из способа и оснований для его уменьшения. В случае, когда хозяйственное общество обязано уменьшить свой уставный капитал, залогодержатель должен способствовать принятию такого решения. Но если уменьшение уставного капитала осуществляется добровольно путем уменьшения номинальной стоимости акций с распределением имущества общества в пользу акционеров, это, соответственно, приводит к уменьшению имущества общества и напрямую влияет на рыночную стоимость акций, тем самым уменьшая ее. С точки зрения подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ, добровольное уменьшение уставного капитала с передачей акционерам имущества общества является уменьшением стоимости заложенного имущества.

В отношении вышеперечисленных ограничений по осуществлению залогодержателем корпоративных прав интересным является вопрос о том, является ли грубым нарушением обязанностей залогодержателя по смыслу п. 3 ст. 343 ГК РФ, когда залогодержатель голосовал за принятие соответствующего решения, которое в итоге не принято. Представляется, что даже попытку реализовать свое право в противоречии с его назначением, даже если в итоге оно не достигло цели его реализации, необходимо расценивать как злоупотребление залогодержателем своим правом и грубым нарушением своих обязанностей (п. 3 ст. 343 ГК РФ). Поскольку подобное поведение залогодержателя является

свидетельством того, что залогодержатель способен осуществлять свои права в ущерб интересам участников (акционеров) и (или) хозяйственного общества.

Что касается преобразования из общества с ограниченной ответственностью в акционерное общество и наоборот, стоит исходить из того, что участнику (акционеру) взамен первоначального предмета залога предоставляется равноценное возмещение, что, по мнению автора настоящей диссертации, не позволяет применить подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ.

Отдельного внимания заслуживает вопрос о том, должен ли залогодержатель обладать возможностью осуществлять право на определение (изменение) основных (приоритетных) направлений деятельности общества с ограниченной ответственностью при вынесении данного вопроса на решение общего собрания участников. С учетом общих формулировок действующего законодательства в отношении залога корпоративных прав и отсутствием судебной практики по данному вопросу весьма затруднительно однозначно ответить на него. По мнению автора настоящей диссертации, признание за залогодержателем права голоса по вопросу определения (изменения) основных (приоритетных) направлений деятельности общества с ограниченной ответственностью будет противоречить одному из названных выше ограничений – цели предоставления залога корпоративных прав.

Таким образом, исходя из интереса (цели) кредитора по основному (обеспечиваемому залогом корпоративных прав) обязательству, ограничений на осуществление залогодержателем корпоративных прав, представляется, что в наибольшей степени залогодержатель обладает интересом и правом на: (1) участие в общем собрании с правом голоса по вопросам одобрения определенных сделок, формирования органов общества, назначения аудиторской организации (индивидуального аудитора)⁴⁹⁷, (2) получение информации и документов

⁴⁹⁷ А.А. Маковская высказывает мнение о том, что невозможно расщепить право голоса на общем собрании на право голоса по отдельным вопросам повестки такого собрания. См.: Маковская А.А. Некоторые проблемы залога ценных бумаг, проистекающие из их природы. С. 39 – 50. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Однако, учитывая проанализированные в настоящем параграфе ограничения относительно возможности залогодержателя по осуществлению отдельных корпоративных прав, данный вывод, по нашему мнению, не вполне соответствует таким ограничениям.

хозяйственного общества, (3) право на косвенный иск, (4) осуществление контроля за финансово-хозяйственной деятельностью, (5) получение прибыли (дивидендов).

Относительно возможности залогодержателя осуществлять право на подачу косвенного иска, под которым понимается «иск, предъявляемый акционерами (участниками) общества в защиту интересов данного общества»⁴⁹⁸, в доктрине можно встретить различные мнения. Позиция, поддерживающая возможность осуществления данного права залогодержателем⁴⁹⁹, аргументируется тем, что, так как залогодержатель посредством залога обеспечивает свой интерес, то залогодержатель должен обладать правом на защиту такого интереса. Позиция против аргументируется тем, что соответствующие законодательные нормы обуславливают право на косвенный иск непосредственным владением долей в уставном капитале (акциями)⁵⁰⁰. Однако более справедливой кажется аргументированная выше позиция о признании за залогодержателем возможности осуществлять право на предъявление косвенного иска.

При этом представляется справедливым как минимум в ситуации, когда другие участники (акционеры) и залогодержатель по каким-либо причинам не реализуют свое право на предъявление косвенного иска, оставлять такое право за залогодателем, который с передачей в залог корпоративных прав не теряет при этом интерес в восстановлении нарушенных прав хозяйственного общества. Здесь также необходимо учитывать положения о сроках исковой давности, поскольку в случае, если будет установлено знание залогодателя о нарушениях, которые являются основанием для предъявления косвенного иска, при прекращении залога

⁴⁹⁸ Шиткина И.С. Корпоративное право в таблицах и схемах: учебно-методическое пособие. 4-е изд., перераб. и доп. М.: Юстицинформ, 2025. 712 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁴⁹⁹ В числе таких работ: Чупрунов И.С. Преимущественное право покупки доли (акций): монография. М. 410 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Арнаутов Д.Р. Формы участия кредитора в корпоративном управлении корпорацией-должником. // Вестник экономического правосудия. 2023. № 7. С. 81 – 120. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Макин Р.В. Оборот долей в обществе с ограниченной ответственностью: регулирование на момент принятия Закона об ООО, текущее состояние, актуальные проблемы // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов. Москва: Статут, 2020. С. 272 – 326. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Пучков В.О. Косвенный иск как средство защиты корпоративных прав в России и за рубежом: материально-правовые проблемы // Информационно-аналитический журнал «Арбитражные споры». 2017. № 3. С. 122 – 134. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁰⁰ Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью». Том 1. 622 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 22 Закона об ООО – Д.Г. Копылов.

и обращении участника (акционера) в суд, представляется, что срок исковой давности будет считаться с учетом знания залогодателя.

Относительно получения прибыли (дивидендов) необходимо отметить, что «... такой доход также может быть направлен на погашение обеспеченного залогом корпоративных прав долга; соответствующее условие должно быть прямо предусмотрено в договоре»⁵⁰¹. Учитывая то, что в случае принятия общим собранием решения о распределении прибыли у участника (акционера) возникает обязательственное право требования о выплате причитающегося ему дохода, передача осуществления данного права залогодержателю необходимо квалифицировать в качестве залога обязательственного права (ст. 358.1 ГК РФ).

В ряде случаев залогодержатель может быть заинтересован в осуществлении дополнительных прав, в случае если дополнительные права предоставлены залогодателю – участнику общества с ограниченной ответственностью в соответствии с п. 2 ст. 8 Закона об ООО.

В связи с описанным несовершенством действующей модели залога корпоративных прав в целях правовой определенности и предотвращения злоупотреблений залогодержателем предоставленными ему договором корпоративными правами следует непосредственно в договоре залога доли в уставном капитале (акций) предусмотреть конкретный перечень прав участника (акционера), которые может осуществлять залогодержатель.

Помимо закрепления в договоре залога конкретного перечня корпоративных прав, которые может осуществлять залогодержатель, в договоре можно предусмотреть, что «... залогодержатель реализует корпоративные права с момента просрочки исполнения обязательства»⁵⁰². Кроме того, в договоре залога можно

⁵⁰¹ Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307 – 453 Гражданского кодекса Российской Федерации. Отв. ред. А.Г. Карапетов. М-Логос, 2017. 1120 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 358.15 ГК РФ – Р.С. Бевзенко. В отношении залога прав, удостоверенных заложеной ценной бумагой, п. 4 ст. 358.17 ГК РФ непосредственно предусмотрено, что доходы и денежные суммы, полученные залогодержателем, засчитываются в погашение обязательства, исполнение которого обеспечено залогом ценной бумаги. В то время как в отношении залога прав участника общества с ограниченной ответственностью такого положения не предусмотрено. Однако по аналогии в соответствии с п. 1 ст. 6 ГК РФ приведенное правило п. 4 ст. 358.17 ГК РФ может быть применено при залоге прав участника общества с ограниченной ответственностью.

⁵⁰² Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Доля в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью: гражданско-правовые проблемы правового режима и оборота. М. 212 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Также

предусмотреть обязанность залогодержателя или залогодателя (в зависимости от того, кто осуществляет корпоративные права) согласовывать вариант голосования по вопросам, выносимым на решение общего собрания⁵⁰³. К указанным положениям договора залога согласно п. 9 ст. 67.2 ГК РФ будут применяться правила о корпоративном договоре.

Таким образом, залог корпоративных прав является довольно эффективным правовым механизмом управления рисками займодавца, позволяя ему непосредственно осуществлять контроль над хозяйственным обществом, принимаемыми общим собранием участников (акционеров) решениями, тем самым временно полностью или частично (в случае залога части доли в уставном капитале (акций)) заменяя участника в корпоративных правоотношениях в объеме, предусмотренном договором залога, и руководствуясь при этом своими интересами и осуществляя корпоративные права от своего имени. При этом положение п. 1 ст. 358.17 ГК РФ, применимое по аналогии к залогам прав участника общества с ограниченной ответственностью, о возможности осуществления залогодержателем всех прав, принадлежащих залогодателю и удостоверенных заложеной ценной бумагой, нельзя толковать буквально. Ограничение осуществления корпоративных прав залогодержателем базируются на подп. 3 п. 1 ст. 343 ГК РФ, а также тех целях, которые лежат в основе предоставления залога корпоративных прав, а именно сохранение стоимости заложеной доли в уставном капитале (акций) и контроль за тем, что хозяйственное общество-заемщик будет способно надлежащим образом исполнить свои обязательства.

Приобретение миноритарной доли в уставном капитале (миноритарного числа акций) и внесение в устав хозяйственного общества условия о

и Д.Г. Копылов отмечает, что «в границах между возникновением и прекращением залога доли или части доли в уставном капитале общества могут быть установлены любые моменты возникновения и прекращения возможности осуществления залогодержателем прав участника общества». См.: Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью». Том 1. 622 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 22 Закона об ООО – Д.Г. Копылов.

⁵⁰³ Например, предварительного согласования с залогодержателем могут требовать вопросы увеличения (уменьшения) уставного капитала общества, реорганизации общества, одобрения сделок, являющихся для общества крупными и (или) сделками с заинтересованностью. См.: Постановление Арбитражного суда Московского округа от 31.03.2023 № Ф05-4785/2023 по делу № А40-61257/2022.

необходимости единогласного решения общего собрания участников (акционеров) по определенным вопросам. В целях приобретения возможности влиять на принимаемые хозяйственным обществом решения может быть использован правовой механизм, в рамках которого кредитор «...приобретает по номинальной стоимости незначительный пакет долей в уставном капитале заемщика, как правило, 1% и менее, при этом в устав заемщика вносятся изменения, предусматривающие, что сделки, затрагивающие имущественную сферу должника (отчуждение имущества, получение новых займов и т.д.), подлежат предварительному единогласному одобрению собранием участников общества-заемщика»⁵⁰⁴.

Кредитор также может быть заинтересован во включении в совет директоров, правление хозяйственного общества-заемщика своих представителей. В случае владения миноритарной долей такой интерес кредитора может быть обеспечен посредством заключения корпоративного договора, в котором будут предусмотрены условия об обязанности его сторон (одной стороны или некоторых сторон) выдвинуть в качестве кандидата и (или) проголосовать за определенное лицо-представителя кредитора.

В случае приобретения кредитором доли в уставном капитале в рамках рассматриваемого правового механизма может быть также использовано такое правовое средство как дополнительные права участников (п. 2 ст. 8 Закона об ООО).

Заключение кредитором и участником(ами) договора в соответствии с п. 9 ст. 67.2 ГК РФ. В целях защиты охраняемого законом интереса кредитора им может быть заключен договор с участником(ами) в соответствии с п. 9 ст. 67.2 ГК РФ, именуемый в доктрине и на практике как «квазикорпоративный договор». Предметом квазикорпоративного договора является обязанность участников хозяйственного общества осуществлять свои корпоративные права определенным образом или воздерживаться (отказаться) от их осуществления, в том числе

⁵⁰⁴ Ткачев А.А. Риски кредитных организаций в процедурах банкротства при установлении корпоративного контроля // Вестник арбитражной практики. 2022. № 4. С. 63 – 69. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

голосовать определенным образом на общем собрании участников общества, согласованно осуществлять иные действия по управлению обществом, приобретать или отчуждать доли в его уставном капитале (акции) по определенной цене или при наступлении определенных обстоятельств либо воздерживаться от отчуждения долей (акций) до наступления определенных обстоятельств. Соответственно, «по квазикорпоративному договору кредиторы ... могут получить контроль над хозяйственным обществом»⁵⁰⁵.

Охраняемый законом интерес займодавца, наличие которого предполагается согласно п. 9 ст. 67.2 ГК РФ, заключается в возможности с его помощью способствовать исполнению хозяйственным обществом-заемщиком своих обязательств посредством влияния на принимаемые общим собранием хозяйственного общества решения. При этом, по мнению автора настоящей диссертации, квазикорпоративный договор не является способом обеспечения исполнения обязательств, как порой указывается в литературе⁵⁰⁶, а также в судебной практике⁵⁰⁷, поскольку такой договор никак не позволяет в случае неисполнения заемщиком своих обязательств получить удовлетворение своих требований за его счет. Заключению квазикорпоративного договора должно предшествовать заключение договора займа, поскольку его наличие на момент заключения квазикорпоративного договора предопределяет действительность последнего в силу соблюдения требования о наличии у кредитора охраняемого законом интереса.

Охраняемый законом интерес, в обеспечение которого заключается квазикорпоративный договор, является тем условием, который, как

⁵⁰⁵ Шиткина И.С. Основания и правовые последствия отношений дочерности хозяйственных обществ (комментарий к ст. 6 Закона об ООО) // Хозяйство и право. 2020. № 7. С. 3 – 24. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁰⁶ Миннуллина К.А., Татаринова Е.П. Квазикорпоративный договор как экстраординарный способ защиты прав кредиторов // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2021. № 6. С. 74 – 79. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Арнаут Д.Р. Формы участия кредитора в корпоративном управлении корпорацией-должником. // Вестник экономического правосудия. 2023. № 7. С. 81 – 120. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵⁰⁷ В п. 11 Обзора судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующего должника и аффилированных с ним лиц, утвержденного Президиумом Верховного Суда РФ 29.01.2020, приведен пример из судебного акта, в котором содержится позиция о том, что «содержащиеся в кредитном договоре специальные условия финансирования, корпоративный договор с мажоритарным акционером были использованы в качестве обеспечительного механизма надлежащего исполнения заемщиком обязательств по кредитному договору».

представляется, должен определять необходимость включения соответствующих условий в квазикорпоративный договор, исходя из существа того обязательства, который порождает интерес кредитора в осуществлении участниками своих прав определенным образом⁵⁰⁸⁵⁰⁹. Учитывая этот факт, а также предмет квазикорпоративного договора охраняемому законом интересу займодавца будет соответствовать включение в квазикорпоративный договор условий, предусматривающих: (1) согласование с кредитором варианта голосования по определенным вопросам либо непосредственное определение варианта голосования (за/против) по соответствующим вопросам таким как: изменение основного вида деятельности заемщика, внесение изменений в устав в части расширения полномочий единоличного исполнительного органа, реорганизация должника, включение представителя кредитора в состав совета директоров должника⁵¹⁰, ликвидация должника, уменьшение уставного капитала, одобрение экстраординарных сделок⁵¹¹, (2) получение согласия займодавца на отчуждение доли в уставном капитале (акций), выход из общества.

Ковенанты. Под ковенантами понимаются (1) обязательства должника совершить определенные действия или воздержаться от определенных действий, обеспечить наступление или ненаступление определенных обстоятельств, а также (2) определенные договором юридические факты, не зависящие от должника и неподконтрольные ему. Ковенанты могут включаться как в договоры займа, так и предусматриваться в условиях облигационных займов. Сущность данного правового средства заключается в том, что они «выполняют прежде всего сигнальную и информационную функцию, давая возможность кредитору упредить

⁵⁰⁸ Так, Восьмой арбитражный апелляционный суд непосредственно указывает, что «...возможность участия в нем [имеется в виду в корпоративном договоре] третьих лиц, допускаемая пунктом 9 статьи 67.2 ГК РФ, ограничена их законным интересом в реализации участниками общества их корпоративных прав в организационном контексте». См.: Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 12.05.2016 № 08АП-3836/2016 по делу № А46-16331/2015.

⁵⁰⁹ Данный вывод позволяет потенциально говорить о недействительности соответствующих условий квазикорпоративного договора по правилам ст. 168 и п. 2 ст. 170 ГК РФ (как притворная сделка, т.е. прикрывающая приобретение кредитором неоправданно широкого контроля в отношении хозяйственного общества-должника).

⁵¹⁰ Перечисленные примеры приведены в п. 11 Обзора судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утвержденном Президиумом Верховного Суда РФ 29.01.2020.

⁵¹¹ Крупных сделок, сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, сделок, согласование (одобрение) которых общим собранием предусмотрено уставом.

негативное развитие событий, вернув средства при самых первых признаках возникающих у должника проблем»⁵¹². Ковенанты имеют дисциплинирующее значение для заемщика и контрольно-ревизионное для кредитора⁵¹³. Исходя из данных функций, ковенанты нельзя квалифицировать и именовать в качестве способа обеспечения обязательства⁵¹⁴, что нередко встречается в литературе⁵¹⁵, поскольку в случае неисполнения заемщиком своих обязательств ковенанты никоим образом не позволят займодавцу получить удовлетворение своих требований за счет ковенантов. Скорее, их можно определить в качестве эффективных способов обеспечения законных интересов и управления рисками займодавца. Ковенанты должны быть в достаточной степени конкретизированы, ограничены временными рамками, а также связаны с получением заемщиком имущественного блага – кредита⁵¹⁶.

Включение в договор займа с хозяйственным обществом-должником подобных обязательств основывается на принципе свободы договора (п. 4 ст. 421 ГК РФ) как в части возможности включения ковенантов в договор, так и установления правовых последствий их нарушения.

Нарушение ковенантов влечет возникновение у кредитора права на применение мер ответственности, к которым относятся: увеличение процентной ставки, штраф, отказ в кредитовании (приостановление кредитования), требование

⁵¹² Карапетов А.Г. Правовая природа и последствия нарушения ковенантов в финансовых сделках / Частное право и финансовый рынок: Сборник статей / отв. ред. М.Л. Башкатов. М.: Статут, 2011. Вып. 1. 367 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵¹³ Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 24.03.2022 № Ф02-7969/2021 по делу № А33-34926/2018.

⁵¹⁴ На данный факт уже обращалось внимание в литературе. Так, С.Ю. Филиппова делает вывод о том, что ковенанты «... не выполняют ни стимулирующей, ни компенсационной функции, характерных для способов обеспечения исполнения обязательства, поэтому их использование в коммерческой практике не должно квалифицироваться как использование способов обеспечения исполнения обязательств...». См.: Филиппова С.Ю. Обеспечение исполнения обязательств из коммерческих договоров способами, не поименованными в ГК РФ // Законодательство. 2021. № 8. С. 6 – 11. Доступ из СПС «Гарант».

⁵¹⁵ Фомин В.А. Правовые механизмы корпоративного контроля как обеспечения исполнения обязанностей // Ученые труды Российской академии адвокатуры и нотариата. 2021. № 3 (62). С. 84-86, Егорова М.А., Чельшева Н.Ю., Шмелева Д.В., Комиссаров Г.А. Особенности применения ковенантных условий договора: проблемы теории и судебной практики // Предпринимательское право. 2023. № 2. С. 17 – 26. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Харитонов Ю.С. Предпринимательские способы обеспечения исполнения обязательств // Предпринимательское право. 2018. № 1. С. 27 – 30. Доступ из СПС «КонсультантПлюс», Астапова Т.Ю. Способы обеспечения исполнения договорных обязательств в предпринимательских отношениях: учебное пособие. Москва: Проспект, 2022. 128 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

⁵¹⁶ П. 9 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 13.09.2011 № 147 «Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений Гражданского кодекса Российской Федерации о кредитном договоре».

о досрочном возврате кредита⁵¹⁷. В отношении требования о досрочном возврате кредита (акселерации долга) необходимо упомянуть ст. 821.1 ГК РФ, согласно которой кредитор вправе требовать досрочного возврата кредита также в случаях, предусмотренных кредитным договором, если кредит предоставлен юридическому лицу или индивидуальному предпринимателю. Впрочем, и до введения указанной нормы на практике кредиторы использовали право на акселерацию долга в случае нарушения ковенантов на основании ст. 813 ГК РФ (как нарушение обязанностей по обеспечению возврата займа)⁵¹⁸.

Существуют различные классификации ковенантов. По обязанности заемщика совершить определенные действия (обеспечить наличие определенных обстоятельств) или воздержаться от определенных действий (обеспечить отсутствие определенных обстоятельств) выделяют, соответственно, позитивные и негативные ковенанты. По природе совершаемых (несовершаемых) должником действий ковенанты можно разделить на финансовые, имущественные, корпоративные, информационные и организационные. Финансовые ковенанты предполагают установление гарантий, что определенные финансовые показатели должника будут иметь установленное договором значение, например, стоимость чистых активов, соотношение собственного и заемного капитала, EBITDA⁵¹⁹ и др.⁵²⁰. Данная группа ковенантов в наибольшей степени способна сигнализировать кредитору о вероятном дефолте должника. Имущественные ковенанты предполагают обязанность должника не совершать действия по отчуждению его имущества и действия, которые могут в будущем привести к отчуждению имущества. Среди имущественных ковенантов можно выделить, в частности, обязанность заемщика не предоставлять третьим лицам займы, имущество в залог, не допускать просрочки по займам, выданными этим же или другим кредиторами,

⁵¹⁷ Севастьянова Ю. Какие кредитные ковенанты входят в зону правового риска // Банковское кредитование. 2020. № 5. С. 82 – 91. Доступ из СПС «Гарант».

⁵¹⁸ П. 9 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 13.09.2011 № 147 «Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений Гражданского кодекса Российской Федерации о кредитном договоре».

⁵¹⁹ Аббревиатура earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Термин показывает величину прибыли, сформированную до вычета амортизации, процентов по кредитам и налога на прибыль.

⁵²⁰ Например, Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 03.06.2022 № 08АП-178/2022, 08АП-179/2022 по делу № А70-13351/2021.

поддерживать определенный оборот (остаток) денежных средств на расчетном счете, открытом в банке-кредиторе, не отчуждать определенные активы заемщика, не выдавать поручительств. Корпоративные ковенанты предполагают запрет принятия определенных решений органами общества либо необходимость их согласования с кредитором. Данные ковенанты могут касаться смены генерального директора, основных акционеров, выплаты дивидендов, крупного вознаграждения топ-менеджменту, принятия решения о реорганизации, ликвидации⁵²¹ и др. Организационные ковенанты предполагают определенные условия, связанные с осуществлением компанией своей деятельности. К числу организационных ковенантов, в частности, можно отнести наличие у компании соответствующих лицензий и иных разрешений, осуществление определенных видов деятельности, гарантию того, что в отношении заемщика не будет возбуждено дело о банкротстве, не будут предъявлены налоговые претензии на определенные суммы и др. Информационные ковенанты предполагают обязанность заемщика предоставлять кредитору определенную информацию и документы в согласованный в договоре срок, например, финансовую отчетность (по РСБУ и (или) МСФО), протоколы коллегиальных органов общества и др.

Отдельно стоит оговориться об условиях договора (юридических фактах), наступление или ненаступление которых не зависит от воли должника (полностью или частично). Например, ковенанты относительно не предъявления к компании крупных исков, налоговых претензий, наличия лицензий и иных разрешений, неснижения определенных финансовых показателей и т.п. Такие ковенанты, как указывается в доктрине⁵²², нет оснований квалифицировать как недействительные, но и признавать их договорными обязательствами также нет оснований. Такие ковенанты предлагается квалифицировать в качестве отлагательных условий. Практическое значение квалификации ковенантов, не зависящих от воли

⁵²¹ Например, Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 29.05.2012 № 09АП-11622/2012 по делу № А40-143934/09-42-729.

⁵²² Карапетов А.Г. Правовая природа и последствия нарушения ковенантов в финансовых сделках / Частное право и финансовый рынок: Сборник статей / отв. ред. М.Л. Башкатов. М.: Статут, 2011. Вып. 1. 367 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

должника, в качестве отлагательных условий заключаются в том, что кредитор в случае их нарушения вправе применять лишь те последствия, которые непосредственно предусмотрены договором на случай нарушения, а не применять общие нормы об обязательствах, в том числе по взысканию убытков.

В случае нарушения ковенантов возникает вопрос: справедливо ли говорить о том, что нарушение любого ковенанта влечет возможность применить предусмотренные договором последствия? Иными словами, речь идет о существенности нарушения ковенантов. Судебная практика⁵²³ содержит подход, согласно которому несущественность нарушения ковенантов, а именно случаи, когда нарушение ковенантов не повлекло увеличение кредитного риска, т.е. негативных последствий, не позволяет кредитору требовать досрочного взыскания кредита в случае, если он надлежащим образом исполняет свои основные обязанности по договору займа (существо договора).

Правовые риски осуществления контроля кредитором с использованием перечисленных в настоящем параграфе правовых механизмов. Рассмотренные правовые механизмы обеспечивают кредитору возможность осуществлять контроль за деятельностью хозяйственного общества и принимаемыми его органами решениями, в том числе непосредственно оказывать влияние на них, что позволяет кредитору управлять риском неисполнения или ненадлежащего исполнения хозяйственным обществом своих обязательств. При этом не исключено злоупотребление кредитором имеющимся у него контролем, когда кредитор будет выходить за пределы тех действий, которые обусловлены целью использования правовых механизмов контроля, нарушая тем самым интересы участников (акционеров) и самого хозяйственного общества. Соответственно, возникает вопрос о гражданско-правовой ответственности кредитора за злоупотребление контролем в отношении хозяйственного общества.

⁵²³ Постановление Федерального арбитражного суда Московского округа от 25 ноября 2013 г. № Ф05-14525/13 по делу № А40-20776/2013, Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 7 октября 2014 г. № Ф09-6331/14 по делу № А07-23635/2013.

Отметим, что в зарубежной доктрине вопросу ответственности кредитора за осуществление контроля исследования посвящались еще со второй половины прошлого века. Основные теории общего права об ответственности за контроль кредитора разделяются на три категории: неправомерное приобретение контроля кредитором; последующее злоупотребление кредитором своим законно приобретенным контролем; чрезмерное участие кредитора в делах должника⁵²⁴. Еще раньше указанные вопросы стали предметом рассмотрения в судебной практике.

В российской правовой доктрине и практике стоит говорить о следующих правовых рисках за злоупотребление кредитором имеющимся у него контролем: (1) привлечение к ответственности за убытки по правилам ст. 53.1 ГК РФ в качестве фактически контролирующего лица, (2) привлечение к субсидиарной ответственности в случае банкротства заемщика в качестве контролирующего должника лица, (3) понижение очередности удовлетворения требований займодавца в реестре кредиторов, (4) утрата права предлагать кандидатуру арбитражного управляющего либо голосовать за такую кандидатуру.

Кредитор может быть признан **фактически контролирующим лицом по смыслу ст. 53.1 ГК РФ, а также контролирующим должника лицом по смыслу ст. 61.10 Закона о банкротстве.**

Первым правовым механизмом в настоящем параграфе был рассмотрен залог корпоративных прав. В доктрине справедливо отмечается, что «если залогодержатель осуществляет корпоративные права, связанные с управлением обществом, то на него распространяются и обязанности, предусмотренные п. 4 ст. 65.2 ГК РФ, нарушение которых будет влечь за собой ответственность залогодержателя за причиненные убытки»⁵²⁵. Очевидно, что залогодержатель корпоративных прав обладает формализованным контролем, основанием которого

⁵²⁴ Jeffrey John Hass. Insights into Lender Liability: An Argument for Treating Controlling Creditors as Controlling Shareholders // University of Pennsylvania Law Review, Vol. 135, No. 5 (Jun., 1987). P. 1323.

⁵²⁵ Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307 – 453 Гражданского кодекса Российской Федерации. Отв. ред. А.Г. Карапетов. М-Логос, 2017. 1120 с. Доступ из СПС «КонсультантПлюс». Автор комментария к ст. 358.15 ГК РФ – Р.С. Бевзенко.

является договор. В каких тогда случаях можно говорить о фактическом контроле залогодержателя? Представляется, что в силу более сильной позиции кредитора по отношению к заемщику и определенной экономической зависимости между ними он вполне может оказывать влияние на принимаемые в корпорации решения (давать указания лицам, принимающим решения). Так же, как и в случае признания фактически контролирующими лицами участников (акционеров), ключевой фактор заключается не в возможности распоряжаться определенным количеством голосов, а в том, что «... они фактически определяли решения общества, подменяя своими решениями другие органы корпорации, и, по сути, выступали в роли директоров общества»⁵²⁶. Подобная логика должна лежать и в основе решения вопроса о субсидиарной ответственности залогодержателя, если его действия (бездействие) повлекли банкротство хозяйственного общества.

Аналогично квазикорпоративный договор также может повлечь признание кредитора контролирующим лицом для цели привлечения к ответственности за убытки по правилам ст. 53.1 ГК РФ и субсидиарной ответственности в делах о банкротстве⁵²⁷, как лицо, которое выдало указание.

При этом ответственность должно нести как лицо, которое выполнило указания кредитора, так и кредитор, действия (бездействие) которого привели к убыткам / банкротству хозяйственного общества.

Могут ли ковенанты повлечь признание кредитора контролирующим лицом? Необходимо сделать вывод о том, что не все, а только некоторые ковенанты могут потенциально ставить вопрос об имущественной ответственности кредитора. Так, в судебной практике по банкротным спорам для цели привлечения к субсидиарной ответственности признано, что о контроле деятельности заемщика могут свидетельствовать условия кредитного договора, предусматривающие следующие обязательства: (1) предприятия группы должника обязаны согласовывать с

⁵²⁶ Корпоративное право: учебный курс: в 6 т. / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Том 6. С. 389. Глава XXXII. Гражданско-правовая ответственность в корпоративных правоотношениях, автор главы – И.С. Шиткина.

⁵²⁷ Иваненко Н.А. Проблемы установления судом круга надлежащих ответчиков по спорам о привлечении к субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц при наличии квазикорпоративного договора // Арбитражный и гражданский процесс. 2020. № 9. С. 16 – 20. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

кредитором любое заимствование денежных средств (от кредитных учреждений) (т.е. получение кредитов и иных форм привлечения денежных средств на возвратной и возмездной основе) и (или) предоставления поручительств (гарантий) и информировать кредитора о возникновении таких новых обязательств по заимствованиям до планируемой даты заключения соответствующих договоров, (2) заемщик обязан не заключать без письменного согласования с кредитором сделки или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с отчуждением или невозможностью отчуждения прямо или косвенно имущества, а также сделки, связанные с обременением залогом имущественных активов, принадлежащих заемщику, (3) заемщик обязан до полного исполнения обязательств по договору перед кредитором не проводить без письменного согласования кредитора изменение состава участников, изменение органов управления обществом и (или) их полномочий, создание дочерних и зависимых обществ, (4) в договорах займа (и иных аналогичных по сути договорах), заключенных между заемщиком и контрагентами, отличными от кредитора, также должно быть предусмотрено, что условия договоров, включая процентную ставку по договорам займа, не могут быть изменены без письменного согласия кредитора⁵²⁸. Соответственно, если вследствие реализации кредитором какого-либо из перечисленных контрольных прав (а не просто их наличия в договоре) хозяйственное общество стало соответствовать признаком банкротства, есть основания для признания кредитора контролирующим лицом и привлечения его к субсидиарной ответственности. Аналогичные вышеперечисленным примеры контроля на основании ковенантов могут быть использованы для цели п. 3 ст. 53.1 ГК РФ.

Еще один правовой риск кредитора при установлении им контроля над хозяйственным обществом заключается в **субординации (понижении очередности) удовлетворения требований кредитора в реестре**. Судебной практикой выработана позиция, согласно которой «наличие у кредитора,

⁵²⁸ Постановление Первого арбитражного апелляционного суда от 28.08.2023 № 01АП-4317/2020 по делу № А38-5176/2019, Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 25.10.2022 № 18АП-12836/2022 по делу № А76-39004/2019.

предоставившего должнику финансирование, права контролировать деятельность последнего для обеспечения возврата этого финансирования не является основанием понижения очередности удовлетворения требования такого кредитора, не преследующего цель участия в распределении прибыли должника»⁵²⁹. Однако в случае установления таких обстоятельств как наличие у кредитора цели участвовать в распределении предполагаемой будущей прибыли должника либо недобросовестность действий кредитора (в частности, в тех ситуациях, когда кредиторы «навязывали органам управления должника заведомо невыгодные управленческие решения, блокировали принятия явно выгодных управленческих решений путем голосования на собраниях участников или иным образом осуществляли непосредственный контроль за деятельностью должника, давая обязательные для исполнения распоряжения, находящиеся в причинно-следственной связи с причинением убытков должнику либо непосредственно наступлением неплатежеспособности»⁵³⁰) может влечь субординацию требований кредитора. Недоказанность данных обстоятельств не позволяет субординировать требования кредитора⁵³¹.

Следующий риск заключается в том, что в случае установления взаимосвязанности кредитора и должника, а именно в случае, если кредитор является контролирующим должника или аффилированным с ним, становится возможным **оспаривание решения собрания кредиторов о выборе арбитражного управляющего (саморегулируемой организации), принятого с участием такого кредитора**⁵³². При этом одного лишь наличия, например, квазикорпоративного договора с участником (акционером) должника либо корпоративных прав в отношении должника, либо специальных условий

⁵²⁹ П. 11 Обзора судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утвержденного Президиумом Верховного Суда РФ 29.01.2020.

⁵³⁰ Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 20.05.2021 № Ф10-5326/2020 по делу № А23-9070/2019.

⁵³¹ Определение Верховного Суда РФ от 20.06.2023 № 307-ЭС23-9305 по делу № А56-24260/2022.

⁵³² Так, согласно п. 12 Обзора судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утвержденного Президиумом Верховного Суда РФ 29.01.2020, выбор кандидатуры арбитражного управляющего либо саморегулируемой организации арбитражных управляющих определяется решением кредиторов, не являющихся лицами, контролирующими должника или аффилированными с должником.

финансирования в договоре, т.е. ковенантов, может быть недостаточно для недействительности решения о выборе кандидатуры арбитражного управляющего либо саморегулируемой организации⁵³³. Но, как отмечается в судебной практике, «... разъяснения, данные в п. 12 Обзора от 29.01.2020, содержат лишь общий подход к оценке судами допустимости участия в процедуре выбора кандидатуры арбитражного управляющего кредиторов, состоящих с должником в отношениях «обеспечительного» контроля, однако не исключает дискреционных полномочий арбитражного суда и возможности при наличии тому соответствующих оснований, ... отклонить предложенную кандидатуру конкурсного управляющего либо саморегулируемую организацию...»⁵³⁴. Исходя из приведенной позиции суда, можно сделать дополнительный вывод, что помимо оспаривания решения собрания кредиторов по аналогичным основаниям возможен также отказ в утверждении предложенной кредитором кандидатуры арбитражного управляющего или саморегулируемой организации. Обосновываются приведенные меры такими целями, как избежание потенциального конфликта интересов лиц, участвующих в деле о банкротстве, а также недопущение каких бы то ни было предпосылок к проведению контролируемого банкротства.

Подводя итог настоящему параграфу, стоит сделать вывод, что действующее законодательство, судебная и деловая практика позволяют займодавцам использовать различные правовые механизмы, обеспечивающие им возможность осуществлять контроль в отношении деятельности хозяйственного общества, а также принимаемых его органами решений. Такой контроль заключается как в осуществлении мониторинга деятельности хозяйственного общества и ее результатов, так и во влиянии на деятельность хозяйственного общества и на принимаемые органами хозяйственного общества решения. Целью установления контроля кредитором в отношении хозяйственного общества-должника является предоставление дополнительных гарантий исполнения хозяйственным обществом-заемщиком своих договорных обязательств (минимизация кредитного риска). С

⁵³³ Там же.

⁵³⁴ Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 03.06.2020 № Ф09-6136/18 по делу № А76-5451/2017.

этой целью кредитором могут использоваться такие правовые механизмы, как залог корпоративных прав (ст. 358.15 ГК РФ), приобретение кредитором миноритарной доли в уставном капитале (миноритарного количества акций) и внесение в устав хозяйственного общества условий о необходимости единогласного решения общего собрания участников (акционеров) по определенным вопросам, квазикорпоративный договор (п. 9 ст. 67.2 ГК РФ), ковенанты. При этом, управляя своим кредитным риском, кредитор должен действовать добросовестно и разумно, учитывая интересы как участников (акционеров), так и самого хозяйственного общества, а также ту цель, которая предопределяет использование кредитором правовых механизмов контроля, а именно: предоставление дополнительных гарантий в надлежащем исполнении хозяйственным-обществом заемщиком своих обязательств. В противном случае кредитор может быть привлечен к ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу, по правилам п. 3 ст. 53.1 ГК РФ, к субсидиарной ответственности как контролирующее должника лицо по правилам ст. 61.10 Закона о банкротстве. Также для кредитора существуют такие риски, как субординация требований кредитора, оспаривание решения собрания кредиторов о выборе арбитражного управляющего (саморегулируемой организации), принятого с участием контролирующего или аффилированного с должником кредитора, отказ в утверждении судом предложенной кредитором кандидатуры арбитражного управляющего или саморегулируемой организации.

Заключение

Настоящая диссертация представляет собой системное и комплексное исследование по заявленной автором проблематике. Цель диссертационного исследования достигнута, задачи представляются выполненными, проведенное исследование показало эффективность выбранных методов и позволило сформулировать и обосновать положения, вынесенные на защиту.

Проведенное исследование позволило с доктринальной точки зрения концептуально определить важное правовое значение проблемы управления рисками в деятельности хозяйственного общества. В корпоративном праве, во-первых, вопросы управления рисками подлежат рассмотрению с точки зрения части системы корпоративного управления. В хозяйственном обществе управление рисками может быть, а при определенных обстоятельствах должно быть обеспечено при помощи совокупности средств правового регулирования. Правовое обеспечение управления рисками как части корпоративного управления представляет собой систему средств правового регулирования (собственно правовых средств и иных средств, имеющих правовую форму) управления рисками, которая позволяет конкретному хозяйственному обществу упорядоченно и наиболее эффективно предотвращать или минимизировать риски в деятельности хозяйственного общества, исходя из видов и масштабов его предпринимательской деятельности и стоящих перед ним целей. Важно отметить, что применительно ко второй главе настоящей диссертации вопросы, рассмотренные в ней, касаются управления существенными (значимыми) рисками хозяйственного общества. Под существенными (значимыми) рисками хозяйственного общества понимаются риски, негативные последствия реализации которых оказывают такое влияние на

финансовый результат общества и (или) располагаемый капитал/ресурсы, и (или) реализацию стратегии общества, и/или репутацию общества, и (или) возможность соблюдения обществом нормативных требований, которое может влечь невозможность продолжать основную деятельность из-за отсутствия финансовых или иных ресурсов, либо снижение объемов, темпа деятельности общества, качества продуктов, услуг, работ, либо невозможность развивать новые виды деятельности, либо причинение вреда здоровью, смерть человека, либо может влечь несостоятельность (банкротство) хозяйственного общества.

Законодательство содержит требования об организации управления рисками в публичных обществах, а также в юридических лицах, осуществляющих определенные виды деятельности. Однако это не значит, что для иных организаций вопрос управления рисками не имеет правового значения и правовых последствий. Система управления рисками может быть, а в ряде случаев должна быть создана в непубличном обществе в инициативном порядке. Надлежащее правовое обеспечение управления рисками является проявлением стандарта добросовестного и разумного поведения в интересах хозяйственного общества лиц, указанных в пп. 1 и 2 ст. 53.1 ГК РФ. Отсутствие надлежаще организованной системы управления значимыми рисками хозяйственного общества должно считаться нарушением указанного стандарта и при наличии всех элементов гражданского правонарушения возможно привлечение членов совета директоров, лица, осуществляющего функции единоличного исполнительного органа, членов коллегиального исполнительного органа к гражданско-правовой ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу их виновными ненадлежащими действиями (бездействием) по управлению рисками, а также к иным видам юридической ответственности при наличии к тому законных оснований.

Важно также отметить, что в силу того, что в современных условиях редко какая предпринимательская деятельность ведется в моноструктуре, правовое значение и правовые последствия также имеет обеспечение управления рисками в холдингах (группах компаний) посредством определенных правовых механизмов,

которые были также подробно обозначены в настоящем диссертационном исследовании.

Помимо системы управления существенными рисками, которая в хозяйственном обществе обеспечивается посредством правовых механизмов корпоративного управления, не менее важное значение имеет управление рисками, которые возникают при привлечении капитала хозяйственным обществом.

Хозяйственное общество имеет возможность использовать различные правовые механизмы привлечения капитала. В настоящем диссертационном исследовании были проанализированы следующие основные и наиболее распространенные правовые механизмы привлечения капитала хозяйственным обществом с точки зрения возникающих при их использовании рисков и управления ими: (1) увеличение уставного капитала АО путем размещения дополнительных акций посредством открытой подписки, (2) увеличение уставного капитала АО путем размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки, (3) увеличение уставного капитала ООО за счет вкладов участников и третьих лиц, (4) внесение вклада в имущество хозяйственного общества, (5) заключение договора займа, в т.ч. конвертируемого займа, (6) размещение облигаций.

В случае отсутствия у участников (акционеров) возможности своими силами профинансировать хозяйственное общество с наибольшей вероятностью хозяйственное общество привлечет заемный капитал. Современная деловая практика предоставления займов характеризуется использованием ряда правовых механизмов, цель которых заключается в управлении займодавцем риском неисполнения заемщиком своего обязательства (управление кредитным риском). Содержанием управления кредитным риском является контроль в отношении деятельности хозяйственного общества, а также принимаемых его органами решений. Такой контроль заключается как в осуществлении мониторинга деятельности хозяйственного общества и ее результатов, так и во влиянии на деятельность хозяйственного общества и на принимаемые органами хозяйственного общества решения. Для достижения указанной цели могут

использоваться следующие правовые механизмы: залог корпоративных прав (ст. 358.15 ГК РФ), приобретение кредитором миноритарной доли в уставном капитале (миноритарного количества акций) и внесение в устав хозяйственного общества условий о необходимости единогласного решения общего собрания участников (акционеров) по определенным вопросам, квазикорпоративный договор (п. 9 ст. 67.2 ГК РФ), ковенанты.

Однако нужно отметить, что осуществление кредитором контроля в отношении должника не является безграничным и его ненадлежащее осуществление может иметь определенные правовые последствия. Негативные последствия могут заключаться в привлечении кредитора к ответственности за убытки, причиненные хозяйственному обществу, по п. 3 ст. 53.1 ГК РФ, к субсидиарной ответственности как контролирующее должника лицо по ст. 61.10 Закона о банкротстве. Кроме того, для кредитора существуют такие риски, как субординация требований кредитора, оспаривание решения собрания кредиторов о выборе арбитражного управляющего (саморегулируемой организации), принятого с участием контролирующего или аффилированного с должником кредитора, отказ в утверждении судом предложенной кредитором кандидатуры арбитражного управляющего или саморегулируемой организации.

Таким образом, в настоящей диссертационной работе проведено комплексное исследование как теоретических, так и практических вопросов и проблем по заявленной автором тематике диссертации, и разработаны соответствующие выводы и рекомендации, которые могут быть использованы как учеными для последующего развития доктрины в обозначенной области и преподавания, так и в правореализационной деятельности – в первую очередь, при разработке и внедрении органами российских хозяйственных обществ, работниками юридических департаментов правовых механизмов управления рисками в деятельности конкретного хозяйственного общества.

Библиографический список

Нормативные правовые акты:

1. Конституция Российской Федерации (принята всенародным голосованием 12.12.1993 с изменениями, одобренными в ходе общероссийского голосования 01.07.2020) // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 04.07.2020.
2. Трудовой кодекс Российской Федерации от 30.12.2001 № 197-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2002. № 1 (часть 1). Ст. 3.
3. Уголовный кодекс Российской Федерации от 13.06.1996 № 63-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 25. Ст. 2954.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 5. Ст. 410.
5. Семейный кодекс Российской Федерации от 29.12.1995 № 223-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1996. № 1. Ст. 16.
6. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
7. Федеральный закон от 14.07.2022 № 292-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации, признании утратившим силу абзаца шестого части первой статьи 7 Закона Российской Федерации «О государственной тайне», приостановлении действия отдельных положений законодательных актов Российской Федерации и об установлении особенностей регулирования корпоративных отношений в 2022 и 2023 годах» // Собрание законодательства. 2022. № 29 (Часть III). Ст. 5259.
8. Федеральный закон от 02.07.2021 № 354-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства. 2021. № 27 (Часть I). Ст. 5182.
9. Федеральный закон от 11.06.2021 № 211-ФЗ «О внесении изменения в статью 358.17 части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2021. № 24 (Часть I). Ст. 4229.

10. Федеральный закон от 31.07.2020 № 259-ФЗ «О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (Часть I). Ст. 5018.

11. Федеральный закон от 31.07.2020 № 248-ФЗ «О государственном контроле (надзоре) и муниципальном контроле в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2020. № 31 (Часть I). Ст. 5007.

12. Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

13. Федеральный закон от 03.08.2018 № 289-ФЗ «О таможенном регулировании в Российской Федерации и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2018. № 32 (Часть I). Ст. 5082.

14. Федеральный закон от 29.06.2015 № 210-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2015. № 27. Ст. 4001.

15. Федеральный закон от 23.07.2013 № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков» // Собрание законодательства РФ. 2013. № 30 (Часть I). Ст. 4084.

16. Федеральный закон от 02.07.2013 № 146-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2013. № 27. Ст. 3438.

17. Федеральный закон от 07.12.2011 № 414-ФЗ «О центральном депозитарии» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 50. Ст. 7356.

18. Федеральный закон от 27.06.2011 № 161-ФЗ «О национальной платежной системе» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 27. Ст. 3872.
19. Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте» // Собрание законодательства РФ. 2011. № 7. Ст. 904.
20. Федеральный закон от 26.12.2008 № 294-ФЗ «О защите прав юридических лиц и индивидуальных предпринимателей при осуществлении государственного контроля (надзора) и муниципального контроля» // Собрание законодательства РФ. 2008. № 52 (часть I). Ст. 6249.
21. Федеральный закон от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» // Собрание законодательства. 2002. № 43. Ст. 4190.
22. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // Собрание законодательства РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.
23. Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» // Собрание законодательства РФ. 1998. № 44. Ст. 5394.
24. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» // Собрание законодательства РФ. 1998. № 7. Ст. 785.
25. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918.
26. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 1. Ст. 1.
27. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности» // Собрание законодательства РФ. 1996. № 6. Ст. 492.
28. Указ Президента РФ от 07.05.2024 № 309 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года и на перспективу до 2036 года» // Собрание законодательства РФ. 2024. № 20. Ст. 2584.
29. Постановление Правительства РФ от 04.07.2023 № 1102 «Об особенностях раскрытия и (или) предоставления информации, подлежащей

раскрытию и (или) предоставлению в соответствии с требованиями Федерального закона «Об акционерных обществах» и Федерального закона «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. 2023. № 28. Ст. 5221.

Иные официальные документы органов государственной власти:

1. ГОСТ Р ИСО 31073-2024. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Словарь // Приказ Росстандарта от 20.08.2024 № 1090-ст. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

2. ГОСТ Р 58771-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Технологии оценки риска // Приказ Росстандарта от 17.12.2019 № 1405-ст. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

3. ГОСТ Р ИСО 31000-2019. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Принципы и руководство // Приказ Росстандарта от 10.12.2019 № 1379-ст. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

4. ГОСТ Р 51901.7-2017/ISO/TR 31004:2013. Национальный стандарт Российской Федерации. Менеджмент риска. Руководство по внедрению ИСО 31000 // Приказ Росстандарта от 12.09.2017. № 1060-ст. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Нормативные акты и иные документы Банка России:

1. Инструкция Банка России от 26 мая 2025 года № 220-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности собственных средств (капитала) банков с универсальной лицензией и об осуществлении Банком России надзора за их соблюдением» // Вестник Банка России. 2025. № 32 (2563).

2. Положение Банка России от 27.03.2020 № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 39 – 40.

3. Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» // Вестник Банка России. 2020. № 37 – 38.

4. Положение Банка России от 16.11.2018 № 660-П «Об общих собраниях акционеров» // Вестник Банка России. 2019. № 3.
5. Положение Банка России от 16.12.2003 № 242-П «Об организации внутреннего контроля в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2004. № 7.
6. Указание Банка России от 15.04.2015 № 3624-У «О требованиях к системе управления рисками и капиталом кредитной организации и банковской группы» (вместе с Требованиями к организации процедур управления отдельными видами рисков») // Вестник Банка России. 2015. № 51.
7. Решение Совета директоров Банка России от 24.12.2024 «О требованиях к раскрытию кредитными организациями (головными кредитными организациями банковских групп) отчетности и информации в 2025 году» // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2024-12-24_23_001/ (дата обращения: 23.02.2025).
8. Письмо Банка России от 10.11.2014 № 242-Р-2014/20 // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/faq_ufr/dbrnfaq/doc/forPrint/?id=185 (дата обращения: 03.05.2024).
9. Письмо Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Вестник Банка России. 2014. № 40.
10. Письмо Банка России от 02.11.2007 № 173-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» // Вестник Банка России. 2007. № 173-Т.
11. Письмо Банка России от 30.06.2005 № 92-Т «Об организации управления правовым риском и риском потери деловой репутации в кредитных организациях и банковских группах» // Вестник Банка России. 2005. № 34.
12. Письмо Банка России от 10.07.2001 № 87-Т «О рекомендациях Базельского комитета по банковскому надзору» // Вестник Банка России. 2001. № 44 – 45.

13. Информационное письмо Банка России от 13.01.2025 № ИН-02-28/68 «О рекомендациях по разработке стратегии повышения акционерной стоимости» // Вестник Банка России. 2025. № 6.

14. Информационное письмо Банка России от 28.05.2024 № ИН-02-28/33 «О раскрытии информации при проведении публичного размещения акций» // Вестник Банка России. 2024. № 21.

15. Информационное письмо Банка России от 29.12.2023 № ИН-02-28/76 «О рекомендациях публичным акционерным обществам и эмитентам эмиссионных ценных бумаг по разработке стратегии устойчивого развития и стратегии климатического перехода» // Вестник Банка России. 2024. № 2.

16. Информационное письмо Банка России от 30.06.2023 № ИН-02-05/46 «О рекомендациях по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития)» // Вестник Банка России. 2023. № 50.

17. Информационное письмо Банка России от 16.12.2021 № ИН-06-28/96 «О рекомендациях по учету советом директоров публичного акционерного общества ESG-факторов, а также вопросов устойчивого развития» // Вестник Банка России. 2021. № 90.

18. Информационное письмо Банка России от 01.10.2020 № ИН-06-28/143 «О рекомендациях по организации управления рисками, внутреннего контроля, внутреннего аудита, работы комитета совета директоров (наблюдательного совета) по аудиту в публичных акционерных обществах» // Вестник Банка России. 2020. № 79.

19. Информационное письмо Банка России от 22.04.2020 № ИН-06-28/80 «О рекомендациях по формированию и обеспечению преемственности совета директоров (наблюдательного совета) публичных акционерных обществ» // Вестник Банка России. 2020. № 30.

20. Информационное письмо Банка России от 25.12.2019 № ИН-06-14/99 «О Рекомендациях исполнительным органам финансовых организаций» // Вестник Банка России. 2020. № 5.

21. Информационное письмо Банка России от 24.05.2019 № ИН-06-28/45 «О рекомендациях по участию совета директоров (наблюдательного совета) в процессах развития и управления информационными технологиями и управления риском информационной безопасности в публичном акционерном обществе» // Вестник Банка России. 2019. № 34.

22. Информационное письмо Банка России от 28.02.2019 № ИН-06-28/18 «О руководстве для членов совета директоров (наблюдательного совета) финансовой организации» // Вестник Банка России. 2019. № 16.

Разъяснения и рекомендации:

1. Письмо Минфина России от 03.04.2025 № 03-03-06/1/33009 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

2. Методические рекомендации по формированию Положения о Ревизионной комиссии акционерного общества с участием Российской Федерации // Приказ Росимущества от 16.09.2014 № 350 «Об утверждении Методических рекомендаций по формированию Положения о Ревизионной комиссии акционерного общества с участием Российской Федерации». Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Документы, утратившие силу:

1. Распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» (вместе с «Кодексом корпоративного поведения» от 05.04.2002) // Вестник ФКЦБ России. 2002. №4.

Документы, имеющие историческое значение:

1. Гражданское уложение. Книга 5. Обязательства. Том 1. Статьи 1-276 с объяснениями. СПб., 1899. 678 с.

Правоприменительная практика:

1. Постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2015. № 8.
2. Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица» // Солидарность. 28.08-04.09.2013. № 31.
3. Обзор практики рассмотрения арбитражными судами дел по корпоративным спорам, связанным с применением статьи 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации, утв. Президиумом Верховного Суда Российской Федерации 30.07.2025 // Официальный сайт Верховного Суда РФ. [Электронный ресурс] URL: <https://www.vsrif.ru/documents/all/34596/> (дата обращения: 01.09.2025).
4. Обобщение судебной практики по корпоративным спорам о предоставлении информации хозяйственными обществами, утв. Президиумом Верховного Суда Российской Федерации 15.11.2023 // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2024. № 2.
5. Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утвержденный Президиумом Верховного Суда Российской Федерации 29.01.2020 // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 7.
6. Обзор судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах, утвержденный Президиумом Верховного Суда Российской Федерации 25.12.2019 // Бюллетень Верховного Суда РФ. 2020. № 5.
7. Информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 13.09.2011 № 147 «Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений Гражданского кодекса Российской Федерации о кредитном договоре» // Вестник ВАС РФ. 2011. № 11.

8. Информационное письмо Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 18.01.2011 № 144 «О некоторых вопросах практики рассмотрения арбитражными судами споров о предоставлении информации участникам хозяйственных обществ» // Вестник ВАС РФ. 2011. № 3.

9. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 20.06.2023 № 307-ЭС23-9305 по делу № А56-24260/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

10. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 26.08.2022 № 304-ЭС22-14366 по делу № А75-6366/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

11. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 11.01.2022 № 306-ЭС21-23945 по делу № А12-32710/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

12. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 21.05.2021 № 302-ЭС20-23984 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

13. Определение Верховного Суда Российской Федерации от 14.01.2021 № 304-ЭС20-21101 по делу № А27-23470/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

14. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 04.12.2012 № 8989/12 по делу № А28-5775/2011-223 // Вестник ВАС РФ. 2013. № 8.

15. Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 09.02.1999 № 6164/98 по делу № А51-6157/97-7-216 // Вестник ВАС РФ. 1999. № 5.

16. Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда Российской Федерации от 24.12.2024 № 78-КГ24-37-К3 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

17. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 27.11.2023 № 305-ЭС18-6680(28-30) по

делу № А40-200773/2016 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

18. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 17.09.2019 № 305-ЭС19-8975 по делу № А40-5992/2018 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

19. Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда Российской Федерации от 18.12.2018 № 41-КГ18-50 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

20. Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного Суда Российской Федерации от 05.12.2016 № 305-ЭС16-10038 по делу № А40-51672/2015 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

21. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 01.11.2024 № Ф05-23616/2024 по делу № А40-106712/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

22. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 05.02.2024 № Ф09-9742/23 по делу № А50-7691/2023 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

23. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 25.12.2023 № Ф05-32345/2023 по делу № А40-230959/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

24. Постановление Арбитражного суда Дальневосточного округа от 20.06.2023 № Ф03-1890/2023 по делу № А73-6990/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

25. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 06.04.2023 № Ф04-904/2023 по делу № А27-13442/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

26. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 31.03.2023 № Ф05-4785/2023 по делу № А40-61257/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

27. Постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 06.03.2023 № Ф08-1004/2023 по делу № А25-846/2018 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

28. Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 18.01.2023 № Ф02-6205/2022 по делу № А74-82/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

29. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 29.11.2022 № Ф05-1592/16 по делу № А40-151915/2015 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

30. Кассационное определение Первого кассационного суда общей юрисдикции от 31.05.2022 № 88а-13490/2022 по делу № 2а-1309/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

31. Постановление Арбитражного суда Восточно-Сибирского округа от 24.03.2022 № Ф02-7969/2021 по делу № А33-34926/2018 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

32. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 10.02.2022 № Ф05-36368/2021 по делу 3 А40-145669/2020 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

33. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 08.12.2021 № Ф04-7655/2021 по делу № А70-3518/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

34. Постановление Арбитражного суда Центрального округа от 20.05.2021 № Ф10-5326/2020 по делу № А23-9070/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

35. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 25.02.2021 № Ф05-1388/2021 по делу № А41-76419/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

36. Постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 17.12.2020 № Ф04-427/2019 по делу № А46-10789/2016 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

37. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 03.06.2020 № Ф09-6136/18 по делу № А76-5451/2017 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

38. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 22.01.2020 № Ф09-9088/19 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

39. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 04.03.2019 № Ф09-398/19 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

40. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 28.02.2019 № Ф09-215/19 по делу № А50-8900/2018 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

41. Постановление Арбитражного суда Московского округа от 16.08.2017 № Ф05-11409/2017 по делу № А41-60107/16 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

42. Постановление Арбитражного суда Северо-Западного округа от 12.05.2017 № Ф07-3419/2017 по делу № А56-34384/2016 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

43. Постановление Арбитражного суда Уральского округа от 07.10.2014 № Ф09-6331/14 по делу № А07-23635/2013 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

44. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 21.04.2014 по делу № А03-11437/2009 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

45. Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 26.12.2013 по делу № А03-14482/2011 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

46. Постановление ФАС Московского округа от 25.11.2013 № Ф05-14525/13 по делу № А40-20776/2013 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

47. Постановление Первого арбитражного апелляционного суда от 28.08.2023 № 01АП-4317/2020 по делу № А38-5176/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

48. Постановление Одиннадцатого арбитражного апелляционного суда от 26.01.2023 № 11АП-20689/2022 по делу № А65-23252/2022 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

49. Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 25.10.2022 № 18АП-12836/2022 по делу № А76-39004/2019 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

50. Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 03.06.2022 № 08АП-178/2022, 08АП-179/2022 по делу № А70-13351/2021 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

51. Постановление Двадцатого арбитражного апелляционного суда от 10.06.2020 № 20АП-8044/2019 по делу № А54-7132/2018 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

52. Постановление Девятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 31.03.2017 № 19АП-4620/2016 по делу № А36-5304/2016 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

53. Постановление Восьмого арбитражного апелляционного суда от 12.05.2016 № 08АП-3836/2016 по делу № А46-16331/2015 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

54. Апелляционное определение Верховного суда Республики Татарстан от 14.03.2016 по делу № 33-4571/2016 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

55. Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 29.05.2012 № 09АП-11622/2012 по делу № А40-143934/09-42-729 // Документ опубликован не был. Доступ из СПС «КонсультантПлюс».

Учредительные, внутренние и иные документы хозяйственных обществ:

1. Правила листинга (делистинга) ценных бумаг ПАО «СПБ Биржа», утвержденные советом директоров (протокол № 18/2023 от 07.12.2023) // [Электронный ресурс] URL: https://spbexchange.ru/about/raskrytie_informacii/vn_norm_docs/prav_listing/ (дата обращения: 28.04.2024).
2. Правила листинга ПАО Московская Биржа, утвержденные решением Наблюдательного совета 25.03.2024 (протокол № 23) // [Электронный ресурс] URL: <https://fs.moex.com/files/257> (дата обращения 28.04.2024).
3. Устав ПАО «Газпром» // [Электронный ресурс] URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=934&type=1> (дата обращения: 09.11.2024).
4. Устав ПАО «Интер РАО» // [Электронный ресурс] URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=12213&type=1> (дата обращения: 19.06.2025).
5. Устав ПАО Московская Биржа // [Электронный ресурс] URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=43&type=1> (дата обращения: 24.07.2025).
6. Устав ПАО «Татнефть» им. В.Д. Шашина // [Электронный ресурс] URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=118&type=1> (дата обращения: 09.11.2024).
7. Политика по управления рисками АО «ГЛЮРАКС», утвержденная решением Совета директоров АО «ГЛЮРАКС» 07.11.2024 // [Электронный ресурс] URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=38535&type=1> (дата обращения: 04.09.2025).
8. Политика ПАО «НК «Роснефть» обеспечения преемственности и введения в должность членов совета директоров и правления ПАО «НК «Роснефть», утвержденная решением Совета директоров 10.08.2023 (Протокол от 14.08.2023 № 3) // [Электронный ресурс] URL: https://www.rosneft.ru/upload/site1/document_file/P3-01.P-02.YUL-001.pdf (дата обращения: 01.05.2024).

9. Политика Группы ПАО Сбербанк по управлению конфликтом интересов, утвержденная Наблюдательным советом ПАО Сбербанк 11.02.2022 (протокол от 11.02.2022 № 3) // [Электронный ресурс] URL: https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/normative_docs/conflict_of_interest_management_policy_ru.pdf (дата обращения: 10.05.2024).

10. Политика в области управления рисками и внутреннего контроля Группы «Металлоинвест», утвержденная решением совета директоров ООО УК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» от 19.11.2021 // [Электронный ресурс] URL: https://www.metalloinvest.com/upload/doc/Политика%20УР%20и%20БК_утв%2019.11.2021.pdf (дата обращения: 04.09.2025).

11. Положение об управлении рисками в АО «Почта России», утвержденное решением совета директоров АО «Почта России» от 28.04.2020 // [Электронный ресурс] URL: https://www.pochta.ru/assets/Pologenie_SUR_2020_8a035cb69f.pdf (дата обращения: 04.09.2025).

12. Политика управления рисками Банка России, введенная в действие 23.03.2016 // [Электронный ресурс] URL: <https://www.cbr.ru/Content/Document/File/36486/policy.pdf> (дата обращения: 05.09.2024).

13. Годовой отчет АО ХК «Новотранс» за 2024 год // [Электронный ресурс] URL: <https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=19309&type=2> (дата обращения: 04.09.2025).

14. Годовой отчет ООО «ЛЕГЕНДА» за 2024 год // [Электронный ресурс] URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=37392&type=2> (дата обращения: 04.09.2025).

15. Годовой отчет ПАО «Интер РАО» за 2023 год // [Электронный ресурс] URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=12213&type=2> (дата обращения: 08.12.2024).

Монографии, учебники, учебные пособия:

1. Абанина Е.Н., Сухова Е.А. Правовое обеспечение экологической безопасности Российской Федерации: состояние и перспективы развития: монография. – М.: Юстицинформ, 2022. – 222 с.
2. Абрамов В.Ю., Абрамов Ю.В. Руководство по применению комплаенс-контроля в различных сферах хозяйственной деятельности: практическое пособие. – М.: Юстицинформ, 2020. – 172 с.
3. Агарков М.М. Избранные труды по гражданскому праву: в 2 т. – Москва: Центр ЮрИнфоР, 2002. – 489 с.
4. Алексеев С.С. Общие теоретические проблемы системы советского права. – М.: Госюриздат, 1961. – 187 с.
5. Алексеев С.С. Собрание сочинений: в 10 т. – М.: Статут, 2010. Т. 2. – 469 с.
6. Алексеев С.С. Теория права. – М., 1994. – 224 с.
7. Альгин А. П. Риск и его роль в общественной жизни. – М.: Мысль, 1989. – 187 с.
8. Архипов Д.А. Распределение договорных рисков в гражданском праве. Экономико-правовое исследование. – М.: Статут, 2012. – 112 с.
9. Арямов А.А. Общая теория риска (юридический, экономический и психологический анализ). – М.: Российская академия правосудия, 2009. – 171 с.
10. Астапова Т.Ю. Способы обеспечения исполнения договорных обязательств в предпринимательских отношениях: учебное пособие. – Москва: Проспект, 2022. – 128 с.
11. Баринов Н.А., Калмыков Ю. Х. Правовые средства обеспечения имущественных потребностей граждан // Гражданское право и сфера обслуживания: межвуз. сб. науч. трудов. – Свердловск: Изд-во Свердл. юрид. ин-та, 1984. – 152 с.
12. Бек У. Общество риска. На пути к другому модерну / У. Бек — М.: Прогресс-Традиция, 2000. – 383 с.
13. Белов В.А. Юридические факты в гражданском праве. – М., 2023. – 450 с.

14. Бондаренко Э.Н. Динамика трудового правоотношения. – М.: НОРМА, ИНФРА-М, 2015. – 192 с.
15. Брагинский М.И., Витрянский В.В. Договорное право. Кн. 2. Договоры о передаче имущества. 2-е изд., стер. – М.: Статут, 2011. – 778 с.
16. Воронцовский А.В. Управление рисками: учебник и практикум для вузов / Воронцовский А.В. – 2-е изд. – Москва: Издательство Юрайт, 2025. – 485 с.
17. Габов А.В. Сделки с заинтересованностью. Практика акционерных обществ. – М., 2005. – 410 с.
18. Гаджиев Г.А. Право и экономика (методология): учебник для магистрантов / Г.А. Гаджиев. – Москва: Норма: ИНФРА-М, 2018. – 256 с.
19. Глухов Е.В. Корпоративный договор: подготовка и согласование при создании совместного предприятия. – М.: М-Логос, 2017. – 672 с.
20. Глушецкий А.А. Уставный капитал акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью: стереотипы и их преодоление. Экономический анализ норм корпоративного права. – Москва: Статут, 2023. – 264 с.
21. Гражданский кодекс Российской Федерации. Финансовые сделки. Постатейный комментарий к главам 42 – 46 и 47.1 / Е.В. Бадулина, Н.В. Бандурина, А.А. Борисенко и др.; под ред. П.В. Крашенинникова. – М.: Статут, 2018. – 400 с.
22. Губин Е.П. Государственное регулирование рыночной экономики и предпринимательства: правовые проблемы. М., 2001. – 311 с.
23. Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. Д.В. Ломакин. – М.: Статут, 2021. – 414 с.
24. Договорное и обязательственное право (общая часть): постатейный комментарий к статьям 307 – 453 Гражданского кодекса Российской Федерации. Отв. ред. А.Г. Карапетов. – М-Логос, 2017. – 1120 с.
25. Егорова М.А. Правовые режимы антиконкурентных действий: монография. – М.: Юстицинформ, 2021. – 244 с.
26. Заем, кредит, факторинг, вклад и счет: постатейный комментарий к статьям 807 – 860.15 Гражданского кодекса Российской Федерации / В.В. Байбак,

О.М. Иванов, А.Г. Карапетов и др.; отв. ред. А.Г. Карапетов. – М.: М-Логос, 2019. – 1282 с.

27. Ивин А.А. Логика для юристов: учебник и практикум для вузов / А.А. Ивин. – Москва: Издательство Юрайт, 2024. – 262 с.

28. Избранные труды: в 3 т. / Д. И. Мейер; отв. ред. д-р юрид. наук, проф. П. В. Крашенинников, д-р юрид. наук, проф. Д. Х. Валеев. – Москва: Статут, 2022. Т. 1. – 848 с.

29. Иоффе О.С. Избранные труды по гражданскому праву: Из истории цивилистической мысли. Гражданское правоотношение. Критика теории «хозяйственного права». [Электронный ресурс] URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/3/page_62.html (дата обращения: 29.06.2025).

30. Иоффе О.С., Шаргородский М.Д. Вопросы теории права. – М.: Юридическая литература, 1961. – 381 с.

31. Карапетов А.Г. Экономический анализ права. – М.: Статут, 2016. – 528 с.

32. Карелина С.А. Механизм правового регулирования отношений несостоятельности. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – 568 с.

33. Козлова Н.В. Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории: Учеб. пособие. – М., 2003. – 316 с.

34. Козлова Н.В. Правосубъектность юридического лица. – М.: Статут, 2005. – 476 с.

35. Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Доля в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью: гражданско-правовые проблемы правового режима и оборота. – Москва: Статут, 2023. – 212 с.

36. Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации (часть вторая) / Под ред. О.М. Козырь, А.Л. Маковского, С.А. Хохлова. – М.: «МЦФЭР», 1996. – 174 с.

37. Коркунов Н. М. Лекции по общей теории права / Н. М. Коркунов. – Москва: Издательство Юрайт, 2024. – 352 с.

38. Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов. – Москва: Статут, 2020. – 462 с.
39. Корпоративное право: учебник / А.В. Габов, Е.П. Губин, С.А. Карелина и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. – Москва: Статут, 2019. – 735 с.
40. Корпоративное право: Учебный курс: в 6 томах / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Т. 1. 522 с.
41. Корпоративное право: Учебный курс: в 6 томах / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Т. 3. – 481 с.
42. Корпоративное право: учебный курс: в 6 томах / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Т. 4. – 561 с.
43. Корпоративное право: учебный курс: в 6 томах / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. И. С. Шиткина. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Статут, 2025. Т. 6. – 697 с.
44. Корпоративное право: учебный курс: в 2 томах / Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. – Москва: Статут, 2017. Т. 1. – 976 с.
45. Корпоративное право: учебный курс: в 2 томах / Е.Г. Афанасьева, В.А. Вайпан, А.В. Габов и др.; отв. ред. И.С. Шиткина. – Москва: Статут, 2018. Т. 2. – 990 с.
46. Корпоративные конфликты. Причины их возникновения и способы преодоления / Под ред. А.С. Семенова и Ю.С. Сизова. – М., 2002. – 298 с.
47. Корпоративные финансы. Практический курс: учебное пособие для академического бакалавриата / А.И. Овечкина, Н.П. Петрова. – 2-е изд. – Москва: Издательство Юрайт, 2024. – 215 с.
48. Корпоративные финансы: учебник для вузов / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Издательство Юрайт, 2024. – 341 с.

49. Красавчиков О.А. Гражданско-правовая ответственность // Советское гражданское право: учебник: в 2 т. Т. 1 / под ред. О.А. Красавчикова. – М.: Высшая школа, 1985. – 544 с.
50. Красавчиков О.А. Юридические факты в советском гражданском праве. – М. 1958. – 183 с.
51. Кулагин М.И. Избранные труды. – М.: МГУ, 1997. – 329 с. (Серия: Классика российской цивилистики).
52. Майфат А.В. Инвестирование: способы, риски, субъекты: монография. – Москва: Статут, 2020. – 176 с.
53. Макарова О.А. Корпоративное право. – М.: Волтерс Клувер, 2005. – 418 с.
54. Мейер Д.И. Русское гражданское право: В 2 ч. Ч. 1. – М., 1997. – 286 с.
55. Механизмы банкротства и их роль в обеспечении благосостояния человека: монография / А.З. Бобылева, Д.Е. Горев, Ю.А. Зайцева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, И.В. Фролов. – М.: Юстицинформ, 2022. – 312 с.
56. Научно-практический комментарий к Федеральному закону «Об обществах с ограниченной ответственностью»: в 2 томах / В.А. Вайпан, А.В. Габов, Е.П. Губин и др.; под ред. И.С. Шиткиной. – Москва: Статут, 2021. Т. 1. – 622 с.
57. Ойгензихт В.А. Проблема риска в гражданском праве (Часть общая) / М-во нар. образования Тадж. ССР. Тадж. гос. ун-т им. В.И. Ленина. — Душанбе: Ирфон, 1972. – 224 с.
58. Одинцова М.И. Экономика права. – М., 2023. – 345 с.
59. Победоносцев К.П. Курс гражданского права. Часть третья: Договоры и обязательства. – М.: Статут, 2002. [Электронный ресурс] URL: https://www.consultant.ru/edu/student/download_books/book/pobedonoscev_kp_kurs_grazhdanskogo_prava_ch_ii_dogovory_i_obyazatelstva/ (дата обращения: 24.03.2024).
60. Право и реальный сектор экономики России: монография / под общ. ред. И.В. Ершовой, В.А. Лаптева. – Москва: Проспект, 2024. – 480 с.

61. Право и экономическая деятельность: современные вызовы: монография / Е.Г. Азарова, А.А. Аюрова, М.К. Белобабченко и др.; отв. ред. А.В. Габов. – М.: ИЗиСП, Статут, 2015. – 400 с.
62. Предпринимательское право России: итоги, тенденции и пути развития: монография / Е.Г. Афанасьева, А.В. Белицкая, В.А. Вайпан и др.; отв. ред. Е.П. Губин. – М.: Юстицинформ, 2019. – 664 с.
63. Предпринимательское право: современный взгляд: монография / Е.А. Абросимова, В.К. Андреев, Е.Г. Афанасьева и др.; отв. ред. С.А. Карелина, П.Г. Лахно, И.С. Шиткина. – М.: Юстицинформ, 2019. – 600 с.
64. Проблемы строительного права: сборник статей / И.Р. Абдуллин, Л. Октай-кызы Аласкарова, Г.А. Александров и др.; сост. и отв. ред. Н.Б. Щербаков. – Москва: Статут, 2022. Вып. 1. – 330 с.
65. Пугинский Б.И. Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях. – М., 1984. – 224 с.
66. Риск в сфере частного и публичного права: коллективная монография / научные редакторы Ю.А. Тихомиров, М.А. Лапина. Финансовый университет при правительстве Российской Федерации. – Москва: От и До, 2014. – 309 с.
67. Рожкова М.А. Средства и способы правовой защиты сторон коммерческого спора. – М.: Волтерс Клувер, 2006. – 392 с.
68. Рожкова М.А. Юридические факты гражданского и процессуального права: соглашения о защите прав и процессуальные соглашения. – М., 2009. – 330 с.
69. Русское гражданское право / Д. И. Мейер. – 5-е изд., стер. – Москва: Статут, 2023. – 846 с.
70. Савицкая Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты: монография. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2017. – 291 с.
71. Салиева Р.Н. Правовое обеспечение развития предпринимательства в нефтегазовом комплексе экономики. – Новосибирск, 2001. – 387 с.

72. Степанов Д.И., Михальчук Ю.С. Ответственность директора перед корпорацией за причиненные ей убытки в судебной практике. – М.: Статут, 2018. – 207 с.
73. Стиглиц Дж. Люди, власть и прибыль: прогрессивный капитализм в эпоху массового недовольства / пер. с англ. – М., 2020. – 432 с.
74. Суворов Е.Д. Субсидиарная ответственность по обязательствам несостоятельного должника. – М.: Статут, 2020. – 205 с.
75. Суханов Е.А. Сравнительное корпоративное право. М.: Статут, 2014. – 456 с.
76. Теория государства и права: Учебник в 2 ч. Ч. 2. Теория права / Под ред. М.Н. Марченко. – М., 2011. – 336 с.
77. Тихомиров Ю.А., Шахрай С.М. Право и риск. – М., 2012. – 64 с.
78. Федоров А.Ю. Методика противодействия рейдерству: практические рекомендации. – М.: Библиотечка «Российской газеты», 2013. Вып. 20. – 176 с.
79. Филиппова С.Ю. Инструментальный подход в науке частного права. – М.: Статут, 2013. – 350 с.
80. Филиппова С.Ю. Частноправовые средства организации и достижения правовых целей. — Статут. – Москва, 2011. – 320 с.
81. Халфина Р.О. Общее учение о правоотношении. – М., 1974. – 351 с.
82. Харитонова Ю.С. Управление в гражданском праве: проблемы теории и практики. – М.: Норма, Инфра-М, 2011. – 304 с.
83. Холдинги: Правовое регулирование экономической зависимости. Управление в группах компаний / И.С. Шиткина. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – 516 с.
84. Цепов Г.В. Хозяйственное общество как субъект гражданского права и система организующих его корпоративных отношений: Монография. – М.: Проспект, 2024. – 568 с.
85. Чупрунов И.С. Преимущественное право покупки доли (акций): монография. – Москва: Статут, 2022. – 410 с.

86. Шершеневич Г. Ф. Избранное / вступ. слово, сост.: П. В. Крашенинников. – М.: Статут, 2017. Т. 5: Учебник русского гражданского права. – 830 с.

87. Шиткина И.С. Исполнительные органы хозяйственного общества: монография. – Москва: Статут, 2022. – 316 с.

88. Шиткина И.С. Корпоративное право в таблицах и схемах: учебно-методическое пособие. 4-е изд., перераб. и доп. – М.: Юстицинформ, 2025. – 712 с.

89. Шмаков А.В. Экономическая теория права. – М., 2023. – 446 с.

Диссертации, авторефераты:

1. Белицкая А.В. Правовое обеспечение государственной инвестиционной политики: дис. ... д-ра юр. наук. – М., 2018. – 618 с.

2. Вячеславов Ф.А. Распределение рисков в договорных обязательствах: автореф. ... дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2008. – 30 с.

3. Вячеславов Ф.А. Распределение рисков в договорных обязательствах: дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2008. – 214 с.

4. Грабко О.В. Гражданско-правовой контроль по российскому праву: дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2022. – 201 с.

5. Губин Е.П. Правовые проблемы государственного регулирования рыночной экономики и предпринимательства: дис. ... д-ра. юрид. наук. – М., 2005. – 431 с.

6. Гурьянов А.В. Правовое регулирование отношений корпоративного контроля и управления в холдингах: дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2024. – 291 с.

7. Долинская В.В. Основные положения и тенденции акционерного права: дис. ... д-ра юрид. наук. – М., 2006. – 669 с.

8. Крючков Р.А. Риск в праве: генезис, понятие и управления: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Нижний Новгород, 2011. – 27 с.

9. Лавров М.В. Риск в сфере корпоративного контроля: гражданско-правовые аспекты: автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Волгоград, 2006. – 26 с.

10. Лаутс Е.Б. Система антикризисного регулирования рынка банковских услуг: предпринимательско-правовой аспект: дис. ... д-ра юрид. наук. – М., 2025. – 597 с.
11. Мейтарджян Д.А. Риски в бюджетных правоотношениях: дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2019. – 230 с.
12. Сапун В. А. Теория правовых средств и механизм реализации права: дис. ... д-ра юрид. наук. – Н. Новгород, 2002. – 321 с.
13. Шайдулин А.И. Субординация обязательственных требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц в делах о банкротстве хозяйственных обществ: дис. ... канд. юрид. наук. – М., 2022. – 251 с.

Научные статьи:

1. Аламова С.М., Гайнутдинова А.Р. Правовые риски в современной правоприменительной деятельности: общетеоретические проблемы // Вестник экономики, права и социологии. – 2020. – № 4. – С. 77 – 81.
2. Алексеев С.С. Правовые средства: постановка проблемы, понятие, классификация // Советское государство и право. – 1987. – № 6. – С. 12 – 19.
3. Алтухов А.В., Ершова И.В., Кашкин С.Ю. Платформенное право как драйвер развития инноваций // Предпринимательское право. – 2020. – № 4. – С. 17 – 24.
4. Андреева А.М. Правовые риски антисанкционной реорганизации кредитных организаций // Предпринимательское право. – 2023. – № 4. С. 40 – 46.
5. Андреева А.М. Правовые риски отсутствия разрешения Правительственной комиссии и несоблюдения предусмотренных им условий осуществления сделок с акциями и долями в уставном капитале хозяйственного общества // Юрист. – 2024. – № 10. – С. 15 – 21.
6. Андреева А.М. Совет директоров в системе управления рисками хозяйственного общества // Законодательство. – 2025. – № 6. – С. 41 – 47.

7. Андреева А.М. Страхование ответственности контролирующих лиц как средство минимизации правовых рисков // Хозяйство и право. – 2024. – № 2. – С. 56 – 68.
8. Арнаутов Д.Р. Формы участия кредитора в корпоративном управлении корпорацией-должником // Вестник экономического правосудия. – 2023. – № 7. – С. 81 – 120.
9. Бевзенко Р.С. Вещное обеспечение как механизм контроля и управления активами должника // Вестник гражданского права. – 2018. – № 1. – С. 10 – 22.
10. Беломестная Л.А. Привлечение инвестиций: понятие и правовые формы // Предпринимательское право. Приложение «Право и Бизнес». – 2018. – № 4. – С. 15 – 20.
11. Болобонова М.О. Понятие гражданско-правового риска // Право и экономика. – 2016. – № 10. – С. 13 – 20.
12. Букреев В.В., Рудык Э.Н., Смирнов О.В. Противодействие недружественному поглощению и рейдерству предприятий минерально-сырьевого комплекса России (имущественный аспект) // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2012. – № 6. – С. 14 – 33.
13. Бурдонова М.П. Исполнение функций контроля первой линии // Внутренний контроль в кредитной организации. – 2014. – № 3. – С. 71 – 80.
14. Бушев А.Ю. Основы управления рисками в праве // Арбитражные споры. – 2008. – № 3. – С. 79 – 104.
15. Бушев А.Ю. Цифровые ценные бумаги и защита прав их обладателей // Закон. – 2021. – № 10. – С. 27 – 38.
16. Верещагин А.Н. Фактор недостаточной капитализации в корпоративном праве Англии и США // Закон. – 2010. – № 4. – С. 1 – 8.
17. Виленский Н.М. Двойные (множественные) косвенные иски в российской судебной практике: проблемы и противоречия // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2023. – № 10. – С. 94 – 113.

18. Власова А.С. Об общенаучных предпосылках формирования правовой категории «предпринимательский риск» // Исторические, философские, политические и юридические науки, культурология и искусствоведение. Вопросы теории и практики. – 2011. – № 1. – С. 52 – 57.
19. Ворончихин А.А. Разграничение функций управления рисками, внутреннего контроля и аудита / Управление рисками в России: 10 лет развития: сборник статей / Рус. о-во упр. рисками; под общ. ред. В.В. Верещагина, А.Н. Елохина, М.А. Рогова, Т.Ю. Шемякиной, И.Ю. Юргенса. – Москва: Деловой экспресс, 2013. [Электронный ресурс] URL: https://www.iaa.ru/inner_auditor/publications/articles/testovyy-razdel/a-voronchikhin-razgranichenie-funktsiy-upravleniya/ (дата обращения: 12.04.2023).
20. Гинатулин А.Р. Развитие института коллективного инвестора // Журнал российского права. – 2002. – № 1. – С. 111 – 114.
21. Глазунов А.Ю. Отраженные убытки в корпоративном праве // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2020. – № 2. – С. 140 – 172.
22. Глазунов А.Ю., Горчаков Д.С., Чупрунов И.С. Комментарий к Обзору судебной практики по некоторым вопросам применения законодательства о хозяйственных обществах // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2020. – № 10. – С. 79 – 134; – № 11. – С. 101 – 171.
23. Глушецкий А.А. Уставный капитал хозяйственного общества: экономический анализ норм корпоративного права // Вестник гражданского права. – 2020. – № 2. – С. 217 – 278.
24. Грабко О.В. Классификация гражданско-правового контроля // Власть Закона. – 2018. – № 2. С. 243 – 262.
25. Грибанов В.П. Интерес в гражданском праве // Советское государство и право. – 1967. – № 1. [Электронный ресурс] URL: https://civil.consultant.ru/elib/books/1/page_24.html (дата обращения: 27.03.2025).
26. Гринева А.В. Правовые риски и их минимизация: теоретический анализ // Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: История и право. – 2018. – Т. 8. – № 3(28). – С. 24 – 32.

27. Гужин А.А., Ежкова В.Г. Риск-менеджмент и методы управления рисками // Инновации и инвестиции. – 2017. – № 2. – С. 185 – 189.
28. Гурьева К. Консолидация дел о несостоятельности (банкротстве) членов предпринимательской группы // Цивилистика. – 2022. – № 4. – С. 95 – 106.
29. Гутников О.В. Основания разработки категории корпоративной ответственности в гражданском праве // Право. Журнал Высшей школы экономики. – 2019. – № 4. – С. 4 – 30.
30. Гутников О.В., Сеницын С.А. Значение и содержание уставов корпораций на современном этапе: новые подходы в условиях цифровизации // Закон. – 2019. – № 3. – С. 146 – 157.
31. Демьянова М.В. Принцип добросовестности в корпоративном праве // Законодательство. – 2021. – № 12. – С. 16 – 19.
32. Древинг С.Р., Борисова О.В. Сравнительная характеристика механизмов привлеченного финансирования бизнеса // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2024. – № 6. – С. 20 – 30.
33. Егоров А.В. Нетипичные убытки по абз. 2 п. 5 ст. 189.23 Закона о банкротстве: парадокс или потаенный смысл? // Вестник гражданского права. – 2021. – № 4. – С. 58 – 103.
34. Егоров А.В., Усачева К.А. Доктрина «снятия корпоративного покрова» как инструмент распределения рисков между участниками корпорации и иными субъектами оборота // Вестник гражданского права. – 2014. – № 1. – С. 31 – 73.
35. Егорова М.А., Челышева Н.Ю., Шмелева Д.В., Комиссаров Г.А. Особенности применения ковенантных условий договора: проблемы теории и судебной практики // Предпринимательское право. – 2023. – № 2. – С. 17 – 26.
36. Емельянов В.И. Понятие «разумность» в гражданском праве России // Вестник ВАС РФ. – 2002. – № 10. – С. 102 – 105.
37. Ефимов А.В. Гибридное (мезонинное) финансирование юридических лиц: вопросы правового регулирования // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2024. – № 12. – С. 89 – 102.

38. Жужжалов М.Б. К проблеме скрытых дивидендов в современном российском праве в контексте защиты прав миноритариев // Закон. – 2022. – № 6. – С. 66 – 79.

39. Иваненко Н.А. Проблемы установления судом круга надлежащих ответчиков по спорам о привлечении к субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц при наличии квазикорпоративного договора // Арбитражный и гражданский процесс. – 2020. – № 9. – С. 16 – 20.

40. Илларионова Т.И. Отдельные аспекты теории правовой ответственности // Правовые проблемы гражданской правосубъектности: Межвузовский сборник научных трудов. Вып. 62. Свердловск: УрГУ, – 1978. – С. 149 – 155.

41. Имекова М.П. Понятие правового обеспечения // Вестник Томского государственного университета. – 2023. – № 487. – С. 212 – 219.

42. Камин А.В. Принцип-метод равенства осуществления корпоративных прав // Гражданское право. – 2022. – № 4. – С. 30 – 33.

43. Карапетов А.Г. Правовая природа и последствия нарушения ковенантов в финансовых сделках / Частное право и финансовый рынок: Сборник статей / отв. ред. М.Л. Башкатов. – М.: Статут, 2011. Вып. 1. – 367 с.

44. Карелина С.А. Средства правового регулирования отношений несостоятельности (банкротства) // Предпринимательское право. – 2009. – № 3. – С. 41 – 46.

45. Козлова Н.В., Филиппова С.Ю. Предоставление займов участниками предпринимательской деятельности в разных формах ведения бизнеса: проблемы юридической квалификации // Журнал российского права. – 2024. – № 8. – С. 70 – 81.

46. Корнев А.В. Цифровые технологии, правовые риски и проблема их минимизации // Актуальные проблемы российского права. – 2021. – № 9. – С. 11 – 20.

47. Кузнецов А.А. Комментарий к Постановлению Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими

в состав органов юридического лица» // Вестник ВАС РФ. – 2013. – № 10. – С. 42 – 64.

48. Кулаков В.В., Филиппова С.Ю. Договорный инструментарий перераспределения рисков в гражданском праве // Хозяйство и право. Приложение. – 2017. – № 9. – С. 1 – 48.

49. Кудрявцев А.А. О периодизации развития теории и практики управления риском // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 2007. – Сер. 5. – Вып. 2. – С. 132 – 139.

50. Лалетина А.С., Косякин И.А. Вклад в имущество, не увеличивающий уставный капитал: правовое исследование // Вестник арбитражной практики. – 2020. – № 3. – С. 19 – 27.

51. Лапина М.А., Карпухин Д.В. Гражданско-правовые и публично-правовые риски в предпринимательской деятельности // Экономика. Налоги. Право. – 2014. – № 4. – С. 85 – 90.

52. Лиханов А.С., Чичакян Р.А. Максимизация акционерной стоимости или помощь стейкхолдерам – чьи цели преследуют директора, управляя корпорацией? // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2021. – № 6. – С. 121 – 135.

53. Лицкас М.В., Холоденко Ю.В. Модели субординации требований кредиторов: докапитализация или компенсационное финансирование? // Хозяйство и право. – 2023. – № 12. – С. 21 – 36.

54. Ломакин Д.В. Договор конвертируемого займа: правовая природа и квалификация // Вестник Арбитражного суда Московского округа. – 2025. – № 1. – С. 33 – 47.

55. Ломакин Д.В. Концепция снятия корпоративного покрова: реализация ее основных положений в действующем законодательстве и проекте изменений Гражданского кодекса РФ // Вестник ВАС РФ. – 2012. – № 9. – С. 6 – 33.

56. Ломакин Д.В. Правовой режим привилегированных акций в акционерном законодательстве // Двадцать пять лет российскому акционерному

закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. Д.В. Ломакин. Москва: Статут, 2021. – 414 с.

57. Ломакин Д.В. Раскрытие информации публичными акционерными обществами: основные положения // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2022. – № 5. – С. 26 – 31.

58. Луман Н. Понятие риска // Альманах THESIS. – 1994. – № 5. – С. 135 – 160.

59. Лунева Е.В. Правовой механизм обеспечения рационального природопользования: постановка проблемы // Экологическое право. – 2018. – № 4. – С. 31 – 37.

60. Магазинер Я.М. Общая теория права на основе советского законодательства // Правоведение. – 1999. – № 1. – С. 39 – 52.

61. Малько А.В. Правовые средства: вопросы теории и практики // Журнал российского права. – 1998. – № 8. – С. 66 – 77.

62. Макарова О.А. Корпоративный комплаенс: как много в этом слове... // Предпринимательское право. – 2021. – № 1. – С. 59 – 65.

63. Макин Р.В. Оборот долей в обществе с ограниченной ответственностью: регулирование на момент принятия Закона об ООО, текущее состояние, актуальные проблемы // Корпоративное право в ожидании перемен: сборник статей к 20-летию Закона об ООО / отв. ред. А.А. Кузнецов. Москва: Статут, – 2020. – С. 272 – 326.

64. Маковская А.А. Некоторые проблемы залога ценных бумаг, проистекающие из их природы // Закон. – 2021. – № 10. – С. 39 – 50.

65. Мамагеишвили В.З. К проблеме обеспечения знаний участников оборота об ограничениях полномочий директоров // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2021. – № 7. – С. 66 – 86.

66. Мамчун В.В. О содержании общего понятия риска в праве // Труды Академии управления МВД России. – 2011. – № 1 (17). – С. 7 – 12.

67. Мартин Липтон, Эндрю Дж. Нуссбаум. Совет директоров в США: основные проблемы и обязанности / Национальный доклад по корпоративному управлению. – 2012. – Выпуск V. – С. 127 – 173.

68. Мерешашвили Т.А. Роль совета директоров публичного акционерного общества в управлении антимонопольными рисками // Закон. – 2024. – № 7. – С. 105 – 115.

69. Миннуллина К.А. Недостаточная капитализация как злоупотребление корпоративной формой: к вопросу квалификации // Хозяйство и право. – 2022. – № 7. – С. 31 – 38.

70. Миннуллина К.А., Татарина Е.П. Квазикорпоративный договор как экстраординарный способ защиты прав кредиторов // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2021. – № 6. – С. 74 – 79.

71. Мифтахутдинов Р.Т., Шайдуллин А.И. Понижение в очередности (субординация) требований контролирующих должника или аффилированных с ним лиц в российском банкротном праве. Научно-практический комментарий к Обзору судебной практики разрешения споров, связанных с установлением в процедурах банкротства требований контролирующих должника и аффилированных с ним лиц, утв. Президиумом ВС РФ 29.01.2020 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. Приложение к Ежемесячному журналу. – 2020. – № 9. Специальный выпуск. – С. 3 – 136.

72. Москович Г.Е., Подкопалов И.А. Развитие идеи о корпорации в экономическом анализе права // Российский акционерный закон: сб. ст. к 25-летнему юбилею принятия / отв. ред. А.А. Кузнецов. М., – 2021. – С. 158 – 244.

73. Напольская П.В. Банкротство группы компаний: future is coming // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2023. – № 10. – С. 132 – 157.

74. Николаева О. Выпуск облигаций как альтернативный способ привлечения финансирования // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2023. – № 8. – С. 21 – 26.

75. Ойгензихт В.А. Воля и риск // Известия высших учебных заведений. Правоведение. – 1984. – № 4. – С. 40 – 46.
76. Осипов М.Ю. Понятие и классификация рисков в праве // Юридическая техника. – 2019. – № 3. – С. 269 – 274.
77. Паулова Е.О. Перспектива исследования и познания рисков в праве // Юридический вестник Самарского университета. – 2020. – Т. 6. – № 3. – С. 14 – 18.
78. Полякова М.Б. Анализ мер поддержки небольших компаний, размещающих облигации на бирже // Финансы. – 2023. – № 6. – С. 25 – 31.
79. Прокофьева Ю.А. Статус залогодержателя корпоративных прав: доказательство существования нового ограниченного вещного права или пространное толкование статьи 358.15 Гражданского кодекса Российской Федерации? // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Право. – 2023. – № 4 (55). – С. 132 – 139.
80. Пучков В.О. Косвенный иск как средство защиты корпоративных прав в России и за рубежом: материально-правовые проблемы // Информационно-аналитический журнал «Арбитражные споры». – 2017. – № 3. – С. 122 – 134.
81. Ревина С.Н., Паулова Е.О. К вопросу о функциях риска в праве // Российская юстиция. – 2019. – № 12. – С. 51 – 54.
82. Рождественская Т.Э. Понятие правового риска // Государство и право. – 2012. – № 3. – С. 113 – 117.
83. Рожкова М.А. Доказанность шиканы дает пострадавшему право на возмещение убытков // Арбитражная практика. – 2012. – № 2. – С. 102 – 107.
84. Рожкова М.А. Юридические факты в гражданском праве // Приложение к журналу «Хозяйство и право». – 2006. – № 7. – 78 с.
85. Севастьянова Ю. Какие кредитные ковенанты входят в зону правового риска // Банковское кредитование. – 2020. – № 5. – С. 82 – 91.
86. Седгарян К.А. Последствия выхода за пределы полномочий единоличного исполнительного органа хозяйственного общества // Гражданское право. – 2024. – № 1. – С. 30 – 33.

87. Селивановский А.С. Розничный инвестор на рынке ценных бумаг: договор с брокером // Закон. – 2021. – № 9. – С. 67 – 93.
88. Сергеев А. Правовой статус выбывшего директора и управление рисками выбытия директоров // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2023. – № 4. – С. 28 – 40.
89. Слонов Д.С. Правовые препятствия для применения доктрины материальной консолидации в делах о банкротстве // Актуальные проблемы российского права. – 2024. – № 8. – С. 114 – 126.
90. Степаненко Р.Ф. Правовые риски как предмет исследования общей теории права: проблемы и перспективы методологии междисциплинарности // Государство и право. – 2018. – № 6. – С. 13 – 22.
91. Степанов Д.И. Убытки акционера из-за утраты акциями стоимости не могут быть взысканы с самого акционерного общества. Комментарий к Определению Судебной коллегии по экономическим спорам ВС РФ от 05.12.2016 № 305-ЭС16-10038 // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2017. – № 1. – С. 21 – 26.
92. Степанов Д.И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. – 2009. – № 3. – С. 142 – 206.
93. Степанов Д.И. Экономический анализ корпоративного права // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2016. – № 9. – С. 104 – 167.
94. Суханов Е.А. О гражданско-правовой природе «цифрового имущества» // Вестник гражданского права. – 2021. – № 6. – С. 7 – 29.
95. Тебенев И.К. Ответственность единоличного исполнительного органа юридического лица за других лиц: поиск системных решений // Вестник экономического правосудия Российской Федерации. – 2023. – № 11. – С. 88 – 112.
96. Тихомиров Ю.А. Правовые риски // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2012. – № 2. – С. 87 – 95.
97. Тихомиров Ю.А. Риск в праве: природа и причины // Право и современные государства. – 2016. – № 6. – С. 9 – 19.

98. Тихомиров Ю.А. Риск в фокусе правового регулирования // Право и современные государства. – 2017. – № 6. – С. 9 – 23.
99. Ткачев А.А. Риски кредитных организаций в процедурах банкротства при установлении корпоративного контроля // Вестник арбитражной практики. – 2022. – № 4. – С. 63 – 69.
100. Третьяков С.В. Критические заметки к тезису «Право распределяет риски» / Риск в сфере публичного и частного права. Пермь: ОТ и ДО, – 2014. – С. 81 – 93.
101. Филиппова С.Ю. К вопросу о понятии корпоративного конфликта // Российская юстиция. – 2009. – № 12. – С. 31 – 35.
102. Филиппова С.Ю. Обеспечение исполнения обязательств из коммерческих договоров способами, не поименованными в ГК РФ // Законодательство. – 2021. – № 8. – С. 6 – 11.
103. Филиппова С.Ю., Шиткина И.С. Корпоративные правоотношения в гражданском законодательстве: десять лет спустя // Гражданское право. – 2022. – № 6. – С. 3 – 13.
104. Фомин В.А. Правовые механизмы корпоративного контроля как обеспечения исполнения обязанностей // Ученые труды Российской академии адвокатуры и нотариата. – 2021. – № 3 (62). – С. 84 – 86.
105. Харитонова Ю.С. Предпринимательские способы обеспечения исполнения обязательств // Предпринимательское право. – 2018. – № 1. – С. 27 – 30.
106. Харитонов Е.О. Категории субъективного и объективного риска в советском гражданском праве // Проблемы правоведения. Республ. межвед. науч. сб. Вып. 40. Киев, – 1979. – 171 с.
107. Цветков И.В., Иванова Е.И. Правовые (юридические) риски в договорной работе // Правовые (юридические) риски в договорной работе // Законодательство. – 2022. – № 10. – С. 32 – 40.
108. Цветков И.В. Правовые средства коммерческой деятельности // Коммерческое право. – 2021. – № 1. – С. 4 – 19.

109. Цепов Г.В. Выйти из тумана метафор, или ответственность контролирующего лица перед кредиторами компании // Закон. – 2015. – № 4. – С. 83 – 97.

110. Цепов Г.В. Можно ли судить за глупость? Деловое суждение и его объективная оценка // Закон. – 2015. – № 12. – С. 159 – 178.

111. Чеховская С.А. Корпоративное право и корпоративное управление в условиях цифровизации (глава 2) // XIV выпуск «Национального доклада по корпоративному управлению». М. – 2025. – С. 65 – 101.

112. Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в США // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). – 2022. – № 8. – С. 141 – 147.

113. Шахбазян А.А. Понятие и значение правовых рисков в гражданском праве и способы их минимизации // Российский юридический журнал. – 2011. – № 5. – С. 128 – 136.

114. Шиткина И.С. Бизнес современной России: новые проблемы и пути их преодоления // Право и бизнес. – 2023. – № 3. – С. 4 – 15.

115. Шиткина И.С., Буткова О.В. Риск привлечения к ответственности директора и предпринимательская инициатива: поиск баланса // Закон. – 2019. – № 1. – С. 38 – 49.

116. Шиткина И.С. Влияние санкций и антисанкционных мер на развитие корпоративного законодательства, практики его применения и научной доктрины // Закон. – 2023. – № 1. – С. 162 – 175.

117. Шиткина И.С. Выявление и учет общих экономических интересов группы компаний (участников холдинга) при совершении крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность // Закон. – 2019. – № 6. – С. 172 – 181.

118. Шиткина И.С. Значение реформы института крупных сделок и сделок с заинтересованностью для теории и практики // Закон. – 2019. – № 12. – С. 120 – 137.

119. Шиткина И.С. Организация правового обеспечения предпринимательской деятельности: теория и практика // Предпринимательское право. – 2009. – № 3. – С. 2 – 20.

120. Шиткина И.С. Основания и правовые последствия отношений дочерности хозяйственных обществ (комментарий к ст. 6 Закона об ООО) // Хозяйство и право. – 2020. – № 7. – С. 3 – 24.

121. Шиткина И.С. Публичные и непубличные акционерные общества в российском праве: критерии, правовые последствия разграничения и проблемы изменения статуса // Двадцать пять лет российскому акционерному закону: проблемы, задачи, перспективы развития / отв. ред. д-р юрид. наук, проф. Д.В. Ломакин. М.: Статут, – 2021. – С. 98 – 128.

122. Шиткина И.С. Совет директоров: компетенция, порядок образования, деятельности и прекращения полномочий // Право и экономика. – 2025. – № 2. – С. 5 – 14.

123. Шишаков А. Корпоративный риск-менеджмент. Азбука для юриста // Корпоративный юрист. – 2008. – № 7. – С. 45 – 50.

124. Юрьев С.С., Чёрная О.О. Юридические риски в аспекте социологической концепции «общества риска» // Вестник Московского университета. Серия 11: право. – 2014. – № 6. – С. 40 – 49.

125. Якупов Т., Валиев Р. Документационное сопровождение заседаний совета директоров (инструкция корпоративному секретарю) // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. [Электронный ресурс] URL: <https://ao-journal.ru/dokumentatsionnoe-soprovozhdenie-zasedaniy-soveta-direktorov-instruksiya-korporativnomu-sekretaryu> (дата обращения: 08.11.2024).

126. Янковский Р.М. Конвертируемый заем: договорная модель и проблемы регулирования // Закон. – 2017. – № 11. – С. 184 – 192.

Иностранное законодательство:

1. Companies Act 2006. [Электронный ресурс] URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents> (дата обращения: 03.07.2025).

Правоприменительная практика иностранных судов:

1. Marchand v. Barnhill, 212 A.3d 805 (Del. 2019). [Электронный ресурс] URL: <https://www.law.upenn.edu/live/files/6824-in-re-caremark-intern-inc-derivative-litigationpdf> (дата обращения: 13.09.2024).

Зарубежные источники:

1. 2024 Caremark Developments: Has the Court's Approach Shifted? // Harvard Law School Forum on Corporate Governance. [Электронный ресурс] URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2024/05/20/2024-caremark-developments-has-the-courts-approach-shifted/> (дата обращения: 13.09.2024).

2. Benjamin P. Edwards. Cybersecurity Oversight Liability // Georgia State University Law Review, Vol. 35, Iss. 3 [2019], Art. 3, P. 663-677.

3. Bradford C. Steven. Crowdfunding and the Federal Securities Law. University of Nebraska-Lincoln. P. 1 – 150. [Электронный ресурс] URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1916184 (дата обращения: 23.02.2022).

4. Gherghina Stefan Cristian. Corporate Finance. Journal of Risk and Financial Management. 2021. Vol. 14, Iss. 2. [Электронный ресурс] URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm14020044> (дата обращения: 23.01.2025).

5. Ferran E. The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernisation of Company Law in the European Union // European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper № 51/2005. [Электронный ресурс] URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=841884 (дата обращения: 29.03.2025).

6. Gordon J.N. The Mandatory Structure of Corporate Law // Columbia Law Review. 1989. – Vol. 89. – No. 7. – Pp. 1549 – 1598.

7. Harvey G. Piercing the Corporate Veil—The Undercapitalization Factor // Chicago-Kent Law Review. – 1982. V. 59. – Issue 1. – Pp. 1 – 22.

8. Hillary A. Sale, Donald C. Langevoort. “WE BELIEVE”: OMNICARE, LEGAL RISK DISCLOSURE AND CORPORATE GOVERNANCE. [Электронный ресурс] URL: <https://www.jstor.org/stable/44155329> (дата обращения: 06.01.2025).
9. Jeffrey John Hass. Insights into Lender Liability: An Argument for Treating Controlling Creditors as Controlling Shareholders // University of Pennsylvania Law Review, Vol. 135, No. 5 (Jun., 1987). – Pp. 1321 – 1363.
10. Kraakman R., Armour J., Davies P. et al. The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach. 3rd ed. Oxford, 2017. 352 p.
11. Laila Sabagh. The sec’s regulation crowdfunding: the issuer’s dilemma // Administrative law review accord. – P. 123 – 124. [Электронный ресурс] URL: https://administrativelawreview.org/wp-content/uploads/2017/05/Sabagh_Final.pdf (дата обращения: 27.02.2025).
12. Lawrence J. Trautman, Peter C. Ormerod. Corporate Cybersecurity Standard of Care // American University Law Review. 2017. Vol. 66. Iss. 1231. P. 1231 – 1291.
13. Macey, Jonathan R. and Mitts, Joshua, Finding Order in the Morass: The Three Real Justifications for Piercing the Corporate Veil (February 18, 2014). Cornell Law Review, Forthcoming, Yale Law & Economics Research Paper No. 488. [Электронный ресурс] URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2398033 (дата обращения: 11.02.2025).
14. Mahler Tobias. Defining Legal Risk. [Электронный ресурс] URL: <https://ssrn.com/abstract=1014364> (дата обращения: 12.05.2024).
15. Nuri Ersahin, Rustom M. Irani, Hanh Le. Creditor Control Rights and Resource Allocation within Firms // Finance Working Paper. – 2017. – № 484. [Электронный ресурс] URL: https://www.ecgi.global/sites/default/files/working_papers/documents/4842016.pdf (дата обращения: 09.03.2025).
16. Pargendler Mariana. The New Corporate Law of Corporate Groups // European Corporate Governance Institute – Law Working Paper № 702/2023. Harvard Business Law Review. V. 14, – 2024. – P. 339 – 420.

17. Petri Mäntysaari. The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law: Volume I: Cash Flow, Risk, Agency, Information. Springer. – 2010. – 492 p.

18. Petrin Martin. Some Thoughts on Control and Liability in Corporate Groups. [Электронный ресурс] URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2876902 (дата обращения: 06.07.2025).

19. Shapira Roy. Conceptualizing Caremark // 100 Indiana Law Journal (Forthcoming), European Corporate Governance Institute - Law Working Paper. – No. 765/2024. – P. 467 – 534. [Электронный ресурс] URL: <https://ssrn.com/abstract=4778827> (дата обращения: 13.09.2024).

20. W. Kip Viscusi. Corporate Risk Analysis: A Reckless Act? // Stanford Law Review, Vol. 52, No. 3, – 2000. – P. 547 – 597.

Электронные ресурсы:

1. Андрусова А. Как передача активов в состав имущества ЗПИФ влияет на корпоративное управление и структурирование бизнеса? [Электронный ресурс] URL: <https://ao-journal.ru/kak-peredacha-aktivov-v-sostav-imushchestva-zpif-vliyaet-na-korporativnoe-upravlenie-i-strukturirovanie-biznesa> (дата обращения: 03.08.2025).

2. Минина Н. Конвертируемый заем в российском праве // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. [Электронный ресурс] URL: <https://ao-journal.ru/konvertiruemyiy-zaem-v-rossiyskom-prave#ftnt1> (дата обращения: 21.03.2025).

3. Документ (концепция) Комитета спонсорских организаций Комиссии Трэдвэя (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) COSO «Управление рисками организации. Интеграция со стратегией и эффективностью деятельности» (2017 г.), [Электронный ресурс] URL: <https://www.audentia-gestion.fr/COSO/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf> (дата обращения: 15.07.2024).

4. Исследование «Оценка уровня зрелости управления рисками в нефинансовых организациях в России». Москва, 2024 год. [Электронный ресурс]

URL: <https://storage.delret.ru/research/ocenka-urovnya-zrelosti-upravleniya-riskami-2024.pdf> (дата обращения: 10.08.2025).

5. Информационно-аналитический обзор Национального Совета по корпоративному управлению «Актуальные изменения в зарубежных кодексах корпоративного управления», май 2024 года [Электронный ресурс] URL: <https://nccg.ru/assets/files/obzori/aktualnye-izmeneniya-v-zarubezhnyh-kodeksah-korporativnogo-upravleniya.pdf> (дата обращения: 15.07.2024).

6. Карапетов А.Г. Основания ответственности директора юридического лица: тезисы к научному круглому столу Юридического института «М-Логос» по теме «Основания ответственности директора юридического лица». Москва, 25 марта 2013 года [Электронный ресурс] URL: http://www.m-logos.ru/img/A.G.%20Karapetov_tezisy_25.03.pdf (дата обращения 11.11.2024).

7. Минина Н. Конвертируемый заем в российском праве // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления [Электронный ресурс] URL: <https://ao-journal.ru/konvertiruemyy-zaem-v-rossiyskom-prave#ftnt1> (дата обращения: 21.03.2025).

8. Обзор практики корпоративного управления в российских публичных обществах по итогам 2023 года. Москва. 2024 [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/54992/Review_corp_2023.pdf (дата обращения: 06.05.2025).

9. Сонин А. Внутренний аудит: кому подчиняться? [Электронный ресурс] URL: https://www.iaa-ru.ru/inner_auditor/publications/articles/funktsionirovanie-sva/a-sonin-vnutrenniy-audit-komu-podchinyatsya/ (дата обращения: 02.11.2024).

10. Стандарты управления рисками, разработанные Федерацией европейских ассоциаций риск-менеджеров (FERMA) (2002 г.) [Электронный ресурс] URL: <https://ferma.eu/wp-content/uploads/2011/11/a-risk-management-standard-russian-version.pdf> (дата обращения: 02.10.2024).

11. Толковый словарь Д.Н Ушакова [Электронный ресурс] URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=37079> (дата обращения: 02.10.2024).

12. Толковый словарь Д.Н. Ушакова [Электронный ресурс] URL: <https://ushakovdictionary.ru/word.php?wordid=65793> (дата обращения: 02.10.2024).

13. Толковый словарь Д.Н. Ушакова [Электронный ресурс] URL: <https://glosum.ru/%D0%97%D0%BD%D0%B0%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0-%D0%A0%D0%B8%D1%81%D0%BA-%D0%B2-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80%D0%B5-%D0%A3%D1%88%D0%B0%D0%BA%D0%BE%D0%B2%D0%B0> (дата обращения: 17.08.2023).

14. Толковый словарь С.И. Ожегова [Электронный ресурс] URL: <https://glosum.ru/%D0%97%D0%BD%D0%B0%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0-%D0%A0%D0%B8%D1%81%D0%BA-%D0%B2-%D1%81%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80%D0%B5-%D0%9E%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B2%D0%B0> (дата обращения: 17.08.2023).

15. Risk Management and the Board of Directors [Электронный ресурс] URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2023/09/30/risk-management-and-the-board-of-directors-9/> (дата обращения: 06.01.2025).

16. UK Corporate Governance Code. January 2024 [Электронный ресурс] URL: https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_a2hmQmY.pdf (дата обращения: 03.07.2025).

17. Statement on Corporate Governance, January 1997 [Электронный ресурс] URL: https://www.rivistaianus.it/numero_20_2019/materiali/Business_Roundtable_1997_Statement_on_Corporate_Governance.pdf (дата обращения: 04.07.2025).

18. Карточка дела № А21-11839/2024 [Электронный ресурс] URL: <https://kad.arbitr.ru/Card/8b76aa76-1794-4495-a19c-893ef93cb31d> (дата обращения: 04.07.2025).

19. Карточка дела № А40-167352/2023 [Электронный ресурс] URL: <https://kad.arbitr.ru/Card/0bc95653-db00-44dc-97a7-03c58001f0a7> (дата обращения: 05.07.2025).

20. Официальный сайт Следственного комитета Российской Федерации [Электронный ресурс] URL: <https://sledcom.ru/news/item/1964695/> (дата обращения: 06.07.2025).

21. Петербургский международный юридический форум 26.06.2024, сессия «Первичное размещение ценных бумаг (IPO): направления совершенствования в целях защиты прав инвесторов» [Электронный ресурс] URL: <https://legalforum.info/archive/2024/programme/business-programme/5332/> (дата обращения: 23.02.2025).

22. Иванов П. Ассоциация владельцев облигаций обратилась в ЦБ за защитой интересов миноритариев «Группы Позитив» [Электронный ресурс] URL: <https://ao-journal.ru/assotsiatsiya-vladeltsev-obligatsiy-obratilas-v-tsb-za-zashchitoy-interesov-minoritarijev-gruppi-pozitiv> (дата обращения: 23.02.2025)

23. Агаев М. Нарушение прав миноритариев группы Позитив [Электронный ресурс] URL: <https://smart-lab.ru/blog/1056424.php> (дата обращения: 23.02.2025).

24. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. Доклад для общественных консультаций. Август 2020 года. Стр. 2. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 23.02.2025).

25. Операторы инвестиционных платформ [Электронный ресурс] URL: <https://www.cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/oip/> (дата обращения: 26.02.2025).

26. Цифровые финансовые активы [Электронный ресурс] URL: <https://www.moex.com/ru/digital-assets> (дата обращения: 07.03.2025).

27. Минфин предложил разрешить банкам больше инвестировать в капитал компаний [Электронный ресурс] URL: <https://www.interfax.ru/business/955374> (дата обращения: 21.03.2025).

28. Руководство для эмитента: как выйти на рынок публичного долга [Электронный ресурс] URL: <https://bondguide.moex.com/articles/bond-preparation-process/6> (дата обращения: 14.03.2025).

29. Обращение Натальи Логиновой, директора Департамента по работе с эмитентами Московской Биржи, к читателям Руководства для эмитента: как выйти на рынок публичного долга [Электронный ресурс] URL: <https://bondguide.moex.com/pages/manual> (дата обращения: 14.03.2025).

30. Регистрация выпусков коммерческих облигаций, программ коммерческих облигаций [Электронный ресурс] URL: <https://www.nsd.ru/services/depozitariy/uslugi-dlya-emitentov/kommercheskie-obligatsii/#0-widget-faq-1-10> (дата обращения: 14.03.2025).

31. Как заключить корпоративный договор. Пособие продвинутого предпринимателя [Электронный ресурс] 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: 23.03.2025).