

Юридическая стратегия сдерживания незаконных действий менеджмента



Луценко С. И.,

эксперт НИИ Корпоративного и проектного управления,
аналитик Института экономических стратегий
Отделения общественных наук РАН
E-mail: scorp_ante@rambler.ru

Аннотация. Автор рассматривает юридическую стратегию защиты интересов собственников от незаконных действий менеджмента. Анализируется агентская проблема между собственниками и органами управления в корпоративном законодательстве через призму юридической стратегии. Собственник компании обладает полномочиями, которые позволяют ему в целях достижения эффективности самостоятельно назначать (выбирать) руководителя. Руководитель наделяется широкими полномочиями по управлению активами. Юридическая стратегия сдерживания предполагает координирование действий менеджмента и собственника, позволяя снизить агентские затраты, связанные с неправомерными действиями (нарушениями своих фидуциарных обязанностей) со стороны менеджмента. В корпоративном законодательстве основным принципом является приоритет интересов компании в целом (корпоративного блага) над интересами других участников корпоративных отношений. Ключевую роль играет контроль собственника за действиями менеджмента в рамках юридической стратегии сдерживания. Эффективная и гибкая система вознаграждения позволяет снизить уровень агентского конфликта между менеджментом и собственником компании. Программа мотивации должна быть ориентирована на важные долгосрочные цели компании. Вознаграждение напрямую должно быть связано с результатами деятельности компании и профессионализмом ее руководства. Частью юридической стратегии сдерживания является использование фидуциарных норм, которые защищают интересы участника (акционера) как класса. Законодательство требует, чтобы руководитель действовал добросовестно и разумно в интересах компании. Автор ориентирует компании на обеспечение независимости в составе органов управления с целью снижения агентского конфликта между менеджментом и участниками компании. Предложенная автором юридическая стратегия сдерживания позволяет смягчить агентский конфликт между интересами руководства и интересами участников компании.

Ключевые слова: юридическая стратегия ограничения, руководитель, собственник, агентская проблема, фидуциарные обязанности, контроль, правило бизнес-решения.

Конституционный Суд РФ¹ в корпоративном законодательстве выделяет три фундаментальные агентские проблемы: конфликт интересов между акционерами и менеджментом (советом директоров); конфликт интересов между владельцами (акционерами, участниками) крупных пакетов акций (долей) и миноритарными собственниками; наконец конфликт между собственниками и кредиторами (работники, государство).

В контексте представленной статьи фокусируется особое внимание на агентской проблеме

между собственниками и менеджментом в плоскости юридической стратегии сдерживания.

Автор отмечает, что к обществам с ограниченной ответственностью, как и к акционерным обществам, должны применяться общие подходы в регулировании корпоративных отношений.

В силу п. 1 ст. 6 Гражданского кодекса РФ в случаях, когда гражданские отношения прямо не урегулированы законодательством или соглашением сторон и отсутствует применимый к ним обычай делового оборота, к таким отношениям, если это не противоречит их существу, применяется гражданское законодательство, регулирующее сходные отношения, — аналогия закона².

Приобретая акции (долю в уставном капитале), участник (акционер) приобретает

¹ См.: постановление КС РФ от 24.02.2004 № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы».

² См.: постановление Президиума ВАС РФ от 07.06.2011 № 18439/10.

и определенные имущественные права, в том числе на выбор экономической стратегии развития бизнеса, которые реализуются посредством принятия решений на общем собрании³.

Причем акция (доля в уставном капитале) предоставляет его держателю и право влиять на компанию, контролировать действия органов управления⁴.

Отдельно необходимо обратить внимание на следующее обстоятельство.

Юридическое лицо — это средство, которое используется участниками для опосредованного участия в гражданском обороте. Независимо от внешних атрибутов юридического лица последнее действует в интересах своих реальных собственников, имеющих долю в уставном капитале.

Юридическое лицо создается его учредителями для участия в имущественном обороте, в случае создания коммерческой организации, в том числе и для получения прибыли (п. 1 ст. 50 ГК РФ). При этом учредители (участники) юридического лица получают в отношении его имущества права, необходимые для удовлетворения своих имущественных интересов.

Юридическое лицо, т.е. продукт юридической техники, правовая фикция, в конечном счете служит для представления интересов определенных физических лиц⁵.

Другими словами, юридическое лицо является продуктом юридической техники (правовой фикцией), волю компании выражают физические лица, в пределах компетенции наделенные полномочиями по управлению его делами путем формирования группового или единоличного волеизъявления. Процедура принятия решения органами управления юридического лица — это способ формирования внешнего проявления воли и интереса юридического лица.

Необходимо отметить, что механизм корпоративного управления заведомо предполагает неравноценные возможности акционеров (участников) влиять на принимаемые обществом решения в зависимости от доли участия (пакета акций), компенсируя указанную возможность правом каждого акционера (участника) на взыскание убытков, причиненных компании.

Другими словами, мелкий собственник может инициировать процедуру судопроизводства (косвенный иск). Действовать он будет не только в интересах компании как ее представитель,

но и будет преследовать свой опосредованный (косвенный) интерес (а поэтому, по сути, является косвенным истцом), который обосновывается наличием у организации как истца материально-правового требования, обусловленного недопущением причинения ему ущерба как субъекту гражданско-правовых отношений, в том числе со стороны руководителя⁶.

Собственник активов коммерческой организации наделяется полномочиями, которые позволяют ему в целях достижения эффективности экономической деятельности самостоятельно и под свою ответственность назначать (выбирать) руководителя, которому доверяется управление компанией.

Руководитель, в свою очередь, является коммерческим продуктом коммерческой организации, шаги руководства измеряются и контролируются компанией (в лице ее участников). Баланс хозяйственного существования гарантированно определен элементами совместной работы — коллективного труда⁷.

Широкая дискреция по управлению активами компании, которой наделяется руководитель, и предъявляемые к нему в связи с этим требования (фидуциарные обязанности добросовестности и разумности) предполагают в качестве одного из необходимых условий успешного сотрудничества собственниками с менеджментом наличие доверительности (элемент фидуции) в отношениях между ними⁸.

Участник (акционер) принимает риск обесценения активов, в том числе в связи с ошибками управления⁹ (постановление Европейского Суда по правам человека от 31.07.2014 по делу ОАО Нефтяная компания «ЮКОС» против Российской Федерации).

Интересным представляется позиция американского правоприменителя, который отмечает, что акционеры готовы взять на себя высокий риск с целью достижения максимальной эффективности инвестиций в компанию (в интересах

⁶ См.: определение ВС РФ от 26.08.2016 по делу № 305-ЭС16-3884.

⁷ См.: постановление Арбитражного суда Московского округа от 23.06.2017 по делу № А40-198877/2016.

⁸ См.: постановление КС РФ от 15.03.2005 № 3-П «По делу о проверке конституционности положений пункта 2 статьи 278 и статьи 279 Трудового кодекса Российской Федерации и абзаца второго пункта 4 статьи 69 Федерального закона «Об акционерных обществах» в связи с запросами Волховского городского суда Ленинградской области, Октябрьского районного суда города Ставрополя и жалобами ряда граждан».

⁹ См.: постановление Европейского Суда по правам человека от 31.07.2014 по делу ОАО Нефтяная компания «ЮКОС» против Российской Федерации // СПС «КонсультантПлюс».

³ См.: постановление Президиума ВАС РФ от 02.11.2010 № 8366/10.

⁴ См.: решение Европейской комиссии по жалобе от 11.12.1986 № 11189/84 «С. И Т. Против Швеции» // СПС «КонсультантПлюс».

⁵ См.: постановление Европейского Суда по правам человека от 20.09.2011 ОАО Нефтяная компания «ЮКОС» против Российской Федерации // СПС «КонсультантПлюс».

корпоративного блага), в том числе посредством их диверсификации¹⁰.

Участник (акционер) обладает общими с обществом экономическими интересами, поскольку, с одной стороны, вправе рассчитывать на получение дивидендов за счет прибыли от хозяйственной деятельности юридического лица, а, с другой стороны, несет ответственность за эффективность такой деятельности с учетом возможности оказания влияния на принимаемые решения и, возможно, риск субсидиарной ответственности по обязательствам юридического лица.

Согласно правовой позиции ВАС РФ, сформулированной в постановлении Президиума от 18.06.2013 № 3221/13, у участника юридического лица имеется не только право, но и обязанность контролировать деятельность общества. Он должен действовать с должной степенью заботливости и осмотрительности в осуществлении своих прав, предусмотренных законодательством, в том числе участвовать в управлении делами компании. Разумное и добросовестное осуществление корпоративных прав, проявление интереса к деятельности организации позволяет акционеру своевременно узнать о составе акционеров (участников), о заключенных сделках, что, в свою очередь, обеспечивает возможность защитить нарушенные права в установленные законом сроки.

Пассивная позиция участника организации свидетельствует о пропуске срока исковой давности.

Из вышеприведенного можно заключить, что окончательный контроль над компанией находится в руках участников (акционеров).

Эти акционеры удалены от ежедневных деловых сделок, поскольку они делегировали свои полномочия органу управления (менеджменту, совету директоров).

Однако наделение широкой дискрецией руководства выносит на первый план проблему, связанную с контролем за действиями органа управления со стороны участников компании, которая получила название агентская.

Автор рассматривает агентскую проблему между участниками и органами управления в плоскости юридической стратегии ограничения (сдерживания).

Юридическая стратегия сдерживания предполагает координирование действий органа управления со стороны участников компании (закрепление во внутренних корпоративных документах), позволяя сокращать агентские затраты, связанные с неправомерными

действиями (нарушениями своих фидуциарных обязанностей) со стороны руководства.

Поскольку определяющим в корпоративном законодательстве является принцип превалирования интересов компании в целом (корпоративного блага) над интересами других участников корпоративных отношений (в том числе, отдельных участников, которые злоупотребляют своими правами, директоров), то особую роль приобретает контролирующая функция участников в рамках юридической стратегии сдерживания.

Недопустима ситуация, когда руководитель или участник компании фактически противопоставляет собственные интересы интересам остальных участников и компании.

Действия руководителя не могут быть вменены компании как ее «выражение воли», поскольку совершение органом управления той или иной сделки зависит от конкретных обстоятельств (направленности действий руководства на причинение имущественного ущерба компании: продажа активов по цене ниже рыночной).

Одной из составляющей снижения уровня агентского конфликта между менеджментом и собственником компании является установление эффективной и гибкой системы вознаграждения. В соответствии с лучшей практикой корпоративного управления уровень вознаграждения, выплачиваемого органу управления (менеджменту, совету директоров), должен быть достаточным для привлечения, мотивации и удержания лиц, обладающих необходимой для общества компетенцией и квалификацией, а система вознаграждения должна обеспечивать сближение финансовых интересов директоров с долгосрочными финансовыми интересами акционеров¹¹.

Прежде чем реализовывать программу поощрения органов управления, необходимо максимально оценить обстоятельства, которые могут повлиять на деятельность компании.

Система вознаграждения органов управления (в том числе, различные опционные программы) не должна исключать последующее волеизъявление акционеров. Например, ситуация, когда вознаграждение исключительно связано с динамикой рыночной капитализации компании¹².

Программа материального поощрения должна быть ориентирована на важные долгосрочные цели организации; привлечение и удержание в организации управленческих работников с исключительными знаниями и опытом. Вознаграждение, которое

¹⁰ См.: решение Канцлерского суда штата Делавэр от 03.06.1996 (683 A.2d 1049 (1996)) по делу *Gagliardi v. TriFoods Intern., Inc.* // <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1996/14725-3.html> (дата обращения: 03.10.2018).

¹¹ См.: постановление Первого арбитражного апелляционного суда от 16.02.2018 по делу № А11-3679/2017.

¹² См.: постановление ФАС Поволжского округа от 12.08.2010 по делу № А06-7624/2009.

выплачивается, должно быть напрямую связано с результатами деятельности компании и профессионализмом его сотрудников и установлено с целью повышения производственных и финансовых показателей организации путем повышения заинтересованности работников в улучшении производственного процесса.

Стимулирующий характер премий может заключаться в повышении общей мотивации управленческого работника продолжать деятельность в конкретной организации.

Подобные программы мотивации работников распространены в деловой практике крупных компаний, как российских, так и зарубежных, что свидетельствует об их эффективности. Среди крупных российских холдингов подобные программы имеются в компаниях Лукойл, Альфа-капитал, АФК-Система, Норильский никель и др.

Эффективная система вознаграждения позволит сблизить интересы менеджмента и участников компании в долгосрочной перспективе. Более того, система вознаграждения может стать частью юридической стратегии, позволяющей ограничить (сдерживать) незаконные действия руководителя.

Другой составляющей, позволяющей ограничить действия органов управления действовать в личных интересах, является институт независимых директоров.

При возникновении внутрикорпоративных проблем «внешние» (независимые) директора могут служить дополнительным источником управленческого опыта.

Независимым директором признается лицо, которое обладает достаточными профессионализмом, опытом и самостоятельностью для формирования собственной позиции, способно выносить объективные и добросовестные суждения, независимые от влияния исполнительных органов компании, отдельных групп акционеров или иных заинтересованных сторон (участников). При этом следует учитывать, что в обычных условиях не может считаться независимым кандидат (избранный член совета директоров), который связан с обществом, является его существенным акционером, существенным контрагентом или конкурентом общества или связан с государством (п. 2.4.1 Кодекса корпоративного управления¹³).

Другими словами, институт независимого директората в компании является действенной системой сдержек и противовесов между органами управления и участниками компании и позволяет эффективно организовывать работу самих управленческих органов. Кроме того,

независимые члены органов управления сильно не связаны мощными материальными стимулами по сравнению с другим руководством. Они мотивированы преимущественно этическими и репутационными элементами.

Несмотря на то, что Кодекс корпоративного управления ориентирует компании на обеспечение независимости в составе органов управления, существует риск, связанный с независимостью руководителя (личные характеристики, связанность отдельных инсайдеров в назначении данного руководителя).

Для максимального исключения риска при назначении независимого руководителя в уставе компании необходимо прописать дополнительные требования к кандидату в члены органа управления. Например, сведения о владении акциями иных компаний, сведения о его аффилированных лицах¹⁴.

Установление высшим органом управления акционерного общества в порядке, предусмотренном ст. 12 и ст. 49 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», квалификационных требований к кандидатам в органы управления с целью повышения эффективности работы данного органа не может быть признано противоречащим закону. Действующий Закон об акционерных обществах не запрещает предъявление к лицам, избираемым в состав органов управления, специальных (дополнительных) требований, связанных с особенностями работы компании, в том числе касающихся профессионального опыта и образования кандидата и иных сведений о кандидате. При этом закон не исключает закрепления указанных требований во внутренних документах организации.

Отдельно необходимо остановиться на особенной части юридической стратегии сдерживания, а именно фидуциарных нормах (обязанностей руководителя действовать в интересах компании добросовестно и разумно), которые защищают интересы участника (акционера) как класса.

Требования добросовестности, разумности и справедливости, предъявляемые к субъектам отношений, подпадающих под действие аналогии права, определяют характер поведения субъектов в период возникновения и существования данных отношений. Добросовестность означает фактическую честность субъектов в их поведении, разумность — осознание правомерности своего поведения. Существует и третья категория — справедливость — соответствие поведения субъектов морально-этическим и нравственным нормам¹⁵.

¹³ См.: письмо ЦБ РФ от 10.04.2014 № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления».

¹⁴ См.: постановление ФАС Московского округа от 08.10.2009 по делу № А40-86489/08-136-687.

¹⁵ См.: постановление ФАС Центрального округа от 06.08.2007 по делу № А14-1437/2006/37/12.

Законодательство требует, чтобы генеральный директор и члены правления при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей действовали в интересах компании добросовестно и разумно. Обязанность указанных лиц действовать добросовестно и разумно в интересах компании означает, что они должны проявлять при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей, определенных в уставе, заботливость и осмотрительность, которых следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах.

В соответствии с разъяснениями, изложенными в постановлении Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица», лицо, входящее в состав органов юридического лица (единоличный исполнительный орган — директор, генеральный директор и т.д.), обязано действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно (п. 3 ст. 53 ГК РФ). В случае нарушения этой обязанности директор по требованию юридического лица и (или) его учредителей (участников), которым законом предоставлено право на предъявление соответствующего требования, должен возместить убытки, причиненные юридическому лицу таким нарушением.

Письмом Центрального банка РФ¹⁶ введены дополнительные критерии добросовестности и разумности (помимо отсутствия личной заинтересованности, действий в интересах общества, проявления осмотрительности и заботливости которые следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах): принятие решений с учетом всей имеющейся информации, в отсутствие конфликта интересов, с учетом равного отношения к акционерам общества, в рамках обычного предпринимательского риска (п. 2.6.1), стремление добиваться устойчивого и успешного развития общества (п. 126).

В случае надлежащего исполнения своих фидуциарных обязанностей, руководитель защищен правилом бизнес-решения (Business Judgment Rule), которое является определенным стандартом при оценке судебными органами правомерности действий со стороны органа управления (менеджмента, совета директоров) компании.

Конституционный Суд РФ в своем постановлении¹⁷ сформулировал правило бизнес-решения как ограничение судебного вмешательства относительно оценки экономической

целесообразности решений, принимаемых органами управления (менеджментом, советом директоров), которые обладают самостоятельностью и широкой дискрецией при принятии решений в сфере бизнеса. Поскольку в силу рискованного характера предпринимательской деятельности существуют объективные пределы в возможностях судов выявлять наличие в ней деловых просчетов.

Руководитель при надлежащем исполнении своих фидуциарных обязанностей вправе выбирать экономическую стратегию развития бизнеса компании, которую он считает наилучшей в интересах коммерческой организации с учетом исследования реального положения дел, исходя из вышеуказанных сопутствующих фактических обстоятельств, в пределах разумного и допустимого по условиям оборота предпринимательского риска. При этом, даже наличие возможных негативных последствий для компании в результате деловых просчетов в силу рискованного характера предпринимательской деятельности при принятии указанного решения не может являться основанием для привлечения руководителя к гражданско-правовой ответственности, которая может наступить лишь при наличии неправомерных противоправных и виновных действий¹⁸.

Кроме того, необходимо учитывать, что отдельные сделки недопустимо рассматривать изолированно от других операций вне экономической стратегии компании, поскольку зачастую получение прибыли может составлять долгосрочный процесс. Для получения максимальной прибыли в долгосрочном периоде могут совершаться операции, в результате которых в краткосрочном периоде доход снизится или образуется убыток. Поэтому действия руководителя можно считать совершенными не в интересах компании лишь тогда, когда в принципе отсутствуют сомнения в том, что на момент принятия решения (совершения сделки) в результате его исполнения отсутствовала вероятность получения прибыли с учетом стратегии общества, в том числе приемлемой степени риска. Если же на момент принятия какого-либо управленческого решения имелась вероятность получения как прибыли, так и убытков, и решение было принято в диапазоне приемлемого риска, то оно должно признаваться разумным, и оснований налагать имущественные санкции за отрицательный результат в силу указанных выше разъяснений не имеется¹⁹.

¹⁶ См.: письмо ЦБ РФ «О Кодексе корпоративного управления».

¹⁷ См.: постановление КС РФ от 24.02.2004 № 3-П.

¹⁸ См.: постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 05.05.2016 по делу № А43-21107/2013.

¹⁹ См.: постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 20.02.2017 по делу № А60-19440/2015.

Тем не менее руководитель имеет фидуциарные обязанности по отношению к организации, что предполагает максимальную защиту ее интересов. Если член органа управления заведомо нарушает фидуциарные обязанности (его неправомерные действия связаны с уменьшением активов и причинением вреда интересам участников и компании), то его действия противоречат принципу добросовестности²⁰.

В уставе компании можно закрепить фидуциарную обязанность лояльности руководителя, чтобы исключить в будущем управленческие решения, которые будут направлены в ущерб интересам и репутации компании.

Превентивной мерой от злоупотреблений со стороны руководства в рамках юридической стратегии может быть механизм «ожидаемого» ущерба, который будет зафиксирован в уставе.

Данный механизм был заимствован из практики Европейского Суда по правам человека.

При оценке действий (при принятии бизнес-решений) органа управления он ставится в такое положение, в каком находился бы, если бы другая сторона сделки исполнила бы ее.

«Ожидаемый» ущерб должен быть предвидимым, с тем чтобы позволить руководству при совершении сделки определить юридические и финансовые ее последствия, чтобы позволить ему решить, какие действия для него предпочтительнее — терпеть дополнительные убытки или воздержаться от реализации принятого управленческого решения. «Ожидаемый» ущерб должен иметь такой характер, чтобы предоставить руководству ясную возможность подсчитать свои финансовые потери в случае исполнения договора.

²⁰ См.: постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 11.05.2018 по делу № А40-163846/16.

В заключение необходимо отметить, что российский правоприменитель последовательно проводит линию на укрепление разумности и добросовестности в имущественном обороте, недопущение злоупотребления формальными полномочиями со стороны органов управления в ущерб интересам компаний и их участникам.

Предложенная автором юридическая стратегия сдерживания позволяет смягчить агентский конфликт между интересами руководства и интересами участников компании. Четкое закрепление в уставе особенностей совершения деловых сделок, механизма «ожидаемого» ущерба ограничит неправомерные действия члена органа управления, связанные с нанесением имущественного ущерба компании.

Список литературы

1. Armour J., Enriques L., Hansmann H., Kraakman R. The Basic governance structure of public corporations: the interests of shareholders as a class // Working paper. Harvard Law School Cambridge, 2017. P. 1-34.
2. Goshen Z., Squire R. Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance // Columbia Law Review. 2017. Vol. 117. P. 767-830.
3. Masulis R., Mobbs S. Independent Director Incentives: Where Do Talented Directors Spend Their Limited Time and Energy? // Working paper. Australian School of Business University of New South Wales, Sydney. Australia, 2013. P. 1-54.
4. Pargendler M. The Corporate Governance Obsession // The Journal of Corporation Law. 2016. Vol. 42. P. 361-402.
5. Spamann H. Monetary Liability for Breach of the Duty of Care? // The Journal of Legal Analysis. 2016. Vol. 8. P. 337-373.
6. Thompson R., Sale H. Securities Fraud as Corporate Governance: Reflections upon Federalism // Working paper. Vanderbilt University Law School Law and Economics, 2003. P. 1-39.

Legal Deterrent Strategy Against Illegal Management Actions

Lutsenko S.I.,

Expert of the Corporate and Project Management Institute,
Analyst of the Institute for Economic Strategies
of the Social Sciences Division of the Russian Academy of Sciences
E-mail: scorp_ante@rambler.ru

Abstract. *The author considers legal strategy of restriction from illegal actions of the management, allowing to protect interests of shareholders. The author analyzes the agency problem between shareholders and management in the corporate legislation through a prism of legal strategy. The shareholder of the company possesses powers which allow it with a view of efficiency achievement as independently, and under the responsibility to appoint to (choose) the management. The management is allocated with large powers. Legal strategy of restraint assumes co-ordination of actions of management and the shareholder, allowing to lower the agency costs connected with wrongful acts (infringements of the fiduciary duties) from management. In the corporate legislation main principle is the priority of interests of the company in whole (the corporate blessing) over interests of other participants of corporate relations. The key role is played by the control of the shareholder of actions of management within the limits of legal strategy of restraint. The effective and flexible system of compensation allows to lower level of the agency conflict between management and the shareholder of the company. The motivation program should be focused on important long-term objectives of the company. Compensation directly is connected with results of activity of the company and professionalism of its management. A part of legal strategy of restraint is use of fiduciary rates which protect interests of the shareholder as a class. The legislation demands, that the management acted in good fair and reasonably in interests of the company. The author focuses the companies on provision of independence as a part of controls for the purpose of decrease in the agency conflict between management and participants of the company. The legal strategy of restraint offered by the author, allows to soften the agency conflict between interests of a management and interests of participants of the company.*

Keywords: *legal strategy of restraint, management, shareholder, agency problem, fiduciary duties, control, business judgment rule.*

References

1. Armour J., Enriques L., Hansmann H., Kraakman R. The Basic governance structure of public corporations: the interests of shareholders as a class // Working paper. Harvard Law School Cambridge, 2017. P. 1-34.
2. Goshen Z., Squire R. Principal Costs: A New Theory for Corporate Law and Governance // Columbia Law Review. 2017. Vol. 117. P. 767-830.
3. Masulis R., Mobbs S. Independent Director Incentives: Where Do Talented Directors Spend Their Limited Time and Energy? // Working paper. Australian School of Business University of New South Wales, Sydney, Australia, 2013. P. 1-54.
4. Pargendler M. The Corporate Governance Obsession // The Journal of Corporation Law. 2016. Vol. 42. P. 361-402.
5. Spamann H. Monetary Liability for Breach of the Duty of Care? // The Journal of Legal Analysis. 2016. Vol. 8. P. 337-373.
6. Thompson R., Sale H. Securities Fraud as Corporate Governance: Reflections upon Federalism // Working paper. Vanderbilt University Law School Law and Economics, 2003. P. 1-39.

