

**III. ГРАЖДАНСКОЕ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЕ ПРАВО****Информация для цитирования:**

Габов А. В. Институт кумулятивного голосования в российском праве // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2018. Вып. 40. С. 186–224. DOI: 10.17072/1995-4190-2018-40-186-224.

Gabov A. V. Institut kumulyativnogo gosovaniya v rossiyskom prave [Institution of Cumulative Voting in Russian Law]. Vestnik Permskogo Universiteta. Juridicheskie Nauki – Perm University Herald. Juridical Sciences. 2018. Issue 40. Pp. 186–224. (In Russ.). DOI: 10.17072/1995-4190-2018-40-186-224.

УДК 342

DOI: 10.17072/1995-4190-2018-40-186-224

**ИНСТИТУТ КУМУЛЯТИВНОГО ГОЛОСОВАНИЯ  
В РОССИЙСКОМ ПРАВЕ****А. В. Габов**

Доктор юридических наук, заслуженный юрист Российской Федерации, член-корреспондент Российской академии наук, заместитель директора Института законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве РФ 117218, Россия, г. Москва, ул. Большая Черемушкинская, 34

**ORCID:** 0000-0003-3661-9174**ResearcherID:** Q-9357-2017

Статьи в БД «Scopus» / «Web of Science»:

**DOI:** 10.17072/1995-4190-2017-38-385-399

E-mail: gabov@izak.ru

**Поступила в редакцию 17.02.2018**

**Введение:** кумулятивное голосование в основном связывают с законодательством об акционерных обществах. Действительно, изначально кумулятивное голосование в нашем праве появилось именно для случаев избрания некоторых органов управления в акционерных обществах. Однако в настоящее время ареал использования этого института расширился. Его используют для формирования некоторых органов общества с ограниченной ответственностью, а также для организации управления собранием кредиторов при несостоятельности. Тем не менее основная масса исследований, посвященных проблемам кумулятивного голосования (которых, кстати, не так много), по-прежнему акцентирует внимание на проблемах такого голосования в акционерных обществах. Использование кумулятивного голосования в иных организационных структурах требует более основательного и широкого взгляда на институт кумулятивного голосования. **Методы:** общенаучные (диалектика, анализ и синтез, абстрагирование и конкретизация) и частнонаучные (сравнительно-правовой, технико-юридический, юридико-догматический) методы. **Результаты:** анализируется история появления этого института, цели кумулятивного голосования, основные проблемы использования такого вида голосования.

Ключевые слова: кумулятивное голосование; корпорация; совет директоров; акционерное общество; общество с ограниченной ответственностью; банкротство; управление в корпорации; корпоративное управление; собрание кредиторов; бюллетень для голосования



## INSTITUTION OF CUMULATIVE VOTING IN RUSSIAN LAW

A. V. Gabov

The Institute of Legislation and Comparative Law under the Government of the Russian Federation

34, Bolshaya Cheremushkinskaya st., Moscow, 117218, Russia

ORCID: 0000-0003-3661-9174

ResearcherID: Q-9357-2017

Articles in DB "Scopus" / "Web of Science":

DOI: 10.17072/1995-4190-2017-38-385-399

E-mail: gabov@izak.ru

Received 17.02.2018

**Introduction:** *cumulative voting is mostly associated with the legislation on joint-stock companies. Initially, cumulative voting appeared in our law for electing some management bodies in joint-stock companies. However, the scope of its application has currently expanded. It is used for the formation of certain bodies of limited liability companies and also to govern the meeting of creditors in insolvency. Meanwhile, the bulk of studies on cumulative voting (which are actually not that big in number) still focus on the problems of such voting in joint-stock companies. The use of cumulative voting in other organizational structures requires a more thorough approach and broader view of this institution. Methods: general scientific methods (dialectic, analysis and synthesis, abstraction and concretization) and specific scientific ones (comparative legal, technical legal, legal dogmatic). Results: the article analyzes the history of the institution, the purpose of cumulative voting, the main problems associated with using this type of voting.*

Keywords: cumulative voting; corporation; board of directors; joint-stock company; limited liability company; bankruptcy; corporate governance; meeting of creditors; voting bulletin

## Введение

Любая постоянная или достаточно продолжительная во времени коллективная человеческая деятельность требует определенной ее организации.

Одной из форм такой организации в частных (горизонтальных) отношениях является совместное принятие решений всеми лицами, являющимися членами коллектива на определенный момент времени, а именно: фиксация целей и задач коллективной деятельности, выборы лиц, имеющих право организовывать управление коллективом и / или представлять коллектив во внешних отношениях и т. д. В процессе принятия таких решений выявляется воля каждого участника коллектива, формируется общая коллективная воля всех его участников.

В самом общем виде можно выделить две<sup>1</sup> основные модели принятия решения в коллективе.

Первая: *решения принимаются консенсусом* (при общем согласии), т. е. *решение может быть принято только и исключительно всеми участниками коллектива, участвующими в принятии решения* (более жесткий вариант в этой

модели – вообще всеми участниками, а не только присутствующими). В такой модели нет проблемы меньшинства / большинства (подчинения воли меньшинства большинству<sup>2</sup>). В этом случае либо все участники находят консенсус (общее согласие) по вопросу, либо не принимаются решения, необходимые для продолжения общей коллективной деятельности<sup>3</sup>. Модусом здесь может быть установление законом обязательности арбитража третьей стороны, которая принимает обязательное для всех сторон решение<sup>4</sup>.

Вторая: *решение принимается большинством голосов*. Решение большинства обязательно для всех членов коллектива, в том числе и тех, кто голосовал против указанного решения (меньшинство), однако чья позиция не нашла поддержки необходимого числа членов коллектива.

<sup>2</sup> В такой модели участие (в форме голосования) осуществляется чаще всего по принципу: *один член коллектива – один голос* (или поголовное голосование). Теоретически можно представить и иной подход (голосование долями и проч.), однако с практической точки зрения, в силу отсутствия проблемы большинства и меньшинства, какие-либо вариации здесь не имеют большого смысла.

<sup>3</sup> К примеру, в соответствии со ст. 246 ГК РФ, распоряжение имуществом, находящимся в долевой собственности, осуществляется *по соглашению всех ее участников*.

<sup>4</sup> Статья 247 ГК РФ, указывающая на возможность установления *судом* порядка владения и пользования имуществом, находящимся в долевой собственности.

<sup>1</sup> Теоретически есть еще одна модель управления коллективной деятельностью: когда решения за членов коллектива принимает третье лицо – не участник коллектива и не лицо, которое было этим коллективом ранее уполномочено на осуществление управленческих функций. Эту модель мы в данной работе не рассматриваем.

В этой модели решение принимается в том случае, если «за» – минимум голосов (рассчитываемых от всех членов коллектива или от присутствующих на собрании, или от определенного числа присутствующих (специальный кворум)<sup>1</sup>), необходимых в соответствии с законом / уставом / решением членов коллектива для принятия решения.

Чаще всего в этом случае для принятия решения может быть достаточно простого большинства голосов (более 50 % от всех членов коллектива или от присутствующих на собрании). Однако законом / уставом / решением членов коллектива может быть установлена необходимость большего числа голосов (две третьих, три четверти или иное). Такое большинство в научной литературе называют «квалифицированным».

Вторая модель при этом очень вариативна, а количество вариаций зависит от соотношения трех видов факторов (элементов): *личных, имущественных и публичных*. Здесь можно выделить следующие варианты:

– объем возможностей каждого участника коллектива *одинаковый*, вне зависимости от каких-либо имущественных и других взносов, иных обстоятельств, а голосование осуществляется по принципу: «*один член коллектива – один голос*». Различие с первой моделью здесь в том, что решение считается принятым, если оно набрало минимально необходимое (установленное законом и/или участниками) количество голосов для принятия решения. Такое голосование в литературе еще называют «поголовным» (см., например: [4, с. 13]); есть у него и еще один «идентификатор»: применительно к кооперативам<sup>2</sup> его еще называют демократическим. К примеру, вот норма ст. 2 Федерального закона от 8 декабря 1995 г. № 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации» относительно принципов создания и функционирования сельскохозяйственного кооператива: «кооператив создается и функционирует на основе следую-

щих принципов: ...*управления деятельностью кооператива на демократических началах (один член кооператива – один голос)*»<sup>3</sup>.

При этом, управление в иных кооперативах, в законах, регулирующих правовое положение, не упоминается слово «демократия» (или и производные от него слова), также следует считать основанным на демократических принципах в том случае, если для принятия решений используется принцип «один член – один голос».

Основанием для этого являются международные документы, в частности Рекомендации Международной организации труда от 20 июня 2002 г. № 193 «О содействии развитию кооперативного движения». В этом документе<sup>4</sup> приводятся выдержки из *Декларации о кооперативной идентичности*, принятой в 1995 году на Генеральной ассамблее Международного кооперативного альянса (The International Co-operative Alliance<sup>5</sup>), в которых в разделе «Демократический членский контроль» указывается: «кооперативы – это *демократические организации*, контролируемые своими членами, которые принимают активное участие в выработке политики и принятии решений... В первичных кооперативах у всех членов равные права при голосовании (*один член – один голос*), а кооперативы более высоких уровней также организованы в соответствии с демократическими принципами» [26]<sup>6</sup>. Отметим, что отдельные авторы признавали такое голосование весьма эффективным именно для целей обеспечения интересов меньшинства [4, с. 13]<sup>7</sup>;

<sup>3</sup> Ранее демократия в управлении кооперативами неоднократно упоминалась в Законе СССР от 26 мая 1988 г. № 8998-ХІ «О кооперации в СССР» (к примеру, в ст. 10, где говорится, что деятельность кооператива основывается на принципах непосредственного участия членов кооператива в управлении его делами на основе кооперативной демократии, или в ст. 14, где указывается, что управление кооперативом осуществляется на основе широкой демократии и т. д.).

<sup>4</sup> Отметим, что в нем неоднократно говорится о демократии как о «кооперативной ценности», о контроле «на основе демократических принципов».

<sup>5</sup> Сайт организации: <https://ica.coop/>.

<sup>6</sup> «Кооперативы – это демократические организации, контролируемые их членами, которые активно участвуют в разработке политики и принятии решений. Мужчины и женщины, выполняющие функции выборных представителей, отчитываются перед членами кооперативов. В первичных кооперативах члены имеют равное право голоса (*один член – один голос*); кооперативы на всех уровнях также организуются на демократической основе. (URL: <https://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (дата обращения: 01.02.2018).

<sup>7</sup> Приведем такое суждение М. Э. Гильчера (хотя и высказанное в статье 1920-х годов относительно китайского акционерного права, но явно относящееся к предмету нашего внимания в целом): «Поголовное голосование присутствующих рациональнее голосования по количеству

<sup>1</sup> Примеры таких кворумов – случаи одобрения сделок с конфликтами интересов (сделок, в совершении которых имеется заинтересованность), когда голосование осуществляется только не заинтересованными лицами (см., к примеру, ст. 83 Федерального закона от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее – Закон об акционерных обществах)).

<sup>2</sup> Именно в законодательстве о кооперативах чаще всего оно и встречается: *производственных* (ст. 106.4 ГК РФ и ст. 8 Федер. закона от 8 мая 1996 г. № 41-ФЗ «О производственных кооперативах»), *сельскохозяйственных* (ст. 2 Федер. закона от 8 дек. 1995 г. № 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации»), *жилищных накопительных* (ст. 34 Федер. закона от 30 дек. 2004 г. № 215-ФЗ «О жилищных накопительных кооперативах»), *кредитных* (ст. 13).

– член коллектива имеет больше (меньше) голосов, чем ему могло бы принадлежать, исходя из его имущественного вноса (доли) в силу прямого указания закона. Для иллюстрации этого варианта можно привести пример с т. н. «золотой акцией»<sup>1</sup>;

– член коллектива может обладать не одним, а одновременно несколькими голосами, поскольку голосом признается *определенный минимальный структурный имущественный элемент (доля, акция и проч.)*<sup>2</sup>.

В свою очередь, в последнем случае также возможны несколько вариантов (модусов):

а) пропорциональность (сколько долей, столько и возможностей (голосов));

б) непропорциональность (объем возможностей может быть меньше или больше в сравнении с номинальной долей). Указанная непропорциональность может быть результатом в том числе комбинации имущественных и личных элементов. Она может быть диспозитивной (сами члены коллектива договорились о возможности непропорционального подхода)<sup>3</sup>, а может быть императивной. Пример императивной непропорциональности – лишение права голоса по основаниям, установленным законом<sup>4</sup>.

Однако есть еще один вариант, который в зависимости от различных подходов к пониманию пропорциональности / непропорциональности, относят или к пропорциональному варианту, или к не пропорциональному варианту: *кумулятивное голосование*.

Пропорциональным [41, р. 90]<sup>5</sup> кумулятивное голосование называют в том смысле, что посредством его использования *обеспечивается пропорциональность представительства* мень-

шинства и большинства в органах управления организации («*to achieve proportional representation in government*» [50, р. 118]). Говоря по-другому, пропорциональность состоит в том, что каждая из двух условных групп участников корпорации (мажоритарные и миноритарные) могут сообразно своей корпоративной власти участвовать в управлении в части формирования коллегиальных органов корпорации, т. е. это своего рода *пропорциональное представительство*.

Непропорциональным такое голосование можно назвать потому, что оно обеспечивает в одном вопросе – избрании органов управления – возможность получения и голосования за кандидатуры голосов больше / меньше в сравнении с тем, сколько участник имел бы голосов при обычном голосовании, основанном на принципе «одна акция – один голос». Именно такое голосование ряд исследователей именует по существу пропорциональным исходя из следующего: «правило «одна голосующая акция – один голос» является отражением одного из фундаментальных принципов корпоративного права – пропорциональности, согласно которому участники корпорации имеют равные права, включая право голоса на собрании акционеров, пропорционально их вкладам (долям) в капитал корпорации» [22].

Для иллюстрации можно привести мнение авторов одной из работ, посвященных корпоративному праву Канады: «Целью системы кумулятивного голосования является предоставление меньшинству возможности получить представительство в совете директоров через механизм, когда количество акций, которое им принадлежит, умножается на число директоров, подлежащих избранию, а полученные таким образом голоса могут быть отданы одному кандидату или группе кандидатов, и тем самым будет обеспечено избрание кандидатов от меньшинства» [30, р. 73].

Непропорциональность здесь заключается в том, что для определения количества голосов используется специальная формула<sup>6</sup> (что влечет, в свою очередь, необходимость появления специальных расчетных формул для оценки реальной возможности, с учетом кворума и доли участия, провести в совет директоров кандидата; в иностранных исследованиях даже используется специальный термин – математика кумулятивного голосования (the mathematics of cumulative voting [31, pp. 217–218; 43]).

владеемых акций, так как обеспечивает в лучшей степени держателей малого количества акций от возможных злоупотреблений учредителей и их приспешников» ([4, с. 13]). Если отбросить некоторую конкретику, видно, что именно в поголовном голосовании данный автор видит наиболее оптимальное решение проблем отношений меньшинства и большинства (впрочем, без особых комментариев на этот счет).

<sup>1</sup> См.: ст. 38 Федер. закона от 21 дек. 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества».

<sup>2</sup> Самый явный пример здесь нам дает ст. 59 Закона об акционерных обществах, в соответствии с которой голосование на общем собрании акционеров осуществляется по принципу *одна голосующая акция общества – один голос*.

<sup>3</sup> К примеру, в соответствии со ст. 11 Закона об акционерных обществах, уставом непубличного общества могут быть установлены ограничения максимального числа голосов, предоставляемых одному акционеру.

<sup>4</sup> Например, см. правило п. 6 ст. 84.2 Закона об акционерных обществах.

<sup>5</sup> В некоторых источниках кумулятивное голосование называют пропорциональным, используя эти слова как синонимы (см. [41, р. 90]).

<sup>6</sup> См. ст. 66 Закона об акционерных обществах.

### Истоки кумулятивного голосования и регулирование этого института в зарубежном праве

В российское гражданское законодательство институт кумулятивного голосования «пришел» из права США.

В свою очередь, в США был использован опыт Британской Империи. При этом, как показывает анализ различных исследований в области избирательного права, кумулятивное голосование появилось изначально не в частноправовой сфере, а в публичной сфере, откуда впоследствии и было распространено на область корпоративных отношений.

Вот как описывают его появление в работе по избирательным системам Энид Лейкман и Джеймс Д. Ламберт [12, с. 90]: «название “кумулятивное голосование” (cumulative vote) впервые появилось в 1853 г., но за три года до этого указанная система была рекомендована комитетом Тайного совета с целью не допустить установления монополии одной партии в законодательных советах колоний и была применена в Капской колонии»<sup>1</sup>. Отмечается, что кумулятивное голосование активно применялось в Британской империи при выборе школьных советов [12, с. 90–91]. Указанные авторы следующим образом описывали сущность такого голосования: «кумулятивное голосование является еще одним способом усовершенствования системы голосования блоком. Как и при последней избиратель имеет право подать столько голосов, сколько имеется вакантных мест в его избирательном округе, но он не обязан подавать за каждого кандидата один голос; он может отдать два или больше голосов одному из них. Это представляет собой явное преимущество, ибо дает избирателю возможность совершенно четко выразить свое предпочтение определенному человеку, не лишая себя при этом возможности поддержать, кроме того, и какого-нибудь другого кандидата» [12, с. 89–90; 48]<sup>2</sup>.

Цель создания нового типа голосования в этой работе определена предельно ясно: «кумулятивное голосование способствует *обеспечению представительства меньшинства*» [12, с. 90].

<sup>1</sup> В комментарии к этой дате в указанной работе отмечено следующее: «в открытом письме Джеймса Маршалла к лорду Джону Расселу, озаглавленном “Меньшинство и большинство; их относительные права”».

<sup>2</sup> Следует отметить, что подходы к определению того, сколько при таком голосовании имеет голосов избиратель, могут различаться. К примеру, в современных исследованиях встречается просто формулировка о фиксированном количестве голосов, которое предоставляется избирателю: «Each voter is asked to distribute a fixed number of points, say ten, among the candidates in any way they please. The candidate(s) with the most points wins the election» (см. [48]).

Впоследствии идея о необходимости пропорционального представительства, обеспечения представительства меньшинства распространилась и в США, однако первоначально только один штат Иллинойс реализовал (с 1870 по 1980 г.) соответствующий принцип [49, pp. 258–259; 50, p. 118]<sup>3</sup>. Энид Лейкман и Джеймс Д. Ламберт отмечают: «Кумулятивное голосование было принято также штатом Иллинойс для выборов в палату представителей штата. Каждый избирательный округ избирает трех депутатов, и избиратель может соединить или разделить свои голоса – подав один голос за каждого кандидата, или полтора – за каждого из двух кандидатов, или три голоса за одного кандидата» [12, с. 92; см. также: 50, pp. 117–118]<sup>4</sup>.

В настоящее время, как можно понять из анализа американского законодательства и доктрины, кумулятивное голосование не используется на федеральном уровне, а равно на уровне штатов, однако в некоторых работах указывается на его использование при проведении выборов в местных общинах [49, pp. 241–313; 58]<sup>5</sup>. Цели его использования за прошедший период несколько не изменились: обеспечение представительства меньшинства (minority representation); при этом с точки зрения теории избирательных систем, кумулятивное голосование относят (как и изначально относили [12, с. 83–94]) к так называемым формам полупропорционального представительства (forms of semiproportional representation [49, p. 251]).

С Конституцией штата Иллинойс 1870 г. (Illinois Constitution 1870) связывают исследова-

<sup>3</sup> Как указывает William H. Pittman: «В Пенсильвании и Нью-Йорке агитация за государственную реформу включала предложения по обеспечению представительства меньшинства или пропорционального представительства, которые были предложены выдающимся британским философом, социологом, экономистом и политическим деятелем Джоном Стюартом Миллем. Однако только штат Иллинойс был готов принять такие принципы» [50, p. 118]. Также см. [49, pp. 258–259].

<sup>4</sup> Соответствующая система голосования по принципу «One Person – Three Votes» впервые была опробована на выборах в Иллинойсе в 1872 г. и просуществовала там 110 лет – до своей отмены в 1980 г. Об историческом и теоретическом аспектах кумулятивной системы выборов в Иллинойсе см. в [54].

<sup>5</sup> К примеру, Eric Walcott в работе 2017 г. указывает следующее: «Хотя это и не так распространено, но в США есть общины, которые используют кумулятивное голосование. Некоторые из них приняли его в результате судебных решений, в которых было установлено, что их старые системы ограничивают коллективную способность групп меньшинств избирать кандидата, нарушая, таким образом, федеральный закон об избирательных правах. «Порт Честер, Амарилло, Чилтон Каунти и Пеория являются одними из тех, кто использует кумулятивное голосование» [58]. Информацию об использовании кумулятивного голосования в США также см. в [49, pp. 241–313].

тели (см.: [53, p. 351<sup>1</sup>; 50; 43; 27, pp. 599–601 и др.) и появление института «*cumulative voting*» в корпоративном праве США. Параграф 3 Illinois Constitution 1870 определял, что при проведении любых выборов директоров или руководителей компаний каждый акционер, помимо обычного способа голосования, имел право аккумулировать свои голоса, т. е. отдать за одного кандидата столько голосов, сколько составляет количество его голосующих акций, умноженное на количество директоров, а также мог распределить эти голоса среди такого количества кандидатов, какое он сочтет нужным [53, p. 356]<sup>2</sup>. Впоследствии правило о кумулятивном голосовании нашло отражение в законодательстве иных штатов [11, с. 69–79; 34; 53, pp. 354–355]<sup>3</sup>.

В зарубежных исследованиях по корпоративному праву *cumulative voting* как тип голосования обычно [29; 42; 57]<sup>4</sup> противопоставляют [27, p. 597; 34, p. 127; 39, p. 323; 54, pp. 353–354] другому типу голосования в корпорации – «*straight voting*», при котором каждый участник корпорации вправе отдать одному баллотирующемуся директору столько голосов, сколько у него есть акций (для этого типа голосования используются также наименования «*regular voting*» и «*statutory voting*»).

В случае обычного, прямого голосования, директора избирает то лицо, которое обладает большинством [36, p. 323]<sup>5</sup>, что в реальности

означает невозможность для меньшинства любого рода каким-либо образом влиять на формирование органов корпорации, а по существу означает риск игнорирования интересов меньшинства. Законодательство может устранять такой риск различным образом. К примеру, закон, устав или соглашение участников корпорации может указывать на необходимость резервирования мест в совете директоров для миноритарного акционера или предоставлять меньшинству большее число голосов при выборах директоров. Еще одним способом защиты интересов меньшинства стало кумулятивное голосование, которое, как отмечается в исследованиях зарубежных ученых, позволяет меньшинству, обладающему относительно крупным пакетом акций, избирать одного или нескольких директоров в зависимости от количества мест в совете директоров корпорации [41, p. 90]. Такое голосование в некоторых источниках называется способом максимизации влияния меньшинства («*The purpose of cumulative voting is to maximize the voting power of minority shareholders*» [36, p. 323]<sup>6</sup>).

Несмотря на указанное значение кумулятивного голосования, многими исследователями отмечена тенденция постепенного отказа от кумулятивного голосования как обязательного, перевода положения о кумулятивном голосовании в разряд диспозитивных (см., например, [11, с. 71; 27, pp. 599–601<sup>7</sup>; 28, pp. 31–32; 29; 32; 33; 36; 37; 39; 44; 52]).

<sup>1</sup> «Кумулятивное голосование на корпоративных выборах было введено в американское законодательство посредством включения соответствующих положений в Конституцию штата Иллинойс, которое было принято народом в 1870 году» [53, p. 351].

<sup>2</sup> Полностью правило в оригинале звучит так: «The General Assembly shall provide, by law, that in all elections for directors or managers of incorporated companies, every stockholder shall have the right to vote, in person or by proxy, for the number of shares of stock owned by him, for as many persons as there are directors or managers to be elected, or to cumulate said shares, and give one candidate as many votes as the number of directors, multiplied by the number of his shares of stock shall equal, or to distribute them on the same principle among as many candidates as he shall think fit; and such directors or managers shall not be elected in an/other manner» (Illinois Constitution 1870. URL: <https://archive.org/stream/cu31924024668232#page/n37/mode/2up> (дата обращения: 06.08.2017). Следует обратить внимание на то, что жесткое правило о кумулятивном голосовании в корпорациях в последующем, как отмечают исследователи, было несколько смягчено (см. [53, p. 356]).

<sup>3</sup> Об истории вопроса и текущей ситуации с регулированием кумулятивного голосования также см. [11].

<sup>4</sup> В отдельных работах также даются сравнения со спецификой избрания членов советов директоров в Италии, где применяется система, которую называют «*dist voting*» или «*slate voting*», которую исследователи также называют «*proportional voting system*» (см. [29; 42; 57]).

<sup>5</sup> Как отмечено в одной из работ: «При прямом голосовании каждый акционер имеет право на один голос за каждо-

го директора. При прямом голосовании 51 % акционеров всегда смогут выбрать всех директоров» [36, p. 323].

<sup>6</sup> Соответствующее понимание целей кумулятивного голосования является не только общепризнанным в доктрине, но и поддерживается регулятором. Вот, к примеру, объяснение сути *cumulative voting* на официальном сайте американского регулятора SEC: «Кумулятивное голосование – это тип голосования, который помогает расширить возможности миноритарных акционеров выбрать директоров. Этот метод позволяет акционерам отдать все свои голоса за одного кандидата в совет директоров. Напротив, при «обычном» или «уставном» голосовании акционеры не могут отдавать более одного голоса одному кандидату». (URL: <https://www.sec.gov/fast-answers/answers-cumulative-votehtm.html> (дата обращения: 15.08.2017).

<sup>7</sup> В целом, надо отметить, что в зарубежных работах вопросам кумулятивного голосования не уделяется сколь-нибудь значимого внимания в последние годы. К примеру, если посмотреть как общего характера работы по корпоративному праву Великобритании (см. [28; 32; 33; 52 и др.]), так и специальные работы, посвященные вопросам организации проведения общего собрания акционеров [39], защите прав миноритарных акционеров [37], правовому положению директоров компаний [44], то мы вообще можем не увидеть анализа в части кумулятивного голосования. И дело здесь не только в том, что в Великобритании такого голосования нет, а в том, что эта тема вообще не является предметом какого-либо обсуждения, серьезного анализа. Интересно, что такая тенденция касается и работ сравни-

Факторов, вызвавших изменение отношение к кумулятивному голосованию, исследователи выделяют несколько: а) риск возникновения сложностей и ошибок, которые могут привести к потере контроля [36, р. 323]<sup>1</sup>; б) изменение законодательства, в результате которого интересы миноритарных участников корпораций, были существенным образом гарантированы; в) обнаружившееся обстоятельство, что использование механизма такого голосования могло приводить к расширению конфликтного потенциала в управлении корпорацией, к тому, что избранные директора проводили интересы только тех участников, благодаря голосам которых они были избраны [11, с. 70–71]. В отдельных исследованиях встречаются мнения о предпочтительности использования иных способов обеспечения представительства миноритарных участников в органах управления корпораций отдельных типов; так, для закрытых корпораций в качестве более предпочтительного, простого и лучшего варианта указывают закрепление представительства миноритариев в соглашении участников корпорации (*«closely held corporations provide minority shareholders with representation on the board by shareholder agreement. That is a simpler and better device»*) [30, р. 73; 36, р. 323]<sup>2</sup>). В целом, надо отметить и то, что критика кумулятивного голосования является, как показывают некоторые исследования, отражением стандартной для многих государств проблемы отношений мажоритарных и миноритарных участников в корпоративных отношениях [53]<sup>3</sup>.

тельно-правового характера, где кумулятивное голосование либо не исследуется, либо исследуется в очень небольших объемах (см.: *The anatomy of Corporate Law. A comparative and Functional Approach. Second Edition. Oxford University Press, 2009; 23; 29, pp. 31–32*).

<sup>1</sup> Как отмечено в одной работе: *«кумулятивное голосование – это не совсем хорошая идея для закрытых корпораций, потому что это сбивает с толку. Ошибки в голосующих акциях могут привести к потере контроля»* [36, р. 323].

<sup>2</sup> Впрочем, в литературе можно найти и ровно обратные суждения о ценности кумулятивного голосования упомянутых организаций: *«...с другой стороны, кумулятивное голосование носит несколько противоречивый характер и может считаться более подходящим для закрытых корпораций, где контроль акционеров считается важным, в отличие от корпораций открытого типа, в которых стабильность и гармония в управлении являются доминирующими факторами»* [30, р. 73].

<sup>3</sup> Это хорошо показывает анализ специальных работ, таких как Stephan Edmund A. [53, pp. 351–380]. В этой работе 1956 г. можно встретить вполне понятное отношение к императивности / диспозитивности правил о кумулятивном голосовании: *«допустимое кумулятивное голосование оказалось неэффективным. В первичных корпорациях маловероятно, что учредители добровольно обеспечат кумулятивное голосование в свидетельстве о регистрации. Они не заинтересованы в том, чтобы предоставить будущим акционерам право для смещения директоров, представля-*

Заметим, что отражением этой тенденции в праве США является отказ от обязательности кумулятивного голосования при избрании директоров в *The Model Business Corporation Act* (МВСА)<sup>4</sup>. И тем не менее во многих штатах кумулятивное голосование при избрании советов корпораций по-прежнему установлено в соответствующих кодексах, регулирующие деятельность корпораций с определенными исключениями и оговорками (к примеру, см. *Section 708 California Corporations Code*<sup>5</sup>). При этом представляется важным указать здесь не только на примеры из нормативных актов, но и учитывать практику корпоративного управления в США. Для оценки значения, которое придается кумулятивному голосованию в этой практике, интересен анализ рекомендаций такой авторитетной

ющих контрольный пакет акций. С течением времени также крайне маловероятно, что акционеры, контролирующие корпорацию, которые могут выбрать весь совет директоров, допустят принять поправку к свидетельству о регистрации, которая позволит меньшинству получить представительство посредством кумулятивного голосования. То есть, если принцип представительства меньшинства является эффективным, он требует исполнения императивных норм права, конституционных или уставных, и его нельзя оставлять мажоритарной группе акционеров, которые вряд ли являются идеальными гарантами прав своих неудовлетворенных собратьев» [53, р. 355].

<sup>4</sup> URL: [http://www.lexisnexis.com/documents/pdf/20080618091347\\_large.pdf](http://www.lexisnexis.com/documents/pdf/20080618091347_large.pdf) (дата обращения: 3.02.2018). Параграф 7.28 этого документа указывает следующее: *«(А) Директора избираются большинством голосов на выборах в случае наличия кворума, если иное не предусмотрено уставом корпорации. (б) Акционеры не имеют права аккумулировать голоса, если это не предусмотрено уставом корпорации. (с) Заявление, включенное в устав корпорации, о том, что “[все] [обозначенная голосующая группа] акционеров имеет право аккумулировать свои голоса” (или аналогичная формулировка) означает, что акционеры имеют право умножать количество голосов, голосовать за одного кандидата или за двух и более кандидатов. (д) Акции, имеющие право голоса, не могут быть кумулятивными, если: (1) созывом заседания или специальным заявлением не подтверждается, что кумулятивное голосование разрешено; или (2) если акционер, который имеет право аккумулировать свои голоса, уведомляет корпорацию об этом не менее чем за 48 часов до времени, назначенного для открытия первоначально созванного собрания, на котором будет осуществляться право голоса, и если один акционер дополнительно не уведомил о своем намерении аккумулировать голоса всех других акционеров одной и той же избирательной группы, участвующих в выборах».*

<sup>5</sup> *«За исключением случаев, предусмотренных в разделах 301.5 и 708.5, каждый акционер, в соответствии с подпунктом (б), имеющий право голоса на любых выборах директоров, может накапливать голоса и отдавать за одного кандидата число голосов, равное количеству избранных директоров, или распределять голоса акционеров по тому же принципу среди кандидатов, которые, по мнению акционера, соответствуют этим принципам».* (URL: [http://leginfo.ca.gov/faces/codes\\_displayText.xhtml?lawCode=CORP&division=1.&title=1.&part=&chapter=7.&article=](http://leginfo.ca.gov/faces/codes_displayText.xhtml?lawCode=CORP&division=1.&title=1.&part=&chapter=7.&article=) (дата обращения: 16.02.2018)).

организации, формирующей рекомендации для голосования, как *Institutional Shareholder Services Inc. (ISS)*<sup>1</sup>. Если посмотреть в ретроспективе ее публикации по годам применительно к рекомендациям инвесторам для голосования в США, то можно увидеть, что именно в последние годы (см.: *United States Summary Proxy Voting Guidelines. 2017 Benchmark Policy Recommendations* и *United States Proxy Voting Guidelines 2018*) инвесторам дается такая общая рекомендация для голосования: *по общему правилу голосуйте против предложений руководства по устранению кумулятивного голосования* [55, р. 17; 56, pp. 19–20]<sup>2</sup>.

Указывая на некоторый скептицизм ряда американских исследователей к кумулятивному голосованию, следует обратить внимание на тенденции, которые присущи развитию рекомендаций в области корпоративного управления ОЭСР: *устойчивый интерес к такому голосованию, формирование рекомендаций для его использования в деле защиты прав миноритарных участников корпораций при избрании членов советов директоров*. Так, если Принципы корпоративного управления ОЭСР в редакции 1999 г. не содержали никаких рекомендаций относительно кумулятивного голосования, то более поздняя редакция этих принципов (2004 г.) уже указывала на кумулятивное голосование (точнее, на «возможность проводить кумулятивное голосование при избрании совета директоров»<sup>3</sup>) как на *распространенное и доказавшее свою эффективность положение по защите миноритарных акционеров*. Аналогичную рекомендацию мы находим и в актуальной редакции документа (2016 г.) – Принципах корпоративного управления G20 / ОЭСР<sup>4</sup>.

Дополнительно следует отметить, что кумулятивное голосование распространено на постсоветском пространстве (см., к примеру: закон Республики Армения от 27 октября 2001 г. № ЗР-232 «Об акционерных обществах» (ст. 78, 85); закон Республики Беларусь от 9 декабря 1992 г. № 2020-XII «О хозяйственных обществах» (ст. 45, 84); закон Республики Казахстан от 13 мая 2003 г. № 415-II «Об акционерных обществах» (ст. 2, 54); закон Республики Молдова № 1134 от 2 апреля 1997 г. «Об акционерных обществах» (ст. 66); закон Кыргызской Республики от 27 марта 2003 г. № 64 «Об акционерных обществах» (ст. 2, 39); закон Украины от 17 сентября 2008 г. № 514-VI «Об акционерных обществах» (ст. 2, 25, 42, 43, 53); закон Республики Таджикистан от 5 марта 2007 г. № 237 «Об акционерных обществах» (ст. 2, 64); закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 г. № 223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» (ст. 76)); при этом регулирование такого вида голосования различно: где-то оно обязательно (или обязательно в определенных случаях), где-то опре-

основном, это *широко не используется компаниями, так как является необязательным* (см.: OECD Corporate Governance Factbook 2017 [45, p. 122]. URL: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Factbook.pdf> (дата обращения: 05.03.2018); также в документе указано, что «кумулятивное голосование, хотя и разрешено во многих юрисдикциях, на практике не распространено» [45, p. 124]. Объяснений этому может быть много: от недостаточного уровня развития корпоративного управления в одних случаях, до реальных культурных, экономических и правовых различий, которые влекут использование иных правовых средств. Относительно последнего тезиса точно высказались Б. Блэк, Р. Крэкман и А. Тарасова: «Тот факт, что кумулятивное голосование непопулярно у ряда акционерных обществ как в экономически развитых государствах, так и в наиболее успешно экономически развивающихся, ничуть не уменьшает его значения как краеугольного камня самодостаточного закона. В большинстве указанных стран рыночные, правовые и культурные механизмы в своей совокупности достигают тех целей, решению которых способствует кумулятивное голосование... В США крупные внешние акционеры зачастую при желании на то могут обеспечить себе представительство в совете директоров более или менее пропорционально размеру их участия в капитале. Несмотря на то, что управляющие возможно способны победить на выборах кандидатов, выдвигаемых крупными акционерами, они как правило скорее предложат акционерам несколько мест в совете директоров, нежели будут рисковать проиграть на выборах и, следовательно, потерять работу. Многие компании также предлагают места в совете директоров крупным инвесторам, чтобы повысить их заинтересованность в инвестировании. В США даже компании, не имеющие крупных инвесторов, как правило, назначают советы директоров, большинство в которых составляют независимые директора, потому, что это не только так принято, но и потому, что советом директоров, большинство в котором составляют «внутренние» директора, могут быть недовольны институциональные инвесторы» [1, с. 69].

<sup>1</sup> URL: <https://www.issgovernance.com/> (дата обращения: 15.02.2018).

<sup>2</sup> См.: *United States Summary Proxy Voting Guidelines. 2017 Benchmark Policy*. Institutional Shareholder Services, 2016. pp. 19–20. URL: <https://www.issgovernance.com/file/policy/2017-us-summary-voting-guidelines.pdf> (дата обращения: 15.02.2018)) и *United States Proxy Voting Guidelines. Benchmark Policy Recommendations*. Institutional Shareholder Services, 2018. P. 17 URL: <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/US-Voting-Guidelines.pdf> (дата обращения: 15.02.2018)).

<sup>3</sup> URL: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/32159669.pdf> (дата обращения: 02.02.2018).

<sup>4</sup> URL: [http://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20\\_9789264252035-ru](http://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20_9789264252035-ru) (дата обращения: 02.02.2018). Впрочем, данные рекомендации надо анализировать через реальную практику использования кумулятивного голосования, и здесь тот же ОЭСР по итогам 2017 г. в своем весьма информативном обзоре, охватывающем значительное число юрисдикций (OECD Corporate Governance Factbook 2017), отмечает следующее: «Половина юрисдикций допускает кумулятивное голосование на выборах в совет директоров, но такое допустимо только лишь при нескольких юрисдикциях, и, в



делена лишь возможность его использования; различна и детализация соответствующего регулирования (здесь нельзя не отметить положительные стороны казахстанского законодательства). Встречается такое голосование (по большей части как возможность) и в других зарубежных юрисдикциях, к примеру: в Японии (см.: Japan Companies Act (Act № 86 of July 26, 2005)<sup>1</sup>), Китае (Company Law of the People's Republic of China [25]<sup>2</sup>), включая Тайвань [40], Вьетнаме (Law on Enterprises 2014<sup>3</sup>) и некоторых других странах Восточной Азии [46; 51], Индии (The Companies Act, 2013<sup>4</sup>), Объединенных Арабских Эмиратах (Federal Law № 2 of 2015 On commercial companies<sup>5</sup>), Саудовской Аравии (с 2016 г. (Companies Law (1437H / 2015G) [47, р. VIII, XI, 48]), Канаде (Canada Business Corporations Act (R. S. C., 1985, с. С-44)<sup>6</sup>), в некоторых странах Латинской Америки [24, р. 10; 38, pp. 181, 192, 213], ряде европейских стран<sup>7</sup>.

### История появления кумулятивного голосования в российском праве

В российское право первоначально (без использования самого слова «кумулятивное») институт кумулятивного голосования был введен в 1993 г.<sup>8</sup> – в период массовой приватизации и создания на основе государственного имущества акционерных обществ открытого типа.

В частности, в Государственной программе приватизации указывалось, что при выборах совета директоров акционерных обществ открытого типа на каждую обыкновенную акцию приходится число голосов, равное количественному составу членов совета директоров; при голосовании акционер имел право отдать полностью или частично все голоса, принадлежащие ему обыкновенные акции, за

одного или нескольких кандидатов в члены совета директоров; избранными в состав совета директоров считались кандидаты, набравшие наибольшее число голосов.

Указанное правило было абсолютной новацией для отечественного права, в том числе и для законодательства об акционерных обществах, поскольку ни один из прежних документов подобного рода голосования не предусматривал: порядок голосования и избрания членов совета директоров не отличался от решения иных вопросов<sup>9</sup>.

Практически ровно через два года понятие «кумулятивное голосование» нашло свое отражение в ст. 59 Закона об акционерных обществах; оно вводилось только для выборов членов совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества (причем не для всех акционерных обществ). Как видно, в отечественное право институт кумулятивного голосования был имплантирован с использованием такого же, как и в юрисдикции из которого он был заимствован названия. В силу такого заимствования не имеет большого смысла критика в части слов, использованных для обозначения этого института, и, тем не менее, отметим, что под «кумуляцией», видимо, имелось в виду возможность концентрации («аккумуляции») полученных в результате использования специальной формулы, голосов. Накопление таких (полученных от одного или нескольких участников корпорации) голосов при определенных обстоятельствах позволяет обеспечить получение тем или иным кандидатом (несколькими кандидатами) такого их (голосов) количества,

<sup>1</sup> URL: [http://www.wipo.int/wipolex/en/text.jsp?file\\_id=338223#A922](http://www.wipo.int/wipolex/en/text.jsp?file_id=338223#A922) (дата обращения: 26.02.2018).

<sup>2</sup> URL: [http://fdi.gov.cn/1800000121\\_39\\_4814\\_0\\_7.html](http://fdi.gov.cn/1800000121_39_4814_0_7.html) (дата обращения: 08.03.2018). Также см. [25].

<sup>3</sup> URL: <https://www.hcmiu.edu.vn/Portals/1/Docs/vanbanphapluat/english/68-2014-QH13-Luat%20Doan20nghiep.pdf> (дата обращения: 04.03.2018).

<sup>4</sup> URL: <http://www.mca.gov.in/Ministry/pdf/CompaniesAct2013.pdf> (дата обращения: 04.03.2018).

<sup>5</sup> URL: [http://ejustice.gov.ae/downloads/latest\\_laws2015/federal\\_law\\_2\\_2015\\_commercial\\_companies\\_en.pdf](http://ejustice.gov.ae/downloads/latest_laws2015/federal_law_2_2015_commercial_companies_en.pdf) (дата обращения: 05.03.2018).

<sup>6</sup> URL: <http://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-44/index.html> (дата обращения: 27.02.2018).

<sup>7</sup> Информацию о распространении кумулятивного голосования можно увидеть из таблицы в исследовании ОЭСР 2017 г. [48, pp. 124–125], где указана информация о более чем сорока странах.

<sup>8</sup> См.: п. 9.10.4 Государственной программы приватизации государственных и муниципальных предприятий в Российской Федерации», утв. указом Президента РФ от 24 дек. 1993 г. № 2284.

<sup>9</sup> Не было норм о кумулятивном голосовании в дореволюционных актах, регулировавших правовое положение акционерных обществ. Не было подобных норм в первом советском документе, посвященном регулированию правового положения акционерных обществ – Положении об акционерных обществах, утвержденном постановлением ЦИК СССР, СНК СССР от 17 августа 1927 г. В документах пореформенного периода 1990-х годов (до принятия Закона об акционерных обществах) всегда закреплялся следующий подход к голосованию: *одна акция, как правило, представляла один голос при голосовании по вопросу об избрании совета директоров* (см.: п. 52 Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью, утв. постановлением Совета Министров СССР от 19 июня 1990 г. № 590; п. 103 Положения об акционерных обществах, утв. постановлением Совмина РСФСР от 25 дек. 1990 г. № 601№; п. 6.3 Положения о коммерциализации государственных предприятий с одновременным преобразованием в акционерные общества открытого типа, утв. указом Президента Российской Федерации от 1 июля 1992 г. № 721; п. 5.3 Примерного устава лесопромышленной холдинговой компании, созданной при преобразовании государственных предприятий в акционерные общества, утв. распоряжением Госкомимущества России от 5 апр. 1994 г. № 723-р и др.).

которое достаточно для вхождения в коллегиальный орган управления<sup>1</sup>.

Существенное расширение ареала использования этого типа голосования в гражданских правоотношениях произошло в 1998 году.

Во-первых, Федеральным законом от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее – Закон о несостоятельности (банкротстве) 1998 г.) было установлено, что кумулятивным голосованием осуществля-

ются выборы комитета кредиторов (ст. 17). При этом данный закон никаких иных регулирующих положений о таком голосовании не содержал.

Во-вторых, ст. 37 Федерального закона от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (далее – Закон об обществах с ограниченной ответственностью) была установлена возможность закрепления в уставе использования механизма кумулятивного голосования для избрания всех коллегиальных органов общества (совета директоров (наблюдательного совета), коллегиального исполнительного органа и (или) ревизионной комиссии).

Таким образом, после 1998 г. в нашем праве существует возможность использования кумулятивного голосования при формировании некоторых органов управления двух видов корпораций (хозяйственных обществ) и одного (говоря языком действующего ГК РФ) гражданско-правового сообщества, юридическим лицом не являющегося.

Здесь интересно отметить несколько моментов.

Во-первых, дальнейшего расширения ареала кумулятивного голосования после 1998 г. не произошло: ни применительно к использованию такого вида голосования в иных корпоративных организациях (с учетом, понятно, возможных ограничений для маневра с видами голосования, как для кооперативов, как было показано выше), ни применительно к использованию этого вида голосования для принятия решений в рамках каких-либо гражданско-правовых сообществ, ни применительно к формированию иных коллегиальных органов акционерного общества.

Такой тренд в развитии кумулятивного голосования не может не удивлять, ведь такое голосование могло бы обеспечить справедливый баланс интересов как при управлении в организациях, так и в процессе принятия решений отдельными гражданско-правовыми сообществами. Такой тренд тем более удивителен, что если анализировать судебную практику 2000-х годов, то можно легко увидеть, что в некоторых актах прямо (причем в формулировках, скорее свойственных научным исследованиям и руководствам по улучшению корпоративного управления) отмечалось значение кумулятивного голосования для защиты интересов и прав миноритарных акционеров. К примеру:

– «целью кумулятивного голосования является защита интересов миноритарных акционеров путем предоставления им реальной возможности избирать определенных кандидатов в совет директоров (если бы совет директоров изби-

<sup>1</sup> Слово «кумулятивное» в русском языке, равно и как слово «cumulative» в английском языке, имеет латинские корни. В латинском языке слово «cumulo» обозначает «собирать в кучу», «нагромождать, наполнять» (см.: Розенталь И. С., Соколов В. С. Учебник латинского языка для юридических факультетов и институтов / под ред. И. Х. Дворецкого. М.: Изд-во литературы на иностр. языках, 1953. С. 235; Латинский язык. Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1974. С. 214). Похожее значение в русском языке имеет и слово «кумуляция». В самом общем виде толкование этого слова таково: «увеличение», «скопление», «наполнение», «нагромождение». Традиционно в словарях это слово объясняется с военно-технической и медицинской точек зрения. К примеру, о кумулятивном эффекте говорится как о «концентрации взрыва в одном направлении» (Новый энциклопедический словарь. М.: РИПОЛ КЛАССИК; Большая Рос. энцикл., 2004. С. 595). В английском языке слово «cumulative» объясняют обычно следующим образом: «increasing by one addition after another» (Cambridge Advanced Learner's Dictionary. Fourth Edition. Edited by Colin McIntosh. Cambridge University Press, 2013. P. 367) – возрастание одного (чего-либо) за счет добавления другого. Иначе говоря, речь идет об усилении эффекта (действия) чего-либо при дополнении его новым компонентом. В российском праве слово «кумулятивный» и иные производные используется в разных значениях, причем часто без какого-либо соответствия реальному значению. К примеру, для целей таможенного регулирования используется понятие «кумулятивный принцип происхождения», в судебных актах: «кумулятивная конструкция санкции» (постановление Конституц. Суда Рос. Федерации от 17 февр. 2016 г. № 5-П); «кумулятивные письменные пояснения, обобщающие правовую позицию» (решение Суда по интеллектуальным правам от 21 июня 2016 г. по делу № СИП-680/2015); «кумулятивное толкование» (постановление Суда по интеллектуальным правам от 24 нояб. 2015 г. № С01-295/2015 по делу № А40-80567/2014); «кумулятивная оценка» (постановление Президиума Суда по интеллектуальным правам от 20 февр. 2015 г. № С01-611/2014 по делу № СИП-357/2013). Встречается в судебных актах часто и понятие «кумулятивный эффект», причем в сочетании с различными словами: правонарушение, регулирование и проч. (см.: постановления Конституц. Суда Рос. Федерации: от 5 февр. 2007 г. № 2-П, от 19 янв. 2017 г. № 1-П, от 10 февр. 2017 г. № 2-П). Интересное объяснение этому понятию дается в постановлении ФАС Московского округа от 28 июня 2006 г. № КА-А40/5540-06 по делу № А40-57059/05-140-350: «изъятие у Общества оспариваемых сумм может вызвать так называемый кумулятивный эффект: изъятие средств повлечет за собой неоплату определенных расходов, это повлечет за собой сокращение доходов, что, в свою очередь, повлечет за собой невозможность финансирования других расходов». Важно отметить, что понятие «кумулятивное голосование» используется в работах российских и зарубежных исследователей применительно к избирательному праву (см., например, [5; 12, с. 89–93]).

рался обычным порядком, то все директора могли бы быть избраны мажоритарными акционерами» (постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 23 ноября 2005 г. № Ф08-5523/2005<sup>1</sup>);

– «кумулятивное голосование позволяет акционерам – владельцам относительно небольших пакетов акций – при определенных условиях обеспечивать избрание своих представителей в состав совета директоров. Норма о кумулятивном голосовании при избрании совета директоров акционерного общества направлена на защиту прав и законных интересов миноритарных акционеров» (постановление ФАС Московского округа от 16 июня 2006 г., 8 июня 2006 г. № КГ-А40/4946-06 по делу № А40-33531/05-113-268)<sup>2</sup>.

Любопытно, что и на уровне документов концептуального характера, в том числе определяющих политико-правовые аспекты, планы по изменению законодательства, «дорожные карты» и прочие важные условия, после 1998 г. тема расширения использования кумулятивного голосования практически не поднималась. Наиболее явные «следы» здесь находим только в Концепции развития корпоративного законодательства на период до 2008 г., подготовленной Минэкономразвития РФ, где указывалось на *необходимость распространения правил о кумулятивном голосовании на случай избрания членов ревизионной комиссии акционерных обществ*. Впрочем, эта идея так и не была реализована.

Интересно также отметить, что рекомендации в области корпоративного управления не уделяли кумулятивному голосованию сколько-нибудь серьезного значения. В Кодексе корпоративного поведения, утвержденного распоряжением ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р, кумулятивное голосование рассматривалось как *способ учета мнений при избрании членов совета директоров всех акционеров*, в том числе владеющих небольшим пакетом акций, как средство защиты прав миноритарных акционеров. Рекомендовалось закрепить в уставе необходимость избрания совета именно таким способом, независимо от того, содержит ли подобное требование законодательство для кон-

кретного общества, а также разработать для акционеров понятные и простые инструкции и процедуры реализации их права избирать совет директоров кумулятивным голосованием. Иных рекомендаций (в том числе использования кумулятивного голосования для формирования иных коллегиальных органов), документ не содержал. А в Кодексе корпоративного управления 2014 года (письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463) *про кумулятивное голосование не упоминается вовсе*.

Отмеченный тренд может быть объяснен несколькими соображениями. Можно предположить, что соответствующие изменения в законодательство, которые определяют порядок проведения кумулятивного голосования в акционерных обществах, были признаны достаточными для снятия остроты проблемы обеспечения интересов миноритарных акционеров (говоря иначе, проблема была решена). Отсутствие кумулятивного голосования применительно к иным организационно-правовым формам юридических лиц и гражданско-правовых сообществ можно объяснить отчасти тем, что больших проблем в части регулирования отношений меньшинства и большинства законодатель и практика не видели.

Во-вторых, как будет видно ниже из анализа федеральных законов, в которых закрепляется возможность использования кумулятивного голосования, *никакой единой модели регулирования такого типа голосования изначально не сложилось*.

В-третьих, нельзя не отметить неравномерности в распределении нормативного материала и судебной практики: в части кумулятивного голосования развитие получили лишь нормативные положения, касающиеся использования такого вида голосования акционерными обществами, здесь же сосредоточен практически весь объем значимой судебной практики.

### **Развитие института кумулятивного голосования в законодательстве об акционерных обществах**

Посмотрим подробнее на развитие института кумулятивного голосования в законодательстве об акционерных обществах, тенденции такого развития и основные проблемы.

Кумулятивное голосование было введено в Закон об акционерных обществах только для выборов членов совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества, причем не всякого: кумулятивное голосование указывалось в качестве обязательного условия *только для акционерных обществ с числом акционеров – владельцев обыкновенных акций об-*

<sup>1</sup> Похожую формулировку см. в другом деле: постановление ФАС Уральского округа от 2 окт. 2008 г. № Ф09-6902/08-С4 по делу № А76-25960/2007-5-811/78.

<sup>2</sup> Похожую формулировку см. в другом деле: постановление ФАС Московского округа от 28 мая 2012 г. по делу № А40-104508/11-137-238. Последнюю часть из приведенной формулировки – о том, что норма о кумулятивном голосовании «направлена на защиту прав и законных интересов миноритарных акционеров» – встречаем также в следующем акте: постановление ФАС Поволжского округа от 17 июля 2007 г. по делу № А72-8031/06-18/35.

щества более одной тысячи. В остальных акционерных обществах (с числом акционеров – владельцев обыкновенных акций общества менее одной тысячи) кумулятивное голосование могло быть (но не должно было быть) предусмотрено уставом.

Для понимания существа кумулятивного голосования, в том виде, как оно изначально вводилось в Закон об акционерных обществах, важно отметить следующее.

Такое голосование противопоставлялось общему принципу голосования «одна голосующая акция общества – один голос» (ст. 59): «голосование на общем собрании акционеров осуществляется по принципу «одна голосующая акция общества – один голос», за исключением случаев проведения кумулятивного голосования по выборам членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, и других случаев, предусмотренных настоящим Федеральным законом»<sup>1</sup>.

В развитие этого правила, п. 4 ст. 66 Закона об акционерных обществах указывал, что при кумулятивном голосовании используется принцип «одна голосующая акция – несколько голосов». Количество таких голосов варьировалось для каждого акционерного общества, в зависимости от общего количества членов совета директоров (наблюдательного совета), определенных в уставе: число голосов, которое приходилось на одну акцию, было равным общему числу членов совета директоров (наблюдательного совета)<sup>2</sup>.

В норме не указывалось прямо, что полученные голоса подлежали умножению на общее число акций акционера, и уже эта расчетная величина представляла собой *общее количество голосов*, которое акционер мог отдать либо полностью за одного кандидата или распределить их между несколькими кандидатами в члены совета<sup>3</sup>, однако такое понимание следовало из

нее. В статье указывалось, что в результате использования такого голосования избранными в состав совета считались кандидаты, набравшие *наибольшее число голосов*<sup>4</sup>. Отметим, что это правило сохранилось в неизменном виде и до настоящего времени и оно не давало и не дает ответ на один практический вопрос: определение избранных членов совета директоров (наблюдательного совета) в случае равенства голосов у двух и более кандидатов, претендующих на одно (последнее) место в совете<sup>5</sup>.

Введение нового типа голосования дополнялось положением о том, что в случае избрания членов совета директоров (наблюдательного совета) общества кумулятивным голосованием решение общего собрания акционеров о досрочном прекращении полномочий могло быть принято только в отношении всех членов совета директоров (наблюдательного совета) общества<sup>6</sup>.

Существенным «минусом» первоначальной редакции Закона об акционерных обществах стало то, что введение нового типа голосования не было сопряжено с требованиями к бюллетеню для голосования (ст. 60).

Требования к бюллетеню формулировались таким образом, что *по каждому вопросу*, поставленному на голосование, бюллетень должен был содержать варианты голосования, выраженные формулировками «за», «против» или «воздержался»; при этом никакого понимания в том, где и как при этом акционер должен был распределять в таком бюллетене голоса, полученные путем использования формулы ст. 66, закон не давал.

Получалось, что по вопросу об избрании членов совета директоров – а это один вопрос в повестке дня, а не несколько (по числу кандидатов) – можно было проголосовать только тремя из указанных вариантов<sup>7</sup>.

<sup>4</sup> Отметим, что статья не давала решения одной частной ситуации: равенства полученных голосов двумя или более кандидатами.

<sup>5</sup> К примеру, в совете 7 мест, 6 кандидатов набрали необходимое число голосов (наибольшее), соответственно, 6 мест оказались заполненными, а еще два кандидата набрали равное число голосов, из чего возникает вопрос: кому из них отдавать предпочтение.

<sup>6</sup> В некоторых судебных актах, относящихся к указанному периоду, эта норма толковалась и так: «при кумулятивном голосовании признание недействительными выборов в отношении одного кандидата влечет последствие в виде недействительности выборов всех членов совета директоров общества» (постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 4 июня 1998 г. № Ф08-778/98 по делу № 115/11). Соответствующая практика получила развитие и в последующие годы.

<sup>7</sup> Судебная практика также не придерживалась одинаковых подходов. К примеру, встречались решения, в которых относительно бюллетеня для кумулятивного голосования высказывалась точка зрения, что «бюллетень, содержащий

<sup>1</sup> Как видно из приведенного фрагмента, кумулятивное голосование было не единственным исключением, предполагалась возможность и иных исключений из этого общего принципа (таким исключением можно было считать, к примеру, правило ст. 11 Закона об акционерных обществах в части того, что устав может устанавливать ограничения максимального числа голосов, предоставляемых одному акционеру).

<sup>2</sup> Эта часть нормы выглядела следующим образом: «при проведении кумулятивного голосования на каждую голосующую акцию общества должно приходиться количество голосов, равное общему числу членов совета директоров (наблюдательного совета) общества...»

<sup>3</sup> Эта часть нормы выглядела следующим образом: «акционер вправе отдать голоса по принадлежащим ему акциям полностью за одного кандидата или распределить их между несколькими кандидатами в члены совета директоров (наблюдательного совета) общества».

Интересно, что не содержали в этой части никаких рекомендаций нормативные акты ФКЦБ России, регулировавшие вопросы организации и проведения общего собрания акционеров<sup>1</sup>. Указанный орган пытался решить соответствующую проблему за счет писем (причем, также не сразу).

В частности, разъяснения о заполнении бюллетеня при проведении кумулятивного голосования мы встречаем в письме ФКЦБ России от 16 июня 2000 г. № ИК-07/2861 «Об информации, содержащейся в бюллетене для голосования на общем собрании акционеров», где указывалось, что в случае, если голосование об избрании членов совета директоров осуществляется кумулятивным голосованием, бюллетень для голосования по этому вопросу *должен содержать графу, в которой акционер (его представитель) должен указать количество голосов, отданных за каждого из кандидатов*. При этом не было объяснения, каким образом такое разъяснение должно сочетаться с положениями Закона об акционерных обществах об обязательности указания в бюллетене трех вариантов голосования.

Казалось бы, технический вопрос о содержании бюллетеня для кумулятивного голосования имел важное значение для определенности в правах и обязанностях участников корпоративных отношений: в соответствии со ст. 49 Закона об акционерных обществах право на обжалование в суд решения, принятого общим собранием акционеров, получал только акционер, который либо *не принимал* участия в общем собрании акционеров либо *голосовал против* принятия соответствующего решения. Понятно, что в логике кумулятивного голосования, получить пра-

---

варианты голосования, выраженные формулировками «за», «против», «воздержался», в этом случае не применяется» (постановление ФАС Московского округа от 18 окт. 2000 г. № КА-А40/4780-00). В других решениях, как можно понять из опубликованных текстов, суды допускали возможность существования ситуации, когда акционер голосовал «за», распределяя голоса в бюллетене, и игнорировал остальные варианты для голосования: «волеизъявление акционеров при голосовании по вопросу об избрании членов Совета директоров общества осуществлялось в форме, допускаемой ст. 66 Федерального закона «Об акционерных обществах» при кумулятивном голосовании: путем подачи акционером голосов «за» одного или нескольких кандидатов, без учета голосования и «против» и «воздержался»» (постановление ФАС Уральского округа от 6 сент. 1999 г. № Ф09-1144/99-ГК по делу № А60-3516/99).  
<sup>1</sup> См., например: постановление ФКЦБ России от 20 апр. 1998 г. № 8 «Об утверждении Положения о порядке проведения общего собрания акционеров путем проведения заочного голосования и внесении дополнений в Положение о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг», утв. постановлением Федер. комиссии по рынку ценных бумаг от 2 окт. 1997 г. № 27.

во на иск по второму основанию, можно было только, имея возможность выбрать из трех вариантов голосования в бюллетене («за», «против», «воздержался»), которые такой бюллетень, соответственно, должен был содержать. И при этом, акционер должен был проголосовать «против», не распределяя имеющиеся у него голоса какому-либо из кандидатов (в противном случае получалось бы, что он голосует противоречиво по вопросу и бюллетень недействителен).

Не был урегулирован законом и вопрос о том, вправе ли акционер распределить при голосовании не все имеющиеся у него кумулятивные голоса и, соответственно, о последствиях таких действий акционера для действительности бюллетеня и голосования в целом.

Еще одна проблема, которая не была решена: порядок участия в кумулятивном голосовании дробных акций, которые образовывались при консолидации (ст. 74). Такие акции в формулу ст. 66 Закона об акционерных обществах, в которых расчетной единицей для образования голосов служила именно одна акция, а нее ее часть, никак не попадали [2, с. 41; 13, с. 102–103].

Не было сопряжено кумулятивное голосование с положениями Закона об акционерных обществах о кворуме и о количестве голосов, при наличии которых решение считается принятым.

Статья 58 Закона об акционерных обществах в первоначальной редакции устанавливала норму о том, что общее собрание акционеров правомочно (имеет кворум), если на момент окончания регистрации для участия в общем собрании акционеров зарегистрировались акционеры (их представители), обладающие в совокупности более чем половиной голосов размещенных голосующих акций общества. Таким образом, для проведения собрания по всем вопросам повестки дня было достаточно кворума на момент его начала. При этом ст. 49 этого же Закона указывала, что решение общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование принимается большинством голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества, принимающих участие в собрании, если для принятия решения указанным федеральным законом или уставом общества *не установлено большее количество голосов акционеров*. В совокупности эти положения создавали ситуацию, при которой можно было полагать, что решение по вопросу, поставленному на голосование (в том числе и по вопросу об избрании совета кумулятивным голосованием), могло быть принято большинством присутствующих, которые не были на момент голосования по конкретному вопросу большинством

от всех акционеров (не были кворумом). Применительно к кумулятивному голосованию, этот риск усиливался наличием приведенной концовки «если для принятия решения не установлено большее число голосов акционеров», поскольку ст. 66 указывала, что при кумулятивном голосовании избранными считаются кандидаты, набравшие наибольшее число голосов.

Не было определенного регулирования ситуации, когда совет директоров (наблюдательный совет) в результате голосования не был избран в полном составе.

В общем, сказать, что изначальное регулирование кумулятивного голосования в Законе об акционерных обществах было неудачным, значит не сказать ничего. Такое регулирование явно требовало изменений, и при том существенных.

Впервые изменения в части кумулятивного голосования были внесены в Закон об акционерных обществах в 2001 году (Федеральным законом от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»).

Как показывает изучение пояснительной записки к проекту Федерального закона № 98105477-2 «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»<sup>1</sup> (который впоследствии стал Федеральным законом от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ), никаких специальных разъяснений о цели изменения норм Закона об акционерных обществах в части кумулятивного голосования, такая записка не содержит. Более того, история соответствующего законопроекта (внесенного в Государственную Думу еще в 1998 г.) показывает, что в редакции, принятой в первом чтении, относительно кумулятивного голосования планировалось по существу только одно изменение – в ст. 66 в части описания самой его формулы. Таким образом, понятно, что большинством изменений в части кумулятивного голосования, этот законопроект «оброс» уже в период его обсуждения в Государственной Думе, именно поэтому никакого обоснования соответствующих изменений в тексте записки мы и не находим. Авторов соответствующих поправок в части кумулятивного голосования в текст указанного законопроекта (как и сами предлагавшиеся поправки) можно увидеть из таблицы № 1 поправок к проекту Федерального закона «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об акционерных обществах”, рекомендуемых Комитетом Государственной Думы по

собственности к принятию» (см. п. 209<sup>2</sup>–212<sup>3</sup>, 221–223<sup>4</sup> указанной таблицы<sup>5</sup>).

Федеральным законом от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ была технически скорректирована ст. 59 Закона об акционерных обществах, в результате чего *кумулятивное голосование стало единственным исключением из принципа голосования «одна голосующая акция общества – один голос»*<sup>6</sup>.

В статье 60 Закона об акционерных обществах появилось правило о том, что *в случае осуществления кумулятивного голосования бюллетень для голосования должен содержать указание на это и разъяснение существа кумулятивного голосования*. Это правило сохранилось в редакции указанного закона и до настоящего времени; судебная практика однозначно придерживается позиции о том, что отсутствие соответствующих разъяснений может вести к недействительности решения собрания<sup>7</sup>.

Иных существенных изменений в части содержания бюллетеня применительно к осуществлению кумулятивного голосования, внесено не было. Указанная статья по-прежнему указывала, что бюллетень в любом случае должен включать все три варианта для голосования («за», «против», «воздержался»), без объяснения того, каким образом такая ситуация соотносится с существом кумулятивного голосования. Отметим, что в указанной редакции данное правило сохранилось и до настоящего времени.

Федеральным законом от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ была скорректирована формула кумулятивного голосования в ст. 66 Закона об акционерных обществах, которая в этой редакции сохранилась без изменений до настоящего времени.

Соответствующим изменением явно пытались исправить некоторые недостатки первоначальной редакции.

<sup>2</sup> Изменения в части кумулятивного голосования в ст. 59 Закона об акционерных обществах (предложены депутатом Государственной Думы 2-го созыва В. Ю. Кузнецовым).

<sup>3</sup> Пункты 210–212 включают изменения в части кумулятивного голосования в ст. 60 Закона об акционерных обществах (предложены депутатом Государственной Думы 2-го созыва В. Ю. Кузнецовым, депутатом Государственной Думы А. И. Артемьевым).

<sup>4</sup> Изменения в части кумулятивного голосования в ст. 66 Закона об акционерных обществах (предложены депутатом Государственной Думы В. А. Тарачевым, депутатом Государственной Думы 2-го созыва В. Е. Ларицким).

<sup>5</sup> URL: <http://sozd.parlament.gov.ru/bill/98105477-2> (дата обращения: 04.02.2018).

<sup>6</sup> «Голосование на общем собрании акционеров осуществляется по принципу «одна голосующая акция общества – один голос», за исключением проведения кумулятивного голосования в случае, предусмотренном настоящим Федеральным законом».

<sup>7</sup> См.: постановление ФАС Московского округа от 29 сент. 2008 г. № КГ-А41/9091-08 по делу № А41-К1-23730/07.

<sup>1</sup> URL: <http://sozd.parlament.gov.ru/bill/98105477-2> (дата обращения: 04.02.2018).

чальной редакции Закона об акционерных обществах. Однако новая (и действующая в настоящее время) формула *не только не является в полной мере удачной с юридико-технической точки зрения*, она вводит в Закон об акционерных обществах внутреннее противоречие. Если прежняя формула однозначно фиксировала принцип «одна акция – несколько голосов» («...на каждую голосующую акцию общества должно приходиться количество голосов...») и вполне соответствовала ст. 59 Закона об акционерных обществах, то обновленная формула приводит к выводу о том, что *и при кумулятивном голосовании действует принцип «одна акция – один голос»*. Такой вывод можно сделать из следующего фрагмента при описании кумулятивного голосования: «при кумулятивном голосовании число голосов, принадлежащих каждому акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества...». А ведь такое описание – не что иное, как прямое противоречие правилам ст. 59 Закона об акционерных обществах<sup>1</sup>. Тут либо надо было последнюю статью (ст. 59) менять, либо (в идеале) более подробно и определенно описывать модель кумулятивного голосования.

Этим же законом была изменена ст. 58 Закона об акционерных обществах. Теперь из закона можно было сделать вывод о том, что кворум должен быть по каждому из вопросов, который обсуждается в повестке дня собрания (хотя это положение в законе можно было установить и более ясно). Этот вопрос нашел решение и в судебной практике. К примеру, в одном из дел было отмечено следующее: «как видно из материалов дела, по итогам кумулятивного голосования за выборы совета директоров проголосовало 42,3 % от общего числа голосующих акций, принявших участие в собрании. Согласно п. 2 ст. 49 ФЗ «Об акционерных обществах» решение общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование, принимается большинством голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества, принимающих участие в собрании, если для принятия решения настоящим Федеральным законом

<sup>1</sup> На что было, кстати, обращено внимание и в некоторых правовых позициях судов. К примеру, в постановлении ФАС Уральского округа от 8 апреля 2004 г. № Ф09-895/04-ГК по делу № А76-12759/03 читаем следующее: «по смыслу п. 4 ст. 66 Федерального закона «Об акционерных обществах» способ кумулятивного голосования *не предоставляет акционеру большее число голосов (относительно имеющихся у него в силу п. 1 ст. 49 названного Закона)*, а предусматривает особую процедуру голосования, связанную с порядком распределения имеющихся голосов и их подсчета».

не установлено иное. Любое решение независимо от способа определения голосов (кумулятивное или обычное) принимается большинством голосов» (постановление ФАС Поволжского округа от 5 сентября 2003 г. № А57-1321/03-30).

Как видно из анализа внесенных изменений, радикального улучшения в части регулирования кумулятивного голосования они не имели; законодатель по-прежнему формулировал правила весьма лаконично, даже запутанно, не снимая накопившихся у практиков и правоприменителей вопросов. На многие из указанных выше вопросов ответов не было. На это накладывалось отсутствие во многих случаях большого желания со стороны акционерных обществ, для которых правила о кумулятивном голосовании были обязательными к исполнению [1, с. 51–58]. И, тем не менее, одно важное изменение, которое формально не было связано с кумулятивным голосованием, но оказало впоследствии влияние на развитие этого института, внес Федеральный закон от 7 августа 2001 г. № 120-ФЗ: в ст. 47 Закона об акционерных обществах появилось указание на право федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг устанавливать дополнительные к предусмотренным Законом об акционерных обществах *требования к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров*<sup>2</sup>.

Первый документ, установивший такие требования, был принят уже в 2002 году – Положение о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, утвержденное постановлением ФКЦБ РФ от 31 мая 2002 г. № 17/пс.

Данным документом (п. 2.12) были разъяснены правила составления бюллетеня для кумулятивного голосования.

Документ в косвенной форме развивал положения законодательства, касающиеся необходимости наличия кворума по каждому вопросу, включенному в повестку дня собрания.

Было разъяснено, как соединять императивные правила Закона об акционерных обществах о необходимости указания всех трех вариантов для голосования и правила кумулятивного голосования о распределении голосов: *вариан-*

<sup>2</sup> Согласно таблице № 1 поправок к проекту Федерального закона «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об акционерных обществах”, рекомендуемых Комитетом Государственной Думы по собственности к принятию», соответствующие изменения были предложены депутатом Государственной Думы Ю. М. Теном, депутатом Государственной Думы В. С. Медведевым, депутатом Государственной Думы 2-го созыва П. М. Веселкиным.

ты голосования по вопросу об избрании совета, выраженные формулировками «за», «против» или «воздержался», должны указываться один раз по отношению ко всем кандидатам.

Относительно указания сведений о распределении голосов в бюллетене было указано, что в нем напротив имени каждого кандидата должно было содержаться поле для проставления числа голосов, отданных за соответствующего кандидата лицом, принимающим участие в общем собрании, *выбравшим вариант голосования «за»*. Говоря иначе, смысл разъяснения сводился к тому, что если акционер собирался распределять голоса каким-либо образом, то он должен был выбрать вариант голосования «за»; распределять какие-либо голоса против какого-либо кандидата не было возможности; при таком варианте бюллетень был бы недействительным.

Интересное и далеко не бесспорное разъяснение касалось расчета голосов по дробным акциям. Причем интересно, что вопрос, касающийся прав акционеров (т. е., вопрос, явно не являющийся и не могущий являться предметом данного подзаконного акта) был решен в форме указания на то, какое разъяснение должно содержаться в бюллетене для кумулятивного голосования. Согласно этому документу, бюллетень должен был содержать разъяснение о том, что дробная часть голоса, полученная в результате умножения числа голосов, принадлежащих акционеру – владельцу дробной акции, на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества, *может быть отдана только за одного кандидата*.

Впоследствии часть из указанных правил подверглись корректировке в соответствии с постановлением ФКЦБ России от 7 февраля 2003 г. № 03-б/пс<sup>1</sup>, которым основные разъяснения, касающиеся кумулятивного голосования, были сосредоточены в одном пункте (2.14).

В частности, указанным постановлением 2003 года из текста Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров были также исключены разъяснения, которые касались необходимости указания в бюллетене для кумулятивного голосования трех вариантов для голосования («за», «против» или «воздержался»). И это при том, что специалисты, комментировавшие ранее исключенные требования, как раз указывали на то, что ими были сняты

многие практические и теоретические проблемы, возникавшие в деятельности акционерных обществ, а также проблемы, возникавшие в связи с защитой прав акционеров (см. [7; 10; 14 и др.]).

Такая ситуация, как можно понять из анализа последующей судебной практики, привела к довольно серьезным практическим трудностям в части оформления бюллетеней и оценки оснований их действительности / недействительности.

В одних случаях в бюллетени включались все три варианта голосования («за», «против», «воздержался»), более того, такие бюллетени даже предоставляли возможность распределять голоса не только «за», но и «против», в других, напротив, указывалось лишь на возможность распределения голосов, а возможность проголосовать «против» и «воздержался» отсутствовала.

Суды также формулировали различные (по выводам) правовые позиции.

В одних случаях суды указывали на необязательность указания каких-либо иных вариантов для голосования: «при кумулятивном голосовании в бюллетени голосования может быть не указано количество голосов, поданных «против», поскольку это противоречит смыслу кумулятивного голосования, так как при кумулятивном голосовании акционер вправе отдать голоса полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами» (постановление ФАС Поволжского округа от 7 декабря 2006 г. по делу № А57-29197/05).

В отдельных актах суды указывали не только на необязательность, а даже на ненужность включения в бюллетень для кумулятивного голосования указаний на возможность голосовать «против» или «воздержался»: «довод заявителей жалобы о том, что при отсутствии в бюллетене для голосования формулировок «против» и «воздержался» нарушается право акционера на обжалование в суд решений собрания..., необоснован. Суд правильно указал, что отсутствие в бюллетене граф «против» и «воздержался» не является нарушением статьи 60 Федерального закона «Об акционерных обществах», определяющей требования к бюллетеню<sup>2</sup>. В соответствии с письмом Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 16 июня 2000 г. № ИК-07/2861 «Об информации, содержащейся в бюллетене для голосования на общем собрании акционеров»<sup>3</sup>, если го-

<sup>1</sup> О внесении изменений и дополнений в Положение о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров: утв. постановлением ФКЦБ России от 31 мая 2002 г. № 17/пс.

<sup>2</sup> Схожий вывод см. и в постановлении ФАС Северо-Кавказского округа от 14 февр. 2006 г. № Ф08-6310/2005 по делу № А32-14321/2005-24/88.

<sup>3</sup> Обратим внимание, что в этом деле позиция суда была основана на не действовавшем ни в момент рассмотрения дела, ни в момент проведения корпоративного действия



лосование об избрании членов совета директоров осуществляется кумулятивным голосованием, бюллетень для голосования по этому вопросу должен содержать графу, в которой акционер (его представитель) должен указать количество голосов, отданных за каждого из кандидатов. *Учитывая особенности распределения голосов при кумулятивном голосовании, использование по данному вопросу повестки дня общепринятых вариантов голосования неоправданно усложнит порядок заполнения бюллетеней*, так как акционеру при распределении голосов между кандидатами придется заниматься сложными подсчетами о том, как распределено его волеизъявление по каждому из них по графам «против» и «воздержался» (см. постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 14 февраля 2006 г. № Ф08-140/2006 по делу № А32-20760/2005-32/503<sup>1</sup>).

Интересно привести и те позиции судов, в которых, при наличии всех трех вариантов голосования, суды оценивали как имеющее юридическое значение, только распределение голосов «за», а относительно распределения голосов «против» указывали, что такое действие не имеет правового значения:

– «при кумулятивном голосовании должна быть выражена воля акционера при распределении принадлежащего ему общего числа голосов между всеми кандидатами. Из этого следует, что *количество акций, которыми голосовали против кандидата в члены совета директоров или против всех кандидатов, не учитывается при подсчете голосов*» (постановление ФАС Центрального округа от 21 марта 2006 г. по делу № А36-2682/2005);

– «действующее законодательство предусматривает, что при кумулятивном голосовании должна быть выражена воля акционера при распределении принадлежащего ему общего числа голосов полностью за одного кандидата или распределение голосов между двумя и более кандидатами. Количество акций, которыми голосовали против кандидатов в члены совета ди-

ректоров, не должны учитываться при подсчете голосов. Кроме того, действующим законодательством не предусмотрена возможность при принятии решений кумулятивным голосованием, голосовать против кандидатов» (постановление ФАС Уральского округа от 2 октября 2008 г. № Ф09-6902/08-С4 по делу № А76-25960/2007-5-811/78);

– «с учетом того, что согласно положениям Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» при кумулятивном голосовании должна быть выражена воля акционера при распределении принадлежащего ему общего числа голосов полностью за одного кандидата или распределение голосов между двумя и более кандидатами; количество акций, которыми голосовали против кандидатов в члены совета директоров, при подсчете голосов не учитываются; возможность при принятии решений кумулятивным голосованием, голосовать против кандидатов, отсутствует» (постановление ФАС Центрального округа от 1 апреля 2011 г. по делу № А08-4046/2010-23);

– «при кумулятивном голосовании должна быть выражена воля акционера при распределении принадлежащего ему общего числа голосов между всеми кандидатами. Количество акций, которыми голосовали против кандидата в члены совета директоров или против всех кандидатов, не учитывается при подсчете голосов» (постановления ФАС Восточно-Сибирского округа: от 18 марта 2013 г. по делу № А10-92/2011, от 31 марта 2014 г. по делу № А10-92/2011).

В других случаях, отсутствие указаний на возможность проголосовать «против» и «воздержался» могло привести и к недействительности решения собрания: *«бюллетень для голосования на общем собрании акционеров... не позволяет акционерам выразить свое мнение относительно каждого из кандидатов в члены Совета директоров, а именно: указать количество голосов, отданных «за» или «против» каждого кандидата*. Таким образом... не соблюден порядок голосования по пятому вопросу повестки дня общего собрания акционеров об избрании членов Совета директоров» (постановление ФАС Московского округа от 29 сентября 2008 г. № КГ-А41/9091-08 по делу № А41-К1-23730/07).

Таким образом, как видно из приведенных положений, возможность подзаконного регулирования несколько скорректировало недостатки закона, но без какого-либо радикального улучшения регулирования, а изменения, внесенные в подзаконный акт в 2003 г. практически свели «на нет» все достижения в улучшении регулирования.

(собрания) разъяснении, поскольку соответствующее письмо было признано утратившим силу еще в 2003 г. письмом ФКЦБ России от 19 нояб. 2003 г. № 03-ИК-04/17429 «О признании утратившим силу письма ФКЦБ России от 16 июня 2000 г. № ИК-07/2861 «Об информации, содержащейся в бюллетене для голосования на общем собрании акционеров».

<sup>1</sup> Отметим последовательность в выводах указанного суда по рассматриваемому вопросу: аналогичная позиция была им ранее высказана и в 2003 году (постановление ФАС Северо-Кавказского округа от 21 марта 2003 г. № Ф08-805/2003), правда, на тот период с корректной ссылкой на письмо ФКЦБ России от 16 июня 2000 г. № ИК-07/2861 (на тот момент действовало).

Существенное изменение в регулировании институт кумулятивного голосования произошло в 2004 г. в результате принятия Федерального закона от 24 февраля 2004 г. № 5-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “Об акционерных обществах”».

Указанным законом были внесены изменения в ст. 66 Закона об акционерных обществах в результате которых было императивно установлено (это правило с тех пор не менялось и является действующим) в отношении всех акционерных обществ, вне зависимости от каких-либо обстоятельств, что выборы членов советов директоров (наблюдательных советов) *осуществляются кумулятивным голосованием*<sup>1</sup>. Цели введения соответствующего регулирования предельно ясно следуют из пояснительной записки к проекту Федерального закона № 202147-3 «О внесении изменений в Федеральный закон “Об акционерных обществах”»<sup>2</sup>, который впоследствии стал Федеральным законом от 24 февраля 2004 г. № 5-ФЗ: *защита миноритарных акционеров*<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Суды в основном здесь вполне определенно указывали на невозможность иного подхода после вступления в силу указанного закона (см.: постановление Федерального арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 23 ноября 2005 г. № Ф08-5523/05). Хотя, по некоторым актам видно, что в силу определенных обстоятельств голосования легитимизировались и иные варианты выборов (см.: постановление Федерального арбитражного суда Поволжского округа от 13 мая 2011 г. № Ф06-1158/11).

<sup>2</sup> URL: <http://www.duma.gov.ru/systems/law/?number=202147-3+&sort=date> (дата обращения: 06.02.2018)

<sup>3</sup> Приведем здесь текст соответствующей пояснительной записки: «Одним из способов защиты прав миноритарных акционеров (акционеров, не владеющих контрольным пакетом акций) является использование кумулятивного голосования при выборе членов совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества... При использовании кумулятивного голосования миноритарные акционеры могут избрать в совет директоров пропорциональное меньшинство членов. В том случае, если кумулятивное голосование не применяется, избрание членов совета директоров будет полностью зависеть от владельца контрольного пакета. При этом миноритарные акционеры, в совокупности владеющие, например, 49,9 процентами голосующих акций и голосующие консолидированно, не смогут избрать ни одного члена совета директоров. Тем самым права миноритарных акционеров существенно ущемляются. Действующий Закон «Об акционерных обществах» устанавливает, что кумулятивное голосование при выборах членов совета директоров является обязательным только для акционерных обществ с числом акционеров – владельцев голосующих акций общества более 1000. Для акционерных обществ с меньшим числом акционеров кумулятивное голосование может применяться, если это предусмотрено уставом общества. Однако внесение в устав общества положений о кумулятивном голосовании при выборах членов совета директоров полностью зависит от воли владельца контрольного пакета акций общества. Законопроект предлагает установить, что кумулятивное голосование будет применяться при выборах членов совета

В 2012 г. было принято (действует и в настоящее время) Положение о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров (утверждено приказом ФСФР России от 2 февраля 2012 г. № 12-б/пз-н).

В этом документе были «реанимированы» ранее устраненные (в 2003 г.) нормы прежнего Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров в части содержания бюллетеня для кумулятивного голосования. Пункт 2.21 Положения 2012 года указывал, что в бюллетене для голосования, которым осуществляется кумулятивное голосование, варианты голосования «за», «против», «воздержался» указываются один раз в отношении всех кандидатов, включенных в список кандидатур для избрания в совет директоров (наблюдательный совет), а напротив каждого кандидата, включенного в указанный список, должно содержаться поле для проставления числа голосов, отданных за этого кандидата (это положение с момента своего появления не менялось (является действующим).

В документе появилось специальное правило о том, что число кандидатов, между которыми распределяются голоса при кумулятивном голосовании, может превышать число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества (п. 2.21). В принципе, это и раньше следовало из прежнего Положения 2002 г. (косвенно), но, видимо, в силу анализа практики регулирования кумулятивного голосования, государственные органы сочли необходимым урегулировать этот момент более явным образом.

В документе (п. 2.20) были воспроизведены положения о порядке использования дробных частей акций при кумулятивном голосовании. В частности, указано, что в бюллетене для кумулятивного голосования должно содержаться разъяснение о том, что дробная часть голоса, полученная в результате умножения числа голосов, принадлежащих акционеру – владельцу дробной акции, на число лиц, которые должны

директоров для акционерных обществ с любым числом акционеров... При этом законопроект устанавливает минимальную численность совета директоров (не менее 5 членов)... Это позволит мелким акционерам, владеющим в совокупности 20 и более процентами голосующих акций общества, избрать в совет директоров по крайней мере одного члена, в то время как при обычном голосовании эти акционеры не смогут избрать ни одного члена совета директоров... Предлагаемые законопроектом изменения в Федеральный закон “Об акционерных обществах” позволят повысить защищенность прав акционеров».

быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества, может быть отдана только за одного кандидата.

**Развитие института  
кумулятивного голосования  
в законодательстве об обществах  
с ограниченной ответственностью**

Теперь обратимся к анализу развития института кумулятивного голосования в законодательстве об обществах с ограниченной ответственностью.

До 1998 года (до принятия Закона об обществах с ограниченной ответственностью) ни один нормативный акт, который регулировал правовое положение обществ с ограниченной ответственностью или сходных по природе, но имеющих иное название организаций, не указывал на возможность использования кумулятивного голосования.

Соответствующие положения (о кумулятивном голосовании) были включены в ст. 37 Закона об обществах с ограниченной ответственностью. Появление этих положений было вызвано включением аналогичных положений до этого (в 1995 г.) в Закон об акционерных обществах, в том числе и целью соответствующего типа голосования – защита миноритарных участников общества с ограниченной ответственностью [21]<sup>1</sup>.

Однако модель кумулятивного голосования, закрепленная в Законе об обществах с ограниченной ответственностью, как уже было отмечено выше, существенно отличалась от положений о кумулятивном голосовании, закрепленных в Законе об акционерных обществах (в его первоначальной редакции).

Во-первых, ст. 37 Закона об обществах с ограниченной ответственностью указывает на возможность для учредителей (и участников) общества с ограниченной ответственностью предусмотреть в уставе общества с ограниченной ответственностью положения о кумулятивном голосовании. Говоря иначе, в одном случае (для отдельных акционерных обществ изначально, а с 2004 г. для всех акционерных обществ) была установлена обязательность ис-

пользования кумулятивного голосования, а в другом (общества с ограниченной ответственностью), – установлена лишь возможность включения в устав положений, в свою очередь, о возможности использования кумулятивного голосования.

Во-вторых, интересна и другая разница между законодательством об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью: в первом случае (изначально и сейчас) правила о кумулятивном голосовании распространяются *лишь на случай избрания совета директоров (наблюдательного совета)*, а во втором – есть возможность использования этого типа голосования *для формирования любых иных коллегиальных органов* (избрании членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, членов коллегиального исполнительного органа общества и членов ревизионной комиссии). Причем что в части первого отличия (дилемма обязательность / возможность), что в части второго отличия (ареал распространения в части органов корпорации) никакого логического объяснения найти невозможно.

Закон об обществах с ограниченной ответственностью закрепляет следующую формулу кумулятивного голосования: число голосов, принадлежащих каждому участнику общества, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в орган общества; участник общества вправе отдать полученное таким образом число голосов полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами.

Таким образом, принципиальных отличий от формулы кумулятивного голосования в акционерных обществах на первый взгляд здесь нет<sup>2</sup>. Однако при анализе содержания приведенной формулы надо учитывать специфику общества с ограниченной ответственностью.

Статьей 32 Закона об обществах с ограниченной ответственностью установлено следующее общее правило определения количества голосов, которым на собрании обладает участник общества: каждый участник имеет на общем собрании участников общества *число голосов, пропорциональное его доле в уставном капитале общества, за исключением случаев, предусмотренных указанным федеральным законом*.

<sup>1</sup> И первое, и второе суждения подтверждают комментарии Закона, данные сразу после его принятия. Так, Е. А. Суханов отмечал: *«с целью защиты интересов мелких участников общества Закон допускает кумулятивное голосование при избрании членов наблюдательного совета и коллегиального исполнительного органа общества с ограниченной ответственностью (если это предусмотрено в уставе общества) (п. 9 ст. 37). При кумулятивном голосовании даже меньшинство участников способно провести свою кандидатуру в выборные органы. Эта прогрессивная идея заимствована из акционерного законодательства...»* [21, с. 40].

<sup>2</sup> Более того, отметим, что часть приведенной формулы была использована для модификации формулировки ст. 66 Закона об акционерных обществах в 2001 г. (Федеральным законом от 7 авг. 2001 г. № 120-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон “Об акционерных обществах”»): вместо первоначальных слов «равное общему числу членов совета директоров» в тексте появились слова «на число лиц, которые должны быть избраны».

При этом данная статья предусматривает, что уставом общества может быть установлен *иной порядок определения числа голосов участников общества*. В свою очередь, в соответствии со ст. 14 Закона об обществах с ограниченной ответственностью, размер доли участника, который должен соответствовать соотношению номинальной стоимости его доли и уставного капитала общества, *определяется в процентах или в виде дроби*. Также эта статья содержит правило о том, что *номинальная стоимость долей участников общества с ограниченной ответственностью определяются в рублях*. С определением *размера доли* проблем не возникает: размер долей всегда известен участникам и обществу, кроме того, соответствующая информация является обязательной для включения в ЕГРЮЛ<sup>1</sup>.

Таким образом, формально в первой части формулы надо использовать либо процент, либо дробь, умножение которых на число членов коллегиального органа и даст количество кумулятивных голосов, которым обладает тот или иной участник собрания. Эти голоса участник общества вправе отдать полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами. При этом закон не определяет того, как конкретно участник распорядится своими голосами: часть голосов может быть выражена как целым числом, так и частями, участник, по аналогии с практикой применения законодательства об акционерных обществах, вправе распределить не все имеющиеся у него голоса<sup>2</sup> и проч. При таком подходе избранными считаются кандидаты, получившие наибольшее число голосов.

Как видно из описания кумулятивного голосования, здесь присутствуют все известные и указанные выше проблемы с таким голосованием, которые обнаруживаются в практике применения законодательства об акционерных обществах, причем даже в большем виде. К примеру, в отличие от Закона об акционерных обществах здесь вообще нет никаких требований к бюллетеню для голосования, не то, что требований к бюллетеню для кумулятивного голосования.

При этом интересно отметить, что с момента принятия Закона об обществах с ограниченной ответственностью, положения о кумулятивном голосовании не менялись ни разу, а значимая судебная практика применения этого Закона в части положений о кумулятивном голосовании практически отсутствует.

### **Развитие института кумулятивного голосования в законодательстве о несостоятельности (банкротстве)**

Обратимся к развитию института кумулятивного голосования в законодательстве о несостоятельности (банкротстве).

Положения о кумулятивном голосовании для целей формирования комитета кредиторов появились во втором законе о банкротстве (Закон о несостоятельности (банкротстве) 1998 г.)<sup>3</sup>. Цель введения соответствующего института указывалась исследователями вполне определенно: защита интересов кредиторов, в особенности мелких [17, с. 41].

Как видно, в случае с законодательством о несостоятельности (банкротстве) законодатель использовал наработки законодательства об акционерных обществах для защиты интересов участников не юридического лица, а определенной группы лиц, имеющих общий интерес, не осуществляющих его в форме юридического лица, т. е. гражданско-правового сообщества, как бы мы его назвали сегодня, исходя из терминологии действующего ГК РФ. Такой подход в полной мере соответствовал интересам оборота: государство признало, что при принятии решений в таких сообществах также возникают проблемы с обеспечением интересов меньшинства.

Закон о несостоятельности (банкротстве) 1998 г. определил обязательность проведения кумулятивного голосования при избрании комитета кредиторов, никаких иных альтернатив установлено не было<sup>4</sup>.

В соответствии со ст. 17 Закон о несостоятельности (банкротстве) 1998 г., была определена следующая модель кумулятивного голосования:

<sup>1</sup> См.: ст. 5 Федерального закона от 8 авг. 2001 г. № 129-ФЗ «О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей».

<sup>2</sup> Что подтверждает и судебная практика. Так, в постановлении ФАС Волго-Вятского округа от 29 июля 2013 г. по делу № А82-7700/2012 указывается следующий вывод: «голосование на общем собрании является одним из способов использования прав участников Общества. Истец распорядился по своему усмотрению предоставленным ему правом на участие в голосовании, отдав только часть имеющихся голосов, что не может считаться нарушением порядка проведения собрания».

<sup>3</sup> Ранее правила об избрании комитета кредиторов кумулятивным голосованием встречаем в Модельном законе СНГ «О несостоятельности (банкротстве)», принятом на десятом пленарном заседании Межпарламентской Ассамблеи государств-участников СНГ постановлением от 6 декабря 1997 г. № 10–15 (ст. 16).

<sup>4</sup> Это вполне определенно было указано и в судебной практике: «пунктом 2 статьи 17 Федерального закона “О несостоятельности (банкротстве)” предусмотрено, что выборы комитета кредиторов осуществляются кумулятивным голосованием. *Иной способ избрания комитета законом не обусловлен*» (см.: постановление ФАС Волго-Вятского округа от 9 окт. 2000 г. № А28-1201/00-67/22).

– в части определения количества голосов: требование кредитора по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам в размере десяти минимальных размеров оплаты труда давало кредитору право на число голосов, равное числу членов комитета кредиторов, если иное не установлено решением собрания кредиторов. Приведенную формулу нельзя назвать в полной мере определенной; видимо, в ее основе была попытка выделить какой-то минимальный структурный элемент (часть долга), которая подлежала умножению на число членов комитета кредиторов, т. е. пытались максимально адаптировать кумулятивное голосование кредиторов к кумулятивному голосованию акционеров; в реальности же понятно, что здесь была скрыта третья часть формулы: умножение полученного значения на число соответствующих единиц долга у кредитора. При буквальном прочтении выпадали кредиторы, у которых долг был меньше минимальной единицы (к примеру, размер требований кредитора по денежным обязательствам составлял пять минимальных размеров оплаты труда). Не был решен вопрос и с остатками долга, которые были меньше минимальной единицы (к примеру, размер требований кредитора по денежным обязательствам составлял пятнадцать минимальных размеров оплаты труда, тогда получалось, что у кредитора была возможность получить необходимое минимальное число голосов, а вот что было делать с остатками в виде требования на пять минимальных размеров оплаты труда, закон не указывал);

– в части прав голосующего по распоряжению полученными кумулятивными голосами: кредитор получал право отдать принадлежащие ему голоса за одного кандидата или распределить их между несколькими кандидатами в члены комитета кредиторов. Как видно, никаких подробностей относительно разделения голосов, закон не давал, по существу, по аналогии с практикой применения законодательства об акционерных обществах и об обществах с ограниченной ответственностью, можно предположить, что кредитор был вправе распределить голоса любым образом, в том числе не полностью. Обращает на себя внимание, что закон не регулировал требования к бюллетеню для голосования.

При таком голосовании избранными в состав комитета кредиторов считались кандидаты, набравшие наибольшее число голосов. Как видно в этой части, положения Закона о несостоятельности (банкротстве) 1998 г. также не отличались от соответствующих положений Закона об акционерных обществах, в том числе и в части неурегулированных проблем (равенство голосов и проч.).

Следует обратить внимание на одно отличие положений этого закона от Закона об акционерных обществах и Закона об обществах с ограниченной ответственностью: решением собрания кредиторов («если иное не установлено решением собрания кредиторов») расчет кумулятивных голосов мог быть скорректирован.

Важно отметить, что по аналогии с Законом об акционерных обществах прекращение полномочий комитета кредиторов, избранных в результате такого голосования, могло иметь место только в отношении всех членов этого комитета.

Положения о выборах комитета кредиторов кумулятивным голосованием вошли и в действующий в настоящее время Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (Закон о несостоятельности (банкротстве) 2002 г.).

Данный закон (ст. 18) изменил формулу кумулятивного голосования: теперь указывается, что каждый конкурсный кредитор и каждый уполномоченный орган обладают числом голосов, *равным размеру его требования в рублях*, умноженному на число членов комитета кредиторов.

Остальные элементы кумулятивного голосования в законе остались в целом без изменений, в том числе и часть проблемных вопросов, которые, как обычно, восполняются правовыми позициями судов. Одним из них является вопрос о кворуме для принятия решений: этот вопрос не был подробно урегулирован и в ранее действовавшем законе, не урегулирован и в действующем. Судебная практика исходит здесь из того, что «общее количество голосов, распределенных в соответствии с проведенным кумулятивным голосованием, *должно составлять* большинство голосов от общего числа голосов конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, требования которых включены в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, умноженному на число членов комитета кредиторов» (определение ВАС РФ от 18 февраля 2013 г. № ВАС-5620/12 по делу № А45-4227/2011).

Негативным отличием действующего Закона о несостоятельности (банкротстве) 2002 г. от Закона о несостоятельности (банкротстве) 1998 г. является исчезновение положения о том, что полномочия комитета кредиторов могут быть прекращены для всех его членов одновременно. Почему это положение не вошло в действующий закон, остается только предполагать.

Существенным отличием Закона о несостоятельности (банкротстве) 2002 г. стало урегулирование на подзаконном уровне целого ряда процедурных вопросов. В частности, были при-

няты Общие правила подготовки, организации и проведения арбитражным управляющим собрания кредиторов и заседаний комитетов кредиторов (утверждены постановлением Правительства РФ от 6 февраля 2004 г. № 56), а также утверждена Типовая форма бюллетеня для голосования участников собрания кредиторов по вопросу об избрании комитета кредиторов (приказом Минэкономразвития РФ от 1 сентября 2004 г. № 235 «Об утверждении типовых форм бюллетеня для голосования и журнала регистрации участников собрания кредиторов»).

Особенно интересно содержание последнего документа. Обращает на себя внимание:

– наличие в бюллетене положения о количестве голосов (кумулятивных), которым обладает участник собрания<sup>1</sup>;

– наличие только одной графы в бюллетене, отражающей волю голосующего: «число голосов, отданное за кандидата». Таким образом, бюллетень не указывает на возможность проголосовать «против» или «воздержался»; можно либо дать голоса (в полном или неполном объеме) за кандидата (кандидатов), либо отказаться от участия в голосовании;

– наличие обязательных требований к исполнению<sup>2</sup>, нарушение которых ведет к недействительности бюллетеня согласно позициям судов<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> «Общее число голосов, которым обладает участник собрания кредиторов при голосовании по данному вопросу (определяется по формуле: размер требования (в руб.) × число членов комитета кредиторов) \_\_\_\_\_». Отметим, что суды обращают внимание на обязательность этого реквизита бюллетеня, объясняя это тем, что «каждый участник собрания кредиторов при голосовании должен обладать информацией относительно числа голосов, принадлежащих ему с целью распределения их между кандидатами в члены комитета кредиторов» (постановление Арбитражного суда Северо-Кавказского округа от 20 июля 2016 г. № Ф08-4680/2016 по делу № А61-4031/2015).

<sup>2</sup> «Впишите разборчиво фамилию, имя, отчество каждого кандидата, которого Вы считаете возможным избрать членом комитета кредиторов, и наименование (фамилию, имя, отчество) кредитора, представителем которого является каждый кандидат. Распределите принадлежащее Вам число голосов между кандидатами в члены комитета кредиторов. Впишите разборчиво число голосов, отданное за кандидата (если число голосов не вписано, считается, что за данного кандидата отдано 0 (ноль) голосов). Бюллетень, в котором не вписаны фамилия, имя, отчество ни одного из кандидатов, предложенных кредиторами, бюллетень, в котором сумма голосов, распределенных между кандидатами в члены комитета кредиторов, больше числа голосов, принадлежащего участнику собрания кредиторов, а также бюллетень, подписанный лицом, не зарегистрированным в журнале регистрации, либо неподписанный бюллетень считаются недействительными. Не допускаются заполнение бюллетеня для голосования карандашом и внесение в него каких-либо исправлений».

<sup>3</sup> К примеру, в определении ВАС РФ от 11 мая 2012 г. № ВАС-5620/12 по делу № А45-4227/2011 встречаем та-

## Выводы и предложения по совершенствованию законодательства

Проведенное исследование позволяет сформулировать некоторые предложения по оценке института кумулятивного голосования в российском праве, а также направления дальнейшего развития.

Кумулятивное голосование – это институт, возникший в процессе поиска путей и способов совершенствования избирательных процессов для целей обеспечения представительства в выборных органах меньшинства (обратим внимание, не просто для обеспечения интересов меньшинства, а именно для гарантии его представительства в соответствующем выборном органе).

Эта изначальная целевая функция данного института обеспечила его *востребованность и в корпоративных отношениях*, где конфликтный потенциал взаимоотношений большинства и меньшинства был весьма значителен, и требовался удобный механизм для снятия конфликта путем предоставления меньшинству представительства в выборных органах корпорации. Кумулятивное голосование вполне логично «встроилось» в российское законодательство, несмотря на приведенные критические замечания относительно такого вида голосования, которые указывают различные исследователи за рубежом и в России; в России такое голосование оказалось и к месту, и ко времени<sup>4</sup>. Им *был*

кую позицию: «суды установили, что в бюллетене для голосования по вопросу № 5, подготовленном арбитражным управляющим для собрания кредиторов 16.09.2015, уже внесены Ф. И. О. кандидатов в члены комитета кредиторов. Оценив указанные обстоятельства, суды пришли к обоснованному выводу о том, что действия управляющего по выдаче участникам собрания кредиторов бюллетеней с внесенными Ф. И. О. кандидата в члены комитета кредиторов не соответствуют требованиям статьи 18 Закона о банкротстве».

<sup>4</sup> В последнее время встречаются работы, в которых подходы к решению проблем взаимоотношений меньшинства и большинства в российских корпорациях рассматриваются более чем критически. К примеру, О. В. Осипенко пишет: «Основы корпоративного законодательства закладывались в Российской Федерации в начале – середине 90-х годов прошлого века в значительной мере под влиянием иллюзорно-романтических представлений пресловутой сплоченной группы «экономистов-революционеров» относительно вектора эволюционирования отечественного рынка капитала и формирования типичной модели корпоративного управления. Так, ожидалось, что в стране, беззаветно вдохновленной ваучерной приватизацией, сложится многомиллионный слой миноритарных акционеров, немалая часть которых будет должным образом подготовлена в профессиональном плане, в связи с чем воцарится доминирование близкой к американской версии модели корпоративного управления, основанной на предельно малой субъектной концентрации капитала и соответствующей потребности в демократических механизмах участия “широ-

обеспечен определенный баланс интересов большинства и меньшинства, прежде всего в корпоративных отношениях, возникающих при управлении акционерным обществом.

И при этом нельзя не сказать о том, что кумулятивное голосование – это и не панацея от нарушений интересов участников корпоративных отношений, и тем более не гарантия представительства интересов любого меньшинства в коллегиальных органах управления. Такое представительство обеспечивается, прежде всего, крупным миноритарным участникам или крупной консолидированной группе (или группам) таких участников (в этом смысле, гарантией для представительства такое голосование служит не для миноритариев, а для акционеров, группу которых можно обозначить словом с приставкой греческого происхождения «мезо» – «мезоритариев») [1, с. 27]<sup>1</sup>.

ких масс инвесторов” в корпоративном управлении, планомерном устранении инвесторов от операционного руководства, которое передается “топам”. Предполагалось, что по этой причине Закон должен всемерно “поддерживать” малых акционеров. Так в его тексте появились нормы о преимущественно (а затем и тотально) применяемой в обязательном порядке кумулятивной системе голосования при избрании совета директоров...» [15]. С нашей точки зрения, такой подход нельзя признать адекватным, это не что иное, как очевидное упрощенчество; проблема большинства и меньшинства – это вечная проблема для корпоративных организаций (любых коммерческих или некоммерческих, крупных или небольших); не приватизация причина того, что на политико-правовом и законодательном уровне декларируются и закрепляются правила об обеспечении интересов меньшинства в корпоративных отношениях, и не действия некой организованной группы «экономистов-революционеров». Пока существуют корпорации, в которых решения принимаются не консенсусом, а любой иной системой, предполагающей принятие решения на основе выбора большинства, для законодателя будет перманентна задача найти баланс между интересами большинства и меньшинства. Вообще, проблема здесь глубже: поиск такого баланса (интересов между большинством и меньшинством) – это проблема (и задача) для любой социальной организации, это вообще фундаментальная проблема для философии, социологии, права и других наук (см., к примеру, [8; 20, с. 41–47 и др.]). Относиться к ней (и средствам (не самым худшим, заметим) ее решения, таким как кумулятивное голосование на определенных участках правового регулирования) подобным (как в приведенной статье) образом непродуктивно: найти на такой основе необходимые правовые средства для достижения искомого баланса нельзя.

<sup>1</sup> На этот момент обращали внимание и разработчики Закона об акционерных обществах: «кумулятивное голосование увеличивает степень участия в управлении крупных внешних акционеров, но мало чем прямо помогает акционерам, владеющим пятью акциями каждый» [1, с. 27]; «кумулятивное голосование также работает как средство обеспечения крупным внешним акционерам доступа к информации» [1, с. 74]; «требование о проведении кумулятивного голосования... обеспечивает значительному по числу акционерному меньшинству право на пропорциональное представительство в совете директоров (наблю-

дательном совете) общества» [1, с. 394]; «основная задача кумулятивного голосования – обеспечить значительному по числу акционерному меньшинству возможность избрания своих собственных представителей в совет директоров (наблюдательный совет) общества» [1, с. 401].

<sup>2</sup> Нельзя, как думается, без соответствующих комментариев говорить о том, что кумулятивное голосование гарантировано позволяет миноритарным участникам провести в совет директоров (наблюдательный совет) хотя бы одну кандидатуру; кумулятивное голосование, по справедливому выражению некоторых авторов лишь «дает шанс акционеру» провести одного или нескольких членов коллегиального органа (см. [9, с. 111]).

– размер доли мажоритарного участника. Он может быть таким, что не то что один, а даже все миноритарные участники корпорации совокупно не смогут провести при голосовании (даже при 100-процентной явке всех таких участников на собрание) в коллегиальный орган ни одного члена;

– размер доли миноритарного участника или нескольких участников. Здесь комментарии те же, что и относительно предыдущего условия;

– количество участников. Это условие чрезвычайно важно, причем наличие / отсутствие распределенного владения (когда много участников и ни один (или даже группа) не обладает всей полнотой контроля) не всегда гарантирует реальные возможности для проведения определенными миноритариями, выдвинутых кандидатов;

– количество членов избираемого коллегиального органа. Небольшое число такого органа может создать ситуацию невозможности прохождения кандидата миноритарных участников;

– реальный кворум общего собрания. Обычно, для оценки реальности вхождения в коллегиальный орган по итогам выборов вычисляются так называемый «идеальный проходной балл» (от всех акционеров; в этом случае кворум собрания составят все имеющиеся на определенную дату акционеры). Однако в реальности для многих корпораций такой идеальный балл труднодостижим, поэтому должен делаться расчет реального проходного балла, который учитывает предполагаемый кворум собрания (несколько вариантов), на котором проходят выборы 15 членов коллегиального органа. Приведем пример, иллюстрирующий эти рассуждения (см. таблицу).

дательном совете) общества» [1, с. 394]; «основная задача кумулятивного голосования – обеспечить значительному по числу акционерному меньшинству возможность избрания своих собственных представителей в совет директоров (наблюдательный совет) общества» [1, с. 401].

<sup>2</sup> Нельзя, как думается, без соответствующих комментариев говорить о том, что кумулятивное голосование гарантировано позволяет миноритарным участникам провести в совет директоров (наблюдательный совет) хотя бы одну кандидатуру; кумулятивное голосование, по справедливому выражению некоторых авторов лишь «дает шанс акционеру» провести одного или нескольких членов коллегиального органа (см. [9, с. 111]).

## Пример расчета реального проходного балла, учитывающего кворум общего собрания акционеров

Кворум, %	Процент (%) голосующих акций в зависимости от кворума			Количество «проходных» кандидатов в коллегиальный орган		
	Акционер X	Акционер Y	Акционер Z	Акционер X	Акционер Y	Акционер Z
100 (отражает текущую структуру акционерного капитала)	54,99	11,33	2,48	8	1	0
99	55,55	11,44	2,5	8	1	0
98	56,11	11,56	2,53	8	1	0
97	56,69	11,68	2,55	9	1	0
96	57,28	11,8	2,58	9	1	0
95	57,89	11,93	2,61	9	1	0
94	58,5	12,05	2,63	9	1	0
93	59,13	12,18	2,66	9	1	0
92	59,77	12,32	2,69	9	1	0
91	60,43	12,45	2,72	9	1	0
90	61,1	12,59	2,75	9	2	0

Из таблицы видно, что при расчете от общего числа акционеров (и при отсутствии таких вводных, как учет голосования иных акционеров, доли которых при этом чрезвычайно малы, и возможные договоренности с такими акционерами, кого-либо из трех акционеров) Акционер Y гарантированно сможет претендовать на одну вакансию в коллегиальном органе *только при кворуме в 90 %*; при этом Акционер Z при высоком кворуме, и при представленной структуре акционерного капитала *вообще не способен самостоятельно избрать своими кумулятивными голосами ни одного члена коллегиального органа*.

Об отсутствии целей гарантирования представительства меньшинства при использовании кумулятивного голосования хорошо сформулировано в судебных актах по спорам, возникшим при использовании такого голосования при формировании комитета кредиторов при банкротстве. Так, в определении ВАС РФ от 11 мая 2012 г. № ВАС-5620/12 по делу № А45-4227/2011 отмечено следующее: «Поскольку Законом о банкротстве предусмотрено, что комитет кредиторов избирается кумулятивным голосованием, суд апелляционной инстанции при указанных обстоятельствах ошибочно посчитал, что комитет кредиторов должен состоять из представителей не одного кредитора, а нескольких». В другом акте (определение ВАС РФ от 18 февраля 2013 г. № ВАС-5620/12 по делу № А45-4227/2011) суд указал: «Закон о банкротстве не предполагает прямого представительства кредиторов в комитете кредиторов. В данном случае такие представители избраны от одного конкурсного кредитора, что не противоречит приведенному выше порядку».

Учитывая это обстоятельство кумулятивное голосование нельзя, как думается, относить к выделенному выше пропорциональному варианту (сколько долей, столько и возможностей (голосов)), нельзя в полной мере говорить и о пропорциональности в смысле обеспечения пропорционального представительства всех участников корпорации, ведь пропорциональное представительство возможно только для относительно крупных участников корпорации. В выделенных выше подходах, кумулятивное голосование явно ближе к непропорциональному варианту (объем возможностей больше в сравнении с номинальной долей), однако и им оно в чистом виде не является, поскольку имеет существенные особенности.

Какие же это особенности? Первая особенность – это функция кумулятивного голосования. Как правильно отмечено в одном фрагменте постановления ФАС Западно-Сибирского округа от 11 апреля 2014 г. по делу № А75-7626/2013: «кумулятивное голосование – вид голосования при одновременном выборе группы лиц в органы управления...». В этих словах очень точно подмечено: *кумулятивное голосование используется там и тогда, где нескольким участникам, доли которых неравномерны, необходимо сформировать один коллегиальный орган или несколько таких органов*. В этом случае кумулятивное голосование *при определенных условиях* предоставляет возможность без излишних транзакционных издержек получить миноритарным участникам представительство в коллегиальном органе. Условия эти понятны (см. выше) и большинство из них укладывается в определенные математические формулы, поэтому необходимость использования для определения количества располагаемых для голосо-



вания голосов (не во всех юрисдикциях<sup>1</sup>), а также для определения оценки возможностей избрания того или иного кандидата *специальных формул*, представляет вторую особенность кумулятивного голосования<sup>2</sup>. Третья особенность

<sup>1</sup> О формуле можно говорить применительно к российскому законодательству («число голосов, принадлежащих каждому акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества» (ст. 66 Закона об акционерных обществах)); аналогичная ситуация во вьетнамском законодательстве (ст. 144 Law on Enterprises Вьетнама 2014 г.): «голосование по избранию членов Совета директоров и Наблюдательного совета осуществляется методом кумулятивного голосования, в соответствии с которым каждый акционер имеет общее количество голосов, равное общему количеству принадлежащих ему акций, умноженное на количество членов, подлежащих избранию в Совет директоров или Наблюдательный совет». URL: <https://www.hcmiu.edu.vn/Portals/1/Docs/vanbanphapluat/english/68-2014-QN13-Luat%20Doanh%20nghiep.pdf> (дата обращения: 08.03.2018). Однако в некоторых юрисдикциях расчет кумулятивных голосов осуществляется проще, к примеру, акционер получает число голосов, равное количеству принадлежащих ему акций (такое регулирование используется в ст. 144 федерального закона ОАЭ о коммерческих компаниях (Federal Law No. 2 of 2015 On commercial companies): кумулятивное голосование означает, что каждый акционер имеет число голосов, равное количеству принадлежащих ему акций, каждый акционер голосует за одного кандидата в члены Совета или может распределять свои голоса среди выбранных им кандидатов при условии, что число голосов, предоставленных кандидатам, не превышает количество принадлежащих ему голосов. URL: [http://ejustice.gov.ae/downloads/latest\\_laws2015/federal\\_law\\_2\\_2015\\_commercial\\_companies\\_en.pdf](http://ejustice.gov.ae/downloads/latest_laws2015/federal_law_2_2015_commercial_companies_en.pdf) (дата обращения: 08.03.2018).

<sup>2</sup> «Математика кумулятивного голосования» в принципе хорошо освоена на практике, поэтому приводить соответствующие формулы нет необходимости, они универсальны вне зависимости от юрисдикции. Отметим, что иногда, для целей управления имуществом, в некоторых нормативных актах, такие формулы находят свое закрепление. К примеру, это было сделано в Положении о порядке взаимодействия органов исполнительной власти города Москвы и разграничении их полномочий при реализации прав акционера по акциям, находящимся в собственности города Москвы, утвержденном постановлением Правительства Москвы от 3 июля 2007 г. № 576-ПП «О порядке взаимодействия органов исполнительной власти города Москвы при реализации прав акционера по акциям, находящимся в собственности города Москвы, и принципах стратегического и оперативного планирования, организации системы контроля и оценки эффективности финансово-хозяйственной деятельности акционерных обществ, акции которых находятся в собственности города Москвы», где мы видим: а) формулу расчета минимального необходимого числа кумулятивных голосов для избрания одного члена совета директоров (наблюдательного совета); б) формулу расчета числа кандидатов, которые гарантированно могут быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) акционерного общества в соответствии с долей города Москвы в уставном капитале; в) формулу расчета кумулятивных голосов, оставшихся после распределения между кандидатами, которые гарантированно могут быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) акционерного общества в соответствии с долей города Москвы в уставном капитале.

– специальные условия для определения победителя выборов.

Несмотря на продолжительное применение института кумулятивного голосования, в российском гражданском праве (более 20 лет) не сложилось единых подходов к его регулированию в различных сферах, не решено и множество практического характера вопросов в тех отношениях, где оно применяется. Собственно, не сложилось и понимания того места, которое это голосование занимает в ряду различных правовых средств, обеспечивающих оптимальный баланс интересов большинства и меньшинства в различных корпорациях и гражданско-правовых сообществах. Сегодня уже недостаточно одной только констатации того, что такое голосование направлено на обеспечение интересов миноритарных участников; для своего времени, когда такое положение формулировалось судами и юридической наукой, такое обоснование кумулятивного голосования было более чем достаточным, однако сегодня, когда мы имеем более сложную систему юридических лиц, а внутри законодательства, регулирующего правовое положение одного из самых массовых из них – акционерного общества – все более явно проступает четкая дифференциация на частные и публичные общества<sup>3</sup>, очевидна необходимость нового взгляда на кумулятивное голосование, не как на *исключительное* средство обеспечения представительства меньшинства в коллективных органах управления, а как на одно из них (пусть даже в высокой степени эффективное). При таком подходе будет понятна логика

<sup>3</sup> Применительно к замене кумулятивного голосования на иные правовые средства необходимо отметить, что ст. 66.3 ГК РФ такую возможность уже предусматривает. В соответствии с указанной статьей по решению участников (учредителей) непубличного общества, принятому единогласно, в устав общества могут быть включены в том числе: а) положения *о порядке принятия решений* общим собранием участников хозяйственного общества, который отличается от порядка, установленного законами и иными правовыми актами; б) положения *о порядке формирования* коллегиального органа управления общества, предусмотренного пунктом 4 ст. 65.3 ГК РФ, который отличается от порядка формирования, установленного законами и иными правовыми актами требований. Однако назвать указанные положения удачными вряд ли возможно. Во-первых, возникает вопрос относительно их прямого действия. Как видно, даже внутри указанной статьи используются различные понятия – «образование» и «формирование», тогда как в Законе об акционерных обществах используются понятия «*выборы*», «*избрание*» (ст. 48, 66). Говоря иначе, не вполне понятно, охватываются ли понятиями, использованными в ст. 66.3 ГК РФ, выборы, о которых указывается в Законе об акционерных обществах. Во-вторых, сама по себе установленная возможность без установления каких-либо компенсирующих механизмов выглядит очень опасной для миноритарных участников корпорации.

обязательности / диспозитивности такого голосования, возможные варианты его замены иными средствами для непубличных обществ и т. д. Интересно, что примеры попыток дифференциации подходов к обязательности кумулятивного голосования имеют место в некоторых правопорядках. К примеру, ст. 53 закона Украины от 17 сентября 2008 г. № 514-VI «Об акционерных обществах» четко разделяет две ситуации: избрание членом наблюдательного совета публичного акционерного общества и банка осуществляется путем кумулятивного голосования, а вот избрание членом наблюдательного совета частного акционерного общества осуществляется путем кумулятивного голосования, *если другой способ не установлен уставом акционерного общества*<sup>1</sup>. Такое решение подход представляется небесспорным и вряд ли может быть примером, дело в том, что простая дифференциация обязательности / необязательности кумулятивного голосования исходя из типа акционерного общества, на самом деле приведет к тому, что в непубличных обществах будет нарушен и без того хрупкий баланс между мажоритарными и миноритарными участниками<sup>2</sup>. Подход должен быть более гибкий: вместо простого отнесения вопроса об использовании / не использовании кумулятивного голосования на усмотрение акционеров, было бы правильно указать, что это *возможно только при наличии иных средств обеспечения представительства миноритарных участников в коллегиальных органах управления*<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> «10. Обрання членів наглядової ради публічного акціонерного товариства та банку здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування. Обрання членів наглядової ради приватного акціонерного товариства здійснюється шляхом кумулятивного голосування, якщо інший спосіб не встановлений статутом акціонерного товариства».

<sup>2</sup> К сожалению, как можно понять из анализа имеющихся в настоящее время проектов изменений законодательства, попытки именно такого простого подхода имеют место. Так, на официальном портале правовых актов (regulation.gov.ru) размещен проект Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон “Об акционерных обществах” и отдельные законодательные акты Российской Федерации (в части приведения в соответствие с новой редакцией главы 4 Гражданского кодекса Российской Федерации)», в котором в том числе предлагается внести в ст. 66 Закона об акционерных обществах такое правило: «Выборы членом совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества осуществляются кумулятивным голосованием. Выборы членом совета директоров (наблюдательного совета) непубличного общества осуществляются кумулятивным голосованием, *если иной порядок не предусмотрен уставом*».

<sup>3</sup> Как можно понять, по такому пути идут в последние годы в некоторых юрисдикциях. Так, section 163 The Companies Act Индии 2013 г. предусматривает такие альтернативы: «Несмотря на то, что содержится в настоящем Акте, устав компании может предусматривать назначение не менее

Может быть, стоит подумать о дифференциации прав различных миноритарных акционеров, к примеру, отнестись к вопросу в непубличных компаниях об использовании кумулятивного голосования, одновременно предусмотреть возможность миноритарного акционера, владеющего определенным пакетом акций, или группы таких акционеров, заключивших соглашение, потребовать проведения кумулятивного голосования при выборах коллегиального органа. Го-

двух третей от общего числа директоров компании в соответствии с принципом пропорционального представительства, и не важно это единый передаваемый голос или система кумулятивного голосования или иное, такие назначения могут проводиться один раз в три года, а случайные вакансии директоров заполняются в соответствии с подпунктом (4) раздела 161». При этом раздел 151 предусматривает специальное правило для избрания директора миноритарными (скорее даже мелкими акционерами): «у зарегистрированной компании может быть один директор, избранный такими мелкими акционерами и при таких условиях, которые могут быть предписаны» Относительно «small shareholders» к данной статье дано следующее примечание: «Для целей настоящего раздела – мелкие акционеры означают акционеров, владеющих акциями номинальной стоимостью не более двадцати тысяч рупий или иной суммы, которая может быть предписана». Интересная система «dist voting» или «slate voting», о которой упоминалось выше, существует с 2005 г. в Италии. Ее суть описывается следующим образом: «“list voting” является обязательной системой голосования в Италии, призванной позволить миноритарным акционерам назначать минимальное количество директоров. Это обеспечивает пропорциональность при формировании Совета, и не отличается от кумулятивного голосования в Соединенных Штатах с точки зрения независимости результатов голосования, даже если конкретная используемая правовая техника более проста, прямолинейна и предсказуема. Вкратце, система работает следующим образом: все акционеры листингуемых корпораций, достигшие минимального порога акций, зависящего от капитализации активов, обычно от 1 до 2 %, могут представлять «список» кандидатов на выборы в совет директоров, в котором предлагаемые кандидаты указаны в точном порядке. Все представленные списки затем выносятся на голосование акционеров, и, таким образом, это обязывает выбирать всех директоров из списка, набравшего наибольшее количество голосов, а минимальное количество (как правило, одно, но устав может увеличить это число) директоров будет определено из списка, получившего второе место по количеству голосов. Пока это минимальное требование соблюдается, теоретически, устав корпорации может предполагать кандидатов из третьего или четвертого списка, но корпорации склонны избегать этого дополнительного усложнения. Например, акционер, обладающий контрольным пакетом акций и владеющий 45 % голосующих акций, и группа институциональных инвесторов, владеющих 16 %, могут представить свои списки. Если на собрании акционеров первый список получает 53 % голосов (акционеров, которые представили список, плюс некоторые другие инвесторы), а второй – 20 %, по крайней мере, один директор из девяти, то формирование совета должно быть выбрано кандидатом институциональных инвесторов. Одним из важных дополнений является “правило против уклонений”. Список, занимающий второе место по количеству голосов не рассматривается, и его кандидаты не могут быть избраны» [42, pp. 11–12].

вора иначе, сделать правила об избрании такого органа каким-либо способом (прямым или кумулятивным голосованием) *плавающими*, что позволит более гибко реагировать на изменение структуры акционерного капитала. Подлежит обсуждению и вопрос о введении квотного принципа (резервировании) для обеспечения интересов миноритарных участников<sup>1</sup>. Отдельного рассмотрения заслуживает и вопрос о дифференцированном подходе к возможностям различных миноритарных участников. Такие участники нашим правом порядком признаются слабой стороной правоотношения, однако очевидно, что такая слабость применительно к действительно мелким участникам и миноритарным участникам со значительной долей влияния, *может и должна компенсироваться различными правовыми средствами* [3, с. 108–122]<sup>2</sup>.

Впрочем, и без такого системного подхода к конструированию института кумулятивного управления выявленные его особенности, сложившаяся практика позволяют говорить о необходимости закрепления наиболее общих положений о нем непосредственно в ГК РФ.

Во-первых, положения о кумулятивном голосовании могут и должны найти закрепление в

нормах, регулирующих управление корпорацией (в том значении, как они сегодня понимаются ГК РФ) в ст. 65.3 ГК РФ. Сегодня пункт 1 этой статьи выглядит довольно странно: он состоит из двух самостоятельных абзацев, в первом из которых указывается, что «Высшим органом корпорации является общее собрание ее участников», а во втором говорится следующее: «В некоммерческих корпорациях и производственных кооперативах с числом участников более ста высшим органом может являться съезд, конференция или иной представительный (коллегиальный) орган, определяемый их уставами в соответствии с законом. Компетенция этого органа *и порядок принятия им решений определяются настоящим Кодексом, другими законами и уставом корпорации*». Получается, что последнее предложение относится только ко второму абзацу, содержание которого оно составляет. Таким образом, получается, что какого-то общего правила о компетенции и порядке принятия решения высшим органом управления корпорации в ГК РФ вообще нет. Можно долго рассуждать о том, как это получилось, что имели в виду разработчики и что, возможно, ничего плохого (и этакого, о чем нами написано) они вообще не имели в виду и т. п., и проч., но право – это, прежде всего, язык, и в тексте статьи содержание такое, как оно написано.

В целом, на наш взгляд, юридическая техника как приведенного положения, так и иных положений ГК РФ в части управления юридическими лицами, объясняется просто: *наше законодательство в части теоретических подходов к управлению юридическими лицами вообще и организации коллективной деятельности в части принятия решений, в особенности, весьма неразвито, к тому же оно очень несистемно*.

Анализ норм ГК РФ, посвященных вопросам управления юридическим лицом, а также специальных законов, регулирующих правовое положение отдельных форм, видов и типов юридических лиц, показывает, что какого-то системного, основанного на понятных и обоснованных теоретических идеях подхода к регулированию вопроса о том, как принимаются решения, в нашем праве нет. Использование различных вариантов принятия решения часто не поддается никакому объяснению. Более того, оно, чаще всего, вообще никак (или слабо) связано с закрепленными в ГК РФ классификациями юридических лиц.

К примеру, нет никаких общих правил принятия решения для корпораций в целом<sup>3</sup> и для

<sup>1</sup> Он используется в некоторых право порядках, причем в тех, где не используется кумулятивное голосование. Так, & 101 немецкого Акционерного закона (Aktiengesetz) 1965 г. предусмотрено, что уставом может быть предусмотрено право делегирования (назначения) кандидатов в члены наблюдательного совета для определенных акционеров: «право назначать членов в Наблюдательный совет может быть установлено только уставом и только для определенных акционеров или для соответствующих владельцев определенных акций. Право может быть предоставлено держателям определенных акций только в том случае, если акции зарегистрированы, и их передача подлежит утверждению обществом». URL: <http://www.gesetze-im-internet.de/aktg/AktG.pdf> (дата обращения: 11.03.2018). Комментарий к этой статье см. в следующей работе: [35, S. 705–706].

<sup>2</sup> Надо сказать, что в этом вопросе наше право только «нащупывает» пути дальнейшего движения. Большой прорыв был сделан благодаря Конституционному Суду РФ, который в своих правовых позициях квалифицировал миноритарных акционеров как «слабую сторону правоотношения» (подробнее см. [3, с. 108–122]). Отметим, что в одних актах (см. постановления Конституционного Суда РФ: от 10 апр. 2003 г. № 5-П; от 24 февр. 2004 г. № 3-П; от 28 января 2010 г. № 2-П и др.) для КС РФ понятия «миноритарный» и «мелкий» акционер равнозначны (и это правильно для реализации определенных целей законодателя), в других актах (см. определения Конституционного Суда РФ: от 6 дек. 2001 г. № 255-О; от 3 марта 2007 г. № 714-О-П; от 18 января 2011 г. № 8-О-П и др.) мы видим раздельное употребление этих понятий, а также использование иных идентифицирующих признаков для акционеров («акционер с крупным пакетом голосов», «акционер, имеющий мелкий пакет акций»). Таким образом, уже существует определенная основа для осмысления дифференциации используемых средств и способов реализации интересов различных групп миноритарных акционеров.

<sup>3</sup> Статья 65.2 ГК РФ содержит весьма расплывчатую и не вполне точную формулировку о том, что участники кор-

групп корпораций, объединенных под какой-либо «зонтичной» организационно-правовой формой. Даже для кооперативов здесь нет своеобразной общей части, и приоритет личного элемента в управлении таких корпораций, выражающийся в равенстве всех его членов, основанный на международных документах, вообще не находит какого-либо закрепления в законе<sup>1</sup>. Квалификация организации как корпорации никак не проясняет модель ее управления для пользователя, без обращения к конкретным нормам, регулирующим правовое положение конкретной корпорации.

Если сравнить правила о принятии решений в различных корпорациях, то мы увидим значительную разницу в подходах. Для примера посмотрим на хозяйственные общества (ст. 66 ГК РФ), при построении конфигурации управления в которых явно должен превалировать имущественный элемент. Статья 66 ГК РФ указывает, что объем правомочий участников хозяйственного общества определяется *пропорционально их долям в уставном капитале общества*. Здесь же дается модус (причем единственный, что удивительно): иной объем правомочий участников *непубличного хозяйственного общества* может быть предусмотрен уставом общества, а также корпоративным договором. Между тем, в реальности в специальных законах имеются (хоть и редкие) примеры использования такого принципа голосования как «один участник – один голос». В частности, по такому принципу принимается: *ряд решений в народных предприятиях* (ст. 10 Федерального закона от 19 июля 1998 г. № 115-ФЗ «Об особенностях правового положения акционерных обществ работников (народных предприятий)»), по общему правилу – *решение по вопросу об избрании председательствующего на общем собрании участников общества с ограниченной ответственностью* (см. ст. 37 Закона об обществах с ограниченной ответственностью).

С нашей точки зрения, для целей отражения специфики принятия решения органами

корпораций требуются изменения и в ст. 65.3, и в ст. 66, и в ст. 66.3, и в ст. 67.1, и в ст. 123.1, и в ст. 123.2 ГК РФ. В зависимости от вида корпорации необходимо в соответствующих нормах сформулировать правила о том, что решение может приниматься как по принципу «одна доля участия – один голос», так и по принципу «один участник – один голос», а также закрепить исключения из этого правила: правила непропорциональности и правила о кумулятивном голосовании. В каком объеме такие правила должны найти отражение в данных статьях ГК РФ – вопрос обсуждаемый, вполне возможен вариант с указанием на саму возможность проведения кумулятивного голосования с отсылкой к регулированию его особенностей специальными законами (т. е. модель такого голосования будет устанавливаться всякий раз специальным законом), равным образом можно рассмотреть и вариант, когда будут определены все элементы модели кумулятивного голосования, давно его определение, а на долю специальных законов останется лишь определение каких-то специфических положений, свойственных для управления корпорацией конкретного вида или типа. Для нас очевидно, что требуется расширение (в качестве возможности, диспозитивной нормы) использования кумулятивного голосования во всех корпорациях, в случае если требуется формировать какой-либо коллегиальный орган.

Во-вторых, специфика кумулятивного голосования должна найти отражение и в положениях о т. н. гражданско-правовых сообществах (ст. 181.1–181.5 ГК РФ). Здесь также, с нашей точки зрения, требуется существенное расширение возможностей использования кумулятивного голосования: необходимо указать на возможность его использования во всех случаях, когда такое сообщество должно принять решение об избрании какого-либо коллегиального органа. А в некоторых случаях, надо подумать и об обязательности такого голосования (к примеру, для случаев управления собственностью (недвижимостью) в многоквартирном доме или нежилом здании).

Следует устранить недостатки кумулятивного голосования, которые имеются в действующем законодательстве.

Прежде всего это касается законодательства об акционерных обществах. В настоящее время применительно к законодательству об акционерных обществах мы имеем:

– общее требование о необходимости избрания совета директоров (наблюдательного совета) исключительно путем кумулятивного голосования и, соответственно, невозможность

порации вправе участвовать в управлении делами корпорации, за исключением случая, предусмотренного п. 2 ст. 84 ГК РФ (касается прав вкладчиков в товариществах на вере).

<sup>1</sup> Так, ст. 123.2 ГК РФ, которая после реформы ГК РФ должна, судя по ее названию, определять основные положения о потребительском кооперативе в части порядка управления содержит лишь весьма общие положения о требованиях к содержанию устава кооператива, о том, что такой устав должен содержать также сведения о «составе и компетенции органов кооператива и порядке принятия ими решений, в том числе по вопросам, решения по которым принимаются единогласно или квалифицированным большинством голосов».

переизбрания (прекращения полномочий) лишь одного члена такого совета<sup>1</sup>;

– положения о существовании кумулятивного голосования (сама формула такого голосования, по которой определяются количество голосов, которым владеет акционер, и правила распоряжения ими);

– отдельные разъяснения к содержанию бюллетеня для кумулятивного голосования;

– порядок определения лиц, избранных в результате использования такого голосования.

Достаточно ли такое нормативное регулирование? С нашей точки зрения, не вполне, поскольку целый ряд вопросов до сих пор остается проблемным для участников отношений. Их наличие показывает и изучение новейшей (после принятия Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров 2012 г.) судебной практики. В сущности, можно констатировать, что мы не имеем на уровне закона вполне стройного, ясного и непротиворечивого регулирования кумулятивного голосования на текущий момент.

Более ясного регулирования требуют вопросы кворума, как для открытия собрания по вопросу об избрании совета, так и для принятия решения по вопросу об избрании совета директоров (наблюдательного совета).

Ответ на первую часть вопроса вытекает из общего положения ст. 58 Закона об акционерных обществах, в соответствии с которой общее собрание акционеров правомочно (имеет кворум), если *в нем* приняли участие акционеры, обладающие в совокупности более чем половиной голосов размещенных голосующих акций общества. При этом п. 4.10 Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров 2012 г. конкретизирует, что общее собрание, проводимое в форме собрания, открывается, если ко времени начала его проведения имеется кворум хотя бы по одному из вопросов, включенных в повестку дня общего собрания. Пункт 4.29 этого же документа вполне определенно указывает, что в протоколе общего со-

брания помимо прочего указывается и число голосов, которыми обладали лица, принявшие участие в общем собрании, по каждому вопросу повестки дня общего собрания *с указанием, имелся ли кворум по каждому вопросу*. С одной стороны, вроде бы все предельно ясно: для легитимности рассмотрения вопроса кворум, установленный Законом, должен быть всегда<sup>2</sup>. В противном случае, собрание не вправе рассматривать вопрос. Однако, как думается, целесообразно модифицировать ст. 58 Закона об акционерных обществах так, чтобы никаких сомнений в этом не оставалось. Пока эта статья применительно к исследуемому правилу п. 1 не является однозначно понимаемой. Лучшим вариантом здесь было бы перенесение части регулирования из подзаконного акта непосредственно в Закон.

Сложнее со второй частью вопроса. Статья 66 Закона об акционерных обществах указывает на то, кто считается избранным в результате кумулятивного голосования – кандидаты, *набравшие наибольшее число голосов*. Общее правило ст. 49 Закона об акционерных обществах определяет, что решение общего собрания акционеров по вопросу, поставленному на голосование, принимается большинством голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества, принимающих участие в собрании, если для принятия решения Законом об акционерных обществах не установлено *иное*<sup>3</sup>.

После сопоставления указанных нормативных положений возникает вопрос: является ли указание в последнем случае на «иное» ссылкой, в том числе, к положению ст. 66? Иначе вопрос можно сформулировать так: можно ли считать решение общего собрания акционеров по вопросу об избрании совета директоров (наблюдательного совета) принятым, если «против» (против всех кандидатов) отдано *более пятидесяти процентов голосов акционеров, или если «против» всех кандидатов отдано голосов больше, чем «за» любого из кандидатов*? Если считать, что «иное» – это именно про положение ст. 66 Закона, то можно предположить, что совет может быть сформирован меньшинством акционеров. Однако такое толкование нам кажется не соответствующим Закону об акционерных обществах.

<sup>1</sup> Что означает также по выводам судебной практики невозможность признания недействительным решения собрания только в отношении одного или нескольких (но не всех) избранных членов совета: «Обжалование решения общего собрания акционеров об избрании совета директоров общества не может быть признано недействительным только в отношении одного из избранных директоров, поскольку голосование по данному вопросу производилось кумулятивным способом» (постановление Президиума ВАС РФ от 13 февр. 2007 г. № 13635/06 по делу № А70-2902/10-2006). Также см. определение ВАС РФ от 25 дек. 2006 г. № 13635/06 по делу № А-70-2902/10-2006.

<sup>2</sup> Иногда его, как показывает судебная практика, считают не от голосующих акций, как предусматривает ст. 58 Закона об акционерных обществах, а от числа кумулятивных голосов (см.: постановление ФАС Волго-Вятского округа от 21 окт. 2010 г. по делу № А82-16802/2009).

<sup>3</sup> В такой редакции данное правило существует после изменений, внесенных Федеральным законом от 7 авг. 2001 г. № 120-ФЗ.

С нашей точки зрения, здесь следует понимать нормы закона следующим образом. Статья 66 Закона об акционерных обществах, когда говорит о кандидатах, *набравших наибольшее число голосов*, лишь регулирует ситуацию определения победителей среди выдвинутых кандидатов: места в совете директоров получают те, за кого отдано большее по сравнению с иными кандидатами число голосов, вплоть до заполнения всех вакантных мест; как только последнее вакантное место заполнено, совет избран, избранные кандидаты, как раз считаются набравшими наибольшее число голосов, а все остальные кандидаты – не избранными в совет.

Это правило не является, таким образом, специальным («киным») к правилу ст. 49 Закона об акционерных обществах. В любом случае, для того чтобы решение собрания по вопросу об избрании совета считалось принятым, *необходимо, чтобы «за» проголосовало большинство голосов акционеров – владельцев голосующих акций общества, принимающих участие в собрании*. Если большинство проголосовало «против», то решение не будет считаться принятым. В этой части, как думается, Закон об акционерных обществах также требует корректировки.

Требуется корректировка самой формулы кумулятивного голосования<sup>1</sup>. Эта формула должна в полной мере соответствовать ст. 59 Закона об акционерных обществах и учитывать правила кумулятивного голосования: «одна акция – несколько голосов», примерно следующим образом: *при кумулятивном голосовании каждая голосующая акция общества предоставляет акционеру число голосов, равное общему числу лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества; общее число голосов, принадлежащих каждому акционеру при кумулятивном голосовании, определяется путем умножения количества принадлежащих ему акций на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества*.

<sup>1</sup> Может быть, по примеру некоторых правопорядков, где используется кумулятивное голосование, дать его четкое определение (по модели: «кумулятивное голосование – это способ голосования... (далее само описание такого голосования)»). Такой прием видим, к примеру, в ст. 2 закона Республики Казахстан от 13 мая 2003 г. № 415-III «Об акционерных обществах» и ст. 2 закона Кыргызской Республики от 27 марта 2003 г. № 64 «Об акционерных обществах». Такой же прием использован и в новой редакции Модельного закона об акционерных обществах, являющегося приложением к постановлению Межпарламентской Ассамблеи государств – участников Содружества Независимых Государств от 28 окт. 2010 г. № 35-13. URL: [http://iacis.ru/upload/iblock/dae/13a\\_2010\\_2.pdf](http://iacis.ru/upload/iblock/dae/13a_2010_2.pdf) (дата обращения: 26.02.2018).

Требуется большая определенность в части содержания бюллетеня для кумулятивного голосования и оценки последствий несоблюдения установленных требований. Казалось бы, после 2012 г. вопрос урегулирован и, тем не менее, как показывает анализ судебной практики, вопросы все равно возникают [5, с. 66–73; 16, с. 45–46; 18, с. 26–32]<sup>2</sup>. В идеале, все требования к бюллетеню для кумулятивного голосования *должны устанавливаться законом, а не подзаконным актом*. Очевидно, что дополнительного обсуждения требует вопрос о том, надо ли упростить требование к бюллетеню для голосования и отказаться от обязательного указания граф «против» и «воздержался». Как было показано выше, такая ситуация имеет место при проведении кумулятивного голосования при несостоятельности (банкротстве), бюллетень в этом случае прост и понятен. Есть примеры таких требований в близких к нам зарубежных правопорядках. К примеру, ст. 54 закона Республики Казахстан от 13 мая 2003 г. № 415-III «Об акционерных обществах» указывает, что бюллетень кумулятивного голосования должен содержать следующие графы: 1) перечень кандидатов в члены совета директоров; 2) количество голосов, принадлежащих акционеру; 3) количество голосов, отданных акционером за кандидата в члены совета директоров. Причем этот закрытый перечень дополняется следующим предельно ясно сформулированным правилом – запретом: *запрещается вносить в бюллетень для кумулятивного голосования варианты голосования “против” и “воздержался”*. Представляется, что никакой потери для акционеров от соответствующих изменений в нашем законодательстве не будет, вопросы же, связанные с наличием оснований для оспаривания принятого решения, должны быть установлены отдельно (см. ниже).

В части содержания бюллетеня требуется исключение указания на невозможность разделения дробных голосов [6, с. 29–36]. Помимо того, что *в нынешней форме такое ограничение неконституционно*, поскольку установлено в подзаконном акте, который призван регулиро-

<sup>2</sup> См.: постановление Арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 14 окт. 2016 г. № Ф04-3679/2016 по делу № А70-11208/2015. В этом акте встречаем такую позицию: «суды... указали, что отсутствие в предоставленных бюллетенях граф “за”, “против”, “воздержался” не является основанием для признания недействительными данных бюллетеней, поскольку напротив каждого кандидата в члены наблюдательного совета имелась соответствующая графа, и такая форма бюллетеней позволяла однозначно установить волю проголосовавших лиц...». Также см. [6; 16; 18 и др.].

вать процедурные вопросы<sup>1</sup>, а потому требует исключения из него, *есть сомнение и по существу такого ограничения*. Позиция государственного регулирующего органа (ФКЦБ России и ФСФР России) по этому вопросу никогда публично не разъяснялась. Можно только предполагать, какая была логика у разработчиков нормы о запрете разделения между несколькими кандидатами в члены совета директоров (наблюдательного совета) количества кумулятивных голосов, выраженных дробным числом, полученных «в результате умножения числа голосов, принадлежащих акционеру – владельцу дробной акции, на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества» (п. 2.20 действующего Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров).

Однако как первоначальная, так и действующая с 2001 г. и по настоящее время формула кумулятивного голосования (несмотря на всю ее ущербность) не дает оснований для соответствующего ограничения. Более того, действующая формула кумулятивного голосования, установленная ст. 66 Закона об акционерных обществах, в корреспонденции с положениями ст. 25 этого же закона, строго говоря, *предполагает как раз иное, обратное данному регулятором, толкование*.

Дело в том, что эта формула по существу указывает на то, что и при кумулятивном голосовании соблюдается общий принцип голосования «одна акция – один голос», с той лишь разницей, что на основании этого принципа осуществляется не прямое голосование, а расчет кумулятивных голосов («полученные таким образом голоса»), используемых для дальнейшего голосования («акционер вправе отдать полученные таким образом голоса *полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами*»). Статья 25 Закона об акционерных обществах при этом указывает, что дробная акция предоставляет акционеру – ее владельцу права, предоставляемые акцией соответствующей категории (типа), *в объеме, соответствующем части целой акции, которую она составляет*. Если представить практическую реализацию этих положений, то получится вот что: у акционера есть дробная акция в размере  $\frac{1}{4}$  (0,25) целой акции, для целей кумулятивного голосования при избрании совета директоров акционерного общества (в количестве 5 членом)

эта дробная акция принимается как часть одной целой акции, предоставляющая права в объеме этой части; соответственно, для образования кумулятивных голосов мы должны умножить  $\frac{1}{4}$  (0,25) на 5 и получить 1,25 *кумулятивных голосов* (не акций, не голосов в смысле ст. 59 Закона об акционерных обществах, а именно специальную расчетную величину). Соответствующее число теперь можно в полном соответствии с Законом разделить между пятью кандидатами *в любой пропорции*. Ничего не препятствует такому разделению, поскольку здесь речь не идет ни о делении (дроблении) акций, которые неделимы, ни о новом случае образования дробных акций, что по логике действующего законодательства и судебной практики невозможно<sup>2</sup>, *речь идет о праве распределения по своему усмотрению специально полученных расчетным путем (как раз с использованием дробных акций) кумулятивных голосов, а это право законом ничем не ограничено*.

Для полного устранения выявленных проблем с учетом дробных акций при кумулятивном голосовании положения о расчете кумулятивных голосов по дробным акциям, включающие возможность распределения дробных голосов, можно включить непосредственно в Закон об акционерных обществах (впрочем, возможно, проблему можно решить и более просто: установив в законе, как уже было отмечено выше, право акционера распределить полученные кумулятивные голоса *по своему усмотрению*).

Отдельный вопрос – более четкое описание прав акционера по распределению голосов. Действующая формула («акционер вправе отдать полученные таким образом голоса полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами») явно не дает ответа на все вопросы относительно возможностей акционера. В обновленной формулировке *требуется учесть правовые позиции судов о том, что у акционера есть право акционера распределить не все, а только часть имеющихся у него голосов*<sup>3</sup>. Более определенно надо указать на невозможность распределения голосов «против» какого-либо кандидата с одновременным указанием последствий этого для действительности бюллетеня (соответствующая часть формулировки будет зависеть от того, какой вариант изберет законодатель для формулирования требований к составлению бюллетеня:

<sup>1</sup> В литературе отмечалось также и то, что действующее регулирование ставит дробного акционера в неравные условия с другими акционерами [16, с. 45].

<sup>2</sup> Письмо ФКЦБ России от 26 нояб. 2001 г. № ИК-09/7948 «Об образовании части акций (дробных акций)»; постановление ФАС Уральского округа от 16 июля 2008 г. № Ф09-5032/08-С4 по делу № А50-11581/2007-Г13 и др.

<sup>3</sup> Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 11 апр. 2014 г. по делу № А75-7626/2013.

с вариантами голосования или без – только с графой, отражающей распределение голосов. Можно учесть опыт некоторых правопорядков, специально регулирующих отдельные случаи волеизъявления акционера. К примеру, в Canada Business Corporations Act (paragraph 107(d)) учтена такая ситуация: если акционер проголосовал более чем за одного кандидата без указания количества распределенных каждому из них голосов, считается, что акционер распределяет голоса поровну среди этих кандидатов<sup>1</sup>. Возможно, многие вопросы в части распределения могло бы решить небольшое добавление в часть правила ст. 66 Закона об акционерных обществах, которое описывает права акционера по распределению голосов, которое есть в указанном Canada Business Corporations Act (paragraph 107(b)), состоящее в том, что акционер имеет право распределять голоса среди кандидатов *любым способом*<sup>2</sup>.

Вопрос, требующий решения, – определение выбранных членом совета в случае равенства голосов у двух и более кандидатов, претендующих на одно (последнее) место в совете<sup>3</sup>. Такие ситуации возникают на практике, и их решения пока не предложено (некоторые дела, как можно понять, из судебных актов рассматривались судами, впрочем, без формулирования какой-то содержательной позиции<sup>4</sup>).

Интересно, что возможные варианты решения этой проблемы давно известны, они нашли отражение в некоторых правопорядках, использующих кумулятивное голосование, а также в модельном законодательстве СНГ. В частности, ст. 126 новой редакции Модельного закона об акционерных обществах (приложение к постановлению Межпарламентской Ассамблеи государств – участников Содружества Независимых

Государств от 28 октября 2010 г. № 35-13) содержит такое положение: *если два и более кандидата на одно место в члены совета директоров<sup>5</sup> набрали равное число голосов, в отношении этих кандидатов проводится дополнительное голосование*. В более развернутом виде такое положение находим в ст. 54 закона Республики Казахстан от 13 мая 2003 г. № 415-III «Об акционерных обществах»: *если два и более кандидата в члены совета директоров набрали равное число голосов, в отношении этих кандидатов проводится дополнительное кумулятивное голосование путем представления акционерам бюллетеней кумулятивного голосования с указанием кандидатов, набравших равное число голосов*. В законе Литовской Республики от 13 июля 2000 г. № VIII-1835 «Об акционерных обществах» дано такое решение: *если число кандидатов, собравших равное количество голосов, превышает число свободных мест в наблюдательном совете, проводится повторное голосование, на котором каждый акционер может голосовать только за одного из кандидатов, собравших равное количество голосов<sup>6</sup>*. Статья 144 Law on Enterprises 2014 Вьетнама содержит такое правило: *если два или более кандидата набрали одинаковое количество голосов при условии, что неизбранным остался последний из членом Совета директоров или Наблюдательного совета, среди указанных кандидатов проводятся новые выборы, или осуществляется выбор в соответствии с правилами выборов или уставом компании<sup>7</sup>*.

В принципе такой подход (с проведением новых выборов) можно использовать в нашем законодательстве об акционерных обществах, но как опцию, поскольку представить использование такого способа для крупных публичных компаний с очень значительным числом акцио-

<sup>1</sup> «...если акционер проголосовал более чем за одного кандидата без указания распределения голосов, считается, что акционер распределяет голоса поровну среди этих кандидатов». URL: <http://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-44/page-16.html#docCont> (дата обращения: 28.02.2018).

<sup>2</sup> «... каждый акционер, имеющий право голоса при избрании директоров, имеет право накопить число голосов, равное количеству голосов, приходящихся на акции, принадлежащие акционеру, умноженному на количество избранных директоров, и может распределить все эти голоса в пользу одного кандидата или распределить их среди кандидатов *любым способом*» URL: <http://laws-lois.justice.gc.ca/eng/acts/C-44/page-16.html#docCont> (дата обращения: 28.02.2018).

<sup>3</sup> К примеру, в совете 7 мест, 6 кандидатов набрали необходимое число голосов (наибольшее), соответственно, 6 мест оказались заполненными, а еще два кандидата набрали равное число голосов, из чего возникает вопрос: кому из них отдавать предпочтение?

<sup>4</sup> Постановление Федерального арбитражного суда Дальневосточного округа от 31 июля 2012 г. № Ф03-2773/12 по делу № А51-15825/2011.

<sup>5</sup> Здесь надо сделать определенный комментарий. В данном Модельном законе выделяются две модели управления (ст. 72): т. н. «монистическая система управления», где органами являются общее собрание акционеров и совет директоров, и т. н. «дуалистическая система управления», при которой органами являются общее собрание акционеров, наблюдательный совет и правление.

<sup>6</sup> «Если количество кандидатов, получивших равное количество голосов, больше, чем количество мест в Наблюдательном совете, проводится повторное голосование, в котором каждый акционер может голосовать только за одного из кандидатов, получивших равное количество голосов». URL: <https://e-seimas.lrs.lt/portal/legalAct/en/TAD/TAIS.147516> (дата обращения: 26.02.2018).

<sup>7</sup> «Если два или более кандидатов набрали одинаковое количество голосов за последнего члена Совета директоров или Наблюдательного совета, переизбрание проводится среди кандидатов с таким же количеством голосов или в соответствии с правилами выборов или уставом компании».



неров практически невозможно. Иной подход (и более, думается, удачный) содержит ст. 66 закона Республики Молдова № 1134 от 2 апреля 1997 г. «Об акционерных обществах»: в случае, когда два или более кандидата в совет общества набрали одинаковое число кумулятивных голосов, *избранным в состав совета общества признается лицо, за которое проголосовало наибольшее число акционеров*. Кроме того, урегулирована и ситуация, когда два или более кандидата набрали одинаковое число кумулятивных голосов, выраженных одинаковым числом акционеров. В этом случае критерии выбора членов совета должны быть определены общим собранием акционеров и указаны в протоколе собрания.

В Законе об акционерных обществах требуется более определенно (и с учетом неоднозначных выводов судебной практики) урегулировать вопрос о последствиях неизбрания полного состава совета директоров (наблюдательного совета). Во многом проблема здесь возникает из-за неудачных формулировок ст. 66 и 68 Закона об акционерных обществах [16, с. 46]<sup>1</sup>. Положения п. 3 ст. 66 Закона об акционерных обществах о том, что количественный состав совета директоров (наблюдательного совета) общества определяется уставом общества или решением общего собрания акционеров, но не может быть менее чем пять членов, часто рассматривают [19] как указание на то, что избрание членов совета в меньшем количестве есть основание для того, чтобы считать совет несформированным<sup>2</sup>. При этом ст. 68 Закона об акционерных обществах, регулируя вопросы кворума для проведения заседания совета директоров (наблюдательного совета), указывает, что такой кворум определяется уставом общества, но в любом случае не должен быть менее

<sup>1</sup> Дополнительно отметим, что они дают почву для самых разнообразных и порой неожиданных выводов. К примеру, некоторые авторы настаивают, что формулировки о наибольшем числе голосов препятствуют формированию совета в том случае, если было выдвинуто число кандидатов, равное числу мест в совете [16, с. 46]. С такими выводами (а они, если читать указанную работу, основаны на том, что выборы предполагают альтернативность, а если выдвинуто столько же, сколько должно быть избрано, то это не выборы [16, с. 44]) нельзя согласиться, однако возможно, что и в этой части формулировки закона требуют уточнения и дополнения.

<sup>2</sup> К примеру, в постановлении ФАС Уральского округа от 16 янв. 2007 г. № Ф09-11432/06-С4 по делу № А60-16865/06 читаем: «Учитывая, что решением... общего собрания акционеров... в состав Совета директоров избраны только три акционера, что противоречит положениям п. 3 п. 1 ст. 66 Федерального закона «Об акционерных обществах», суд первой инстанции обоснованно указал на недействительность решения... общего собрания акционеров...»

половины *от числа избранных членов совета директоров (наблюдательного совета) общества*. Об «избранных» же мы имеем только одну норму – ст. 66 Закона об акционерных обществах, о том, что *избранными* считаются кандидаты, набравшие наибольшее число голосов<sup>3</sup>.

Теоретически здесь возможны действительно два понимания:

– совет должен быть избран в полном составе его членов, т. е. в количестве, в котором он определен уставом общества или решением общего собрания акционеров, и только в этом случае он может осуществлять деятельность; избрание в меньшем составе членов ведет к тому, что совет не считается сформированным и осуществлять деятельность не может;

– совет может быть избран в количестве членов, которое в совокупности составляет кворум для проведения его заседаний, установленный уставом общества, соответственно, если избрано число членов, достаточное (кворум) для проведения его заседаний, то совет сформирован и вправе действовать.

С нашей точки зрения, исходя из систематического толкования уже сегодня можно говорить о приемлемости именно второго толкования, ведь приведенная норма ст. 66 Закона об акционерных обществах направлена лишь на определение количественного состава совета, а ст. 68 названного закона предусматривает выбытие членов совета в период его деятельности, и порядок такой деятельности в неполном списочном составе совета (эта статья делает деятельность совета невозможным только в одном

<sup>3</sup> Интересно, что в некоторых юрисдикциях формулировка в части определения победителей выборов несколько иная, там идут не от «наибольшего», а от исключения «наименьшего». К примеру, в Canada Business Corporations Act (paragraph 107(e) правило определения победителей изложено так: «Если количество кандидатов, выдвинутых на должность директора, превышает количество мест, которые должны быть заполнены, кандидаты, получившие наименьшее количество голосов, *должны быть исключены* до тех пор, пока количество кандидатов не будет равняться количеству должностей, которые должны быть заполнены». Отметим, что в некоторых странах, где победитель определяется по принципу наибольшего количества голосов, формулировки могут содержать некоторые особенности. К примеру, в ст. 39 Закона Кыргызской Республики от 27 марта 2003 г. № 64 «Об акционерных обществах» указывается, что избранными считаются набравшие наибольшее число голосов кандидаты, *в количестве, равном числу мест в совете директоров*, определенном уставом общества или решением общего собрания акционеров; согласно ст. 45 закона Республики Беларусь от 9 дек. 1992 г. № 2020-ХІІ «О хозяйственных обществах» избранными считаются кандидаты, получившие *наибольшее суммарное число голосов*. Как видно, выявленные положения, хотя и отличаются от российского подхода, тем не менее скорее с точки зрения не содержания нормы, а юридической техники.

случае: когда количество членов совета директоров (наблюдательного совета) общества становится *менее того, которое составляет указанный кворум*). Однако в будущем для устранения неясностей закон должен определенно и недвусмысленно регулировать отмеченный вопрос. Здесь теоретически возможны два подхода: первый, подход, в соответствии с которым неизбрание полного состава коллегиального органа не всегда влечет вывод о том, что орган не сформирован, а потому он может осуществлять свою деятельность, или другой подход, в соответствии с которым коллегиальный орган может осуществлять деятельность только после его избрания в полном составе (к примеру, такая норма присутствует в ст. 42 закона Украины от 17 сентября 2008 г. № 514-VI «Об акционерных обществах»<sup>1</sup>; соответствующее положение в несколько переформулированном виде вполне может быть включено и в наш Закон об акционерных обществах).

Следует рассмотреть необходимость установления специальных оснований, по которым акционер будет иметь право обжаловать решение общего собрания по вопросу о кумулятивном голосовании. Общее правило ст. 49 Закона об акционерных обществах в настоящее время в части последствий голосования «против» («...или голосовал против принятия такого решения и таким решением нарушены его права и (или) законные интересы») не в полной мере учитывает специфику кумулятивного голосования. Необходимость некоторых изменений здесь показывают и судебные акты<sup>2</sup>.

В части законодательства об обществах с ограниченной ответственностью необходимо указать на необходимость *полного изменения регулирования в части кумулятивного голосования*.

<sup>1</sup> «Члены органу товариства вважаються обраними, а орган товариства вважається сформованим виключно за умови обрання повного кількісного складу органу товариства шляхом кумулятивного голосування».

<sup>2</sup> К примеру, вот выдержка из постановления Арбитражного суда Московского округа от 21 авг. 2015 г. № Ф05-8665/2015 по делу № А40-138652/2013: «Таким образом, голосование даже в совокупности всех Истцов не могло повлиять даже на избрание членов совета директоров, поскольку голосование является кумулятивным, в Совет директоров все равно бы вошли те кандидаты, которые набрали наибольшее количество голосов». Приведем также выдержку из постановления Арбитражного суда Центрального округа от 29 мая 2017 г. № Ф10-1656/2017 по делу № А14-10195/2016: «В результате фактически состоявшегося голосования в состав Совета директоров было избрано 6 кандидатов, предложенных АО..., и кандидат, предложенный истцом... Суды... пришли к выводам, что принятым по 6-му вопросу повестки дня решением права и законные интересы истцов не были нарушены, поскольку предложенный ими кандидат был избран в состав Совета директоров...»

Концептуально модель такого голосования в основных ее элементах должна быть практически идентична модели кумулятивного голосования для акционерных обществ (с юридико-технической точки зрения, конечно, должна быть в части описания формулы учтена специфика такой организации, как общество с ограниченной ответственностью). Соответственно, должны появиться подробные положения, регулирующие форму и текст бюллетеня для голосования (как и норма об обязательности его использования при кумулятивном голосовании), правила определения избранных лиц, оспаривания и прочие положения.

### Библиографический список

1. *Блэк Б., Крэкман Р., Тарасова А.* Комментарий Федерального закона «Об акционерных обществах». М.: Лабиринт, 1999. 700 с.
2. *Габов А. В.* Дробные акции в российском праве // Журнал для акционеров. 2003. № 7. С. 35–43.
3. *Габов А. В., Забитов К. С.* Роль Конституционного Суда в защите прав миноритарных акционеров // Закон. 2012. № 1.
4. *Гильчер М. Э.* Очерки китайского акционерного права // Известия юридического факультета. Высшая школа в Харбине. Харбин: Тип. Китайской Восточной железной дороги, 1925. Т. 1. 214 с.
5. *Глушецкий А.* Кумулятивное голосование как средство восполнения недостатка корпоративных прав при формировании коллегиальных органов хозяйственных обществ // Хозяйство и право. 2011. № 3. С. 29–36.
6. *Глушецкий А.* Форма бюллетеня для кумулятивного голосования и право на обжалование решений общего собрания // Хозяйство и право. 2014. № 3. С. 66–73.
7. *Жученко А. А., Пугачев А. Н.* Определение итогов голосования на собрании акционеров // Юрист. 2003. № 2. С. 3–6.
8. *Ионин Л. Г.* Парад меньшинств. М.; СПб.: Центр гуманитарных инициатив; Гнозис, 2014. 176 с.
9. *Каверина Т. В.* Органы управления акционерного общества // Актуальные проблемы гражданского права: сб. ст. / под ред. О. Ю. Шиловцова. М.: НОРМА, 2003. Вып. 7. С. 90–121.
10. *Калашиников Г.* Кумулятивное голосование в акционерных обществах // Рынок ценных бумаг. 2004. № 10. С. 66–68.
11. *Копылов Д. Г.* Кумулятивное голосование: Обзор иностранного законодательства и проблемы применения положений Федерального закона «Об акционерных обще-

- ствах» о кумулятивном голосовании // Адвокат. 2012. № 11. С. 69–79.
12. *Лейкман Э., Ламберт Дж. Д.* Исследование мажоритарной и пропорциональной избирательных систем. М.: Изд-во иностр. лит., 1958. 366 с.
  13. *Михайлова А. Н.* Правовые аспекты регулирования отношений с дробными акциями // Государство и право. 2003. № 9. С. 100–104.
  14. *Молотников А. Е.* Общее собрание акционеров: новые требования // Современное право. 2002. № 9. С. 7–11.
  15. *Осипенко О. В.* Информационные права акционеров: новеллы корпоративного законодательства // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2018. № 2. С. 82–89.
  16. *Павлова К. П.* Избрание как правовой механизм образования совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества: порядок, особенности, проблемы // Гражданское право. 2013. № 1. С. 42–46.
  17. *Павлодский Е. А., Зайцев О. Р.* Правовое положение кредитора в деле о банкротстве // Журнал российского права. 2004. № 7. С. 30–47.
  18. *Поваров Ю. С.* Вопросы голосования на общем собрании акционеров с использованием бюллетеней для голосования // Законы России. Опыт. Анализ. Практика. 2013. № 12. С. 26–32.
  19. *Поротиков Д.* Проблемы формирования совета директоров в акционерных обществах // Корпоративный юрист. 2010. № 9. С. 24–27.
  20. *С.л.в.н.в И.* Что такое большинство, его отношение к меньшинству вообще и ко всякому члену меньшинства в особенности? // Юридический вестник. Год третий. Книжка седьмая. Октябрь. М., 1871. С. 40–47.
  21. *Суханов Е. А.* Закон об обществах с ограниченной ответственностью // Хозяйство и право. 1998. № 5. С. 38–47.
  22. *Шуткина И. С.* Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей // Хозяйство и право. 2011. № 1 (Приложение).
  23. *Cahn A., Donald C. D.* Comparative Company Law. Cambridge University Press, 2010. 927 p.
  24. *Capaul M.* Corporate Governance in Latin America. Chief Economist Office Latin America and the Caribbean Region World Bank, 2003. 33 p. URL: <http://web.worldbank.org/archive/website00894A/WEB/PDF/CORPOR-2.PDF> (дата обращения: 05.03.2018).
  25. *Chen Yinghui, Du Julan.* Regulatory Reform of Cumulative Voting in Corporate China: Who Were Elected and its Impacts (January 27, 2015). Asian Finance Association (AsianFA), 2015 Conference Paper. 64 p.
  26. *Co-operative identity, values & principles.* URL: <https://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (дата обращения: 05.03.2018).
  27. *Coyle J. F.* Altering Rules, Cumulative Voting, and Venture Capital // Utah Law Review. Vol. 2016. No. 4. Article 2. Pp. 595–610.
  28. *Davies L., Worthington S.* Gower and Davies' Principles of Modern Company Law. Sweet & Maxwell, Thomson Reuters, 2012. 1343 p.
  29. *Davies L., Hopt K. J.* Boards in Europe – Accountability and Convergence // American Journal of Comparative Law. 2013. № 61. Pp. 301–375.
  30. *Dickerson R. W. V., Howard J. L., Getz L.* Proposals for a New Business Corporations Law for Canada. Vol. I. Commentary. Ottawa: Information Canada, 1971. 175 p.
  31. *Eisenberg M. A.* Corporations and others business organizations. Cases and materials. Eight edition – unabridged. New York: Foundation Press, 2000. 1421 p.
  32. *French D., Mayson S., Ryan C.* Company Law. 2016–2017 Edition. Oxford University Press, 2016. 767 p.
  33. *Girvin S. D., Frisby S., Hudson A.* Charlesworth's Company Law. Sweet & Maxwell, Thomson Reuters, 2010. 836 p.
  34. *Gordon J. N.* Institutions as Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting // Columbia Law Review. 1994. № 1. Pp. 124–194.
  35. *Huffer K.* Aktiengesetz. 12 Auflage. Verlag C. H. Beck Munchen, 2016. 2297 s.
  36. *Hurst R. Th., Gregory A. W.* Cases and Materials on Corporations. Cincinnati; Ohio: Anderson Publishing Co., 1999. 910 p.
  37. *Joffe V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood Timothy.* Minority Shareholders: Law, Practice and Procedure, 5<sup>th</sup> ed., Oxford University Press, 2015. 613 p.
  38. *Fernandez J. W., DelPino A., Dan J.L., Diaz-Granados R.* Corporate Caveat Emptor: Minority Shareholder Rights in Mexico, Chile, Brazil, Venezuela and Argentina // 32 U. Miami Inter-Am. L. Rev. 157 (2001). URL: <https://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1236&context=umialr> (дата обращения: 05.03.2018).
  39. *Kosmin L. QC, Roberts C.* Company Meetings and Resolutions. Law, practice, and procedure. Second edition. Oxford University Press, 2013. 569 p.
  40. *Lin Yu-Hsin, Chang Yun-chien.* Does Mandating Cumulative Voting Weaken Controlling Shareholders? A Difference-in-Differences Approach (June 23, 2017) // 52 International Review of Law and Economics. 2017. Pp. 111–

123. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2816508](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2816508) (дата обращения: 05.03.2018).
41. *Luca Enriques, Henry Hansmann, Reiner Kraakman*. The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non Shareholder Constituencies // *The Anatomy of Corporate Law. A comparative and Functional Approach. Second Edition*. Oxford University Press, 2009. Pp. 73–96.
42. *Marchetti P., Siciliano G., Ventoruzzo M.* Dissenting Directors (October 1, 2016). European Corporate Governance Institute (ECGI). URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2854768](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2854768) (дата обращения: 05.03.2018).
43. *Mills L.* The Mathematics of Cumulative Voting // *Duke Law Journal*. 1968. Vol. 28. Pp. 28–43.
44. *Mortimer S.* Company Directors. Duties, Liabilities, and Remedies. Third Edition. Oxford University Press, 2017. 1206 p.
45. *OECD Corporate Governance Factbook 2017*. URL: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Factbook.pdf> (дата обращения: 05.03.2018).
46. *OECD Survey of Corporate Governance Frameworks in Asia*. OECD 2017. URL: <http://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Survey-Corporate-Governance-Frameworks-Asia.pdf> (дата обращения: 05.03.2018).
47. *O’Kane M.* The New Saudi Companies Law. Andalus Publishing, 2016. 104 p.
48. *Pacuit E.* Voting Methods // *The Stanford Encyclopedia of Philosophy* / ed. by Edward N. Zalta. (Winter 2012 ed.). 2012. URL: <https://plato.stanford.edu/entries/voting-methods/> (дата обращения: 11.02.2018).
49. *Pildes R. H. and Donoghue Kristen A.* Cumulative Voting in the United States // *University of Chicago Legal Forum*. 1995. Issue 1. Article 10. Pp. 241–313.
50. *Pittman W. H.* Nonvoting Shares in Missouri // *Missouri Law Review*. 1961. Vol 26. Issue 1. Pp. 117–150. URL: <http://scholarship.law.missouri.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1774&context=mlr> (дата обращения: 15.08.2017).
51. *Reform Priorities in Asia: Taking Corporate Governance to a Higher Level*. OECD 2011. URL: <http://www.oecd.org/daf/ca/49801431.pdf> (дата обращения: 05.03.2018).
52. *Sealy L., Worthington S.* Sealy’s Cases and Materials in Company Law. Oxford University Press, 2010. 790 p.
53. *Stephan E. A.* Cumulative Voting and Classified Boards: Some Reflections on *Wolfson v. Avery* // *Notre Dame Lawyer. A Quarterly Law Review*. 1956. Pp. 351–380.
54. *Tholin R.* One Person, Three Votes; Illinois’ 110-Year Experiment with Cumulative Voting. 118 p. URL: [https://wescholar.wesleyan.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1815&context=etd\\_hon\\_theses](https://wescholar.wesleyan.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1815&context=etd_hon_theses) (дата обращения: 05.03.2018).
55. *United States Proxy Voting Guidelines. Benchmark Policy Recommendations*. Institutional Shareholder Services, 2018. URL: <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/US-Voting-Guidelines.pdf> (дата обращения: 05.03.2018).
56. *United States Summary Proxy Voting Guidelines. 2017 Benchmark Policy*. Institutional Shareholder Services, 2016. URL: <https://www.issgovernance.com/file/policy/2017-us-summary-voting-guidelines.pdf> (дата обращения: 05.03.2018).
57. *Ventoruzzo M.* Empowering Shareholders in Directors’ Elections: A Revolution in the Making (February 24, 2010). URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1558467](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1558467) (дата обращения: 05.03.2018).
58. *Walcott E.* Alternatives to plurality voting: Cumulative voting (posted on May 1, 2017). URL: [http://msue.anr.msu.edu/news/alternatives\\_to\\_plurality\\_voting\\_cumulative\\_voting](http://msue.anr.msu.edu/news/alternatives_to_plurality_voting_cumulative_voting) (дата обращения: 05.03.2018).

#### References

1. *Black B., Kraakman R., Tarasova A.* *Kommentariy Federal’nogo zakona “Ob aktsionernykh obshchestvakh”* [Commentary to the Federal Law “On Joint-Stock Companies”]. Moscow, 1999. 700 p. (In Russ.).
2. *Gabov A. V.* *Drobnye aktsii v rossiyskom prave* [Fractional Shares In Russian Law]. *Zhurnal dlya aktsionerov – Magazine for Shareholders*. 2003. Issue 7. Pp. 35–43. (In Russ.).
3. *Gabov A. V., Zabitov K. S.* *Rol’ Konstitutsionnogo Suda v zashchite prav minoritarnykh aktsionerov* [The Role of the Constitutional Court in Protecting the Rights of Minority Shareholders]. *Zakon – ZAKON*. 2012. Issue 1. Pp. 108–110. (In Russ.).
4. *Gil’cher M.E.* *Ocherki kitayskogo aktsionernogo prava* [Essays on Chinese Company Law]. *Izvestiya yuridicheskogo fakul’teta. Vysshaya shkola v Kharbine – Memoirs of the Faculty of Law in Harbin. Higher School in Harbin*. Vol. 1. Harbin, 1925. 214 p. (In Russ.).
5. *Glushetskiy A.* *Kumulyativnoe golosovanie kak sredstvo vospolneniya nedostatka korporativnykh prav pri formirovanii kollegial’nykh organov khozyaystvennykh obshchestv* [Cumulative Voting as a Mean to Compensate the Insufficiency of Corporate Rights in the Formation of Collegial Bodies of Economic

- Entities]. *Khozyaystvo i pravo* – Business and Law. 2011. Issue 3. Pp. 29–36. (In Russ.).
6. *Glushetskiy A.* Forma byulletenya dlya kumulyativnogo golosovaniya i pravo na obzhalovanie resheniy obshchego sobraniya [The Form of the Bulletin for Cumulative Voting and the Right to Appeal against the Decisions of the General Meeting]. *Khozyaystvo i pravo* – Business and Law. 2014. Issue 3. Pp. 66–73. (In Russ.).
  7. *Zhuchenko A. A., Pugachev A. N.* *Opreделение итогов голосования на собрании акционеров* [Determining Voting Results at the Meeting of Shareholders]. *Yurist* – Jurist. 2003. Issue 2. Pp. 3–6. (In Russ.).
  8. *Ionin L. G.* *Parad men'shinstv* [The Parade of Minorities]. Moscow, St. Petersburg, 2014. 176 p. (In Russ.).
  9. *Kaverina T. V.* *Organy upravleniya aktsionernogo obshchestva* [Joint-Stock Company Governing Bodies]. *Aktual'nyye problemy grazhdanskogo prava: Sbornik statey. Vyp. 7; pod red. O. Yu. Shilokhvosta* [Current Problems of Civil Law: Collection of Articles. Issue 7; ed. by O. Yu. Shilokhvost]. Moscow, 2003. (In Russ.).
  10. *Kalashnikov G.* *Kumulyativnoe golosovanie v aktsionernykh obshchestvakh* [Cumulative Voting in Joint-Stock Companies]. *Rynok tsennykh bumag* – Securities Market. 2004. Issue 10. Pp. 66–68. (In Russ.).
  11. *Kopylov D. G.* *Kumulyativnoe golosovanie: Obzor inostrannogo zakonodatel'stva i problemy primeneniya polozheniy "Ob aktsionernykh obshchestvakh" o kumulyativnom golosovanii* [Cumulative Voting: Review of Foreign Legislation and Problems of Application of Provisions of the Federal Law "On Joint-Stock Companies" on Cumulative Voting]. *Advokat* – Lawyer. 2012. Issue 11. Pp. 69–79. (In Russ.).
  12. *Lakeman E., Lambert J. D.* *Issledovanie majoritarной i proporsional'noy izbiratel'nykh system* [A Study of Majority and Proportional Electoral Systems]. Moscow, 1958. 366 p. (In Russ.).
  13. *Mikhaylova A. N.* *Pravovye aspekty regulirovaniya otnosheniy s drobnymi aktsiyami* [Legal Aspects of Regulation of Relations with Fractional Shares]. *Gosudarstvo i pravo* – State and Law. 2003. Issue 9. Pp. 100–104. (In Russ.).
  14. *Molotnikov A. E.* *Obshchee sobranie aktsionerov: novye trebovaniya* [General Meeting of Shareholders: New Requirements]. *Sovremennoe pravo* – Modern Law. 2002. Issue 9. Pp. 7–11. (In Russ.).
  15. *Osipenko O. V.* *Informatsionnye prava aktsionerov: novelty korporativnogo zakonodatel'stva* [Information Rights of Shareholders: Novelties of Corporate Legislation]. *Imushchestvennye otnosheniya v Rossiyskoy Federatsii* – Property Relations in the Russian Federation. Moscow, 2018. Issue 2. Pp. 82–89. (In Russ.).
  16. *Pavlova K. P.* *Izbranie kak pravovoy mekhanizm obrazovaniya soveta direktorov (nablyudatel'nogo soveta) aktsionernogo obshchestva: poryadok, osobennosti, problemy* [Election as a Legal Mechanism of Forming the Board of Directors (Supervisory Board) of the Joint-Stock Company: Order, Features, Issues]. *Grazhdanskoe pravo* – Civil Law. 2013. Issue 1. Pp. 42–46. (In Russ.).
  17. *Pavlodskiy E. A., Zaytsev O. R.* *Pravovoe polozhenie kreditora v dele o bankrotstve* [Legal Status of the Creditor in Bankruptcy]. *Zhurnal rossiyskogo prava* – Journal of Russian Law. 2004. Issue 7. Pp. 30–47. (In Russ.).
  18. *Povarov Yu. S.* *Voprosy golosa na obshchem sobranii aktsionerov s ispol'zovaniem byulleteney dlya golosovaniya* [Problems of Voting by Ballots at the General Meeting of Shareholders]. *Zakony Rossii. Opyt. Analiz. Praktika* – Laws of Russia: Experience, Analysis, Practice. 2013. Issue 12. Pp. 26–32. (In Russ.).
  19. *Porotikov D.* *Problemy formirovaniya soveta direktorov v aktsionernykh obshchestvakh* [Problems of Formation of the Board of Directors of Joint-Stock Companies]. *Korporativnyy yurist* – Corporate Lawyer. 2010. Issue 9. Pp. 24–27. (In Russ.).
  20. *S.I.v.n.v I.* *Chto takoe bol'shinstvo, ego otnoshenie k men'shinstvu voobshche i ko vsyakomu chлену men'shinstva v osobennosti?* [What is the Majority, Its Relation to the Minority in General and to any Member of the Minority in Particular?]. *Yuridicheskiy vestnik. God tretiy. Knizhka sed'maya. Oktyabr'* – Legal Bulletin. Year Three. Book Seven. October. Moscow, 1871. Pp. 40–47. (In Russ.).
  21. *Sukhanov E. A.* *Zakon ob obshchestvakh s ogranichennoy otvetstvennost'yu* [Law on Limited Liability Companies]. *Khozyaystvo i pravo* – Business and Law. 1998. Issue 5. Pp. 38–47. (In Russ.).
  22. *Shitkina I. S.* *Pravovoe regulirovanie korporativnykh prav i obyazannostey* [Legal Regulation of Corporate Rights and Duties]. *Khozyaystvo i pravo* – Business and Law. 2011. Issue 1. Appendix. (In Russ.).
  23. *Cahn A., Donald C. D.* *Comparative Company Law*. Cambridge University Press, 2010. 927 p. (In Eng.).
  24. *Capaul M.* *Corporate Governance in Latin America*. Office of the Chief Economist, Latin

- America and the Caribbean, World Bank, 2003. 33 p. Available at: <http://web.worldbank.org/archive/website00894A/WEB/PDF/CORPOR-2.PDF>. (In Eng.).
25. *Chen Yinghui, Du Julan*. Regulatory Reform of Cumulative Voting in Corporate China: Who Were Elected and Its Impacts (January 27, 2015). Conference Paper. Asian Finance Association (AsianFA), 2015. 64 p. (In Eng.).
  26. *Co-operative Identity, Values & Principles*. Available at: <https://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (accessed 05.03.2018). (In Eng.).
  27. *Coyle J. F.* Altering Rules, Cumulative Voting, and Venture Capital. *Utah Law Review*. Vol. 2016. No. 4. Article 2. Pp. 595–610. (In Eng.).
  28. *Davies L., Worthington S.* Gower and Davies' Principles of Modern Company Law. Sweet & Maxwell, Thomson Reuters, 2012. 1343 p. (In Eng.).
  29. *Davies L., Hopt K. J.* Boards in Europe – Accountability and Convergence. *American Journal of Comparative Law*. 2013. No. 61. Pp. 301–375. (In Eng.).
  30. *Dickerson R. W. V., Howard John L., Getz L.* Proposals for a New Business Corporations Law for Canada. Vol. I. Commentary. Ottawa: Information Canada, 1971. 175 p. (In Eng.).
  31. *Eisenberg M. A.* Corporations and Other Business Organizations. Cases and Materials. Eighth edition – unabridged. New York: Foundation Press, 2000. 1421 p. (In Eng.).
  32. *French D., Mayson S., Ryan C.* Company Law. 2016–2017 Edition. Oxford University Press, 2016. 767 p. (In Eng.).
  33. *Girvin S. D., Frisby S., Hudson A.* Charlesworth's Company Law. Sweet & Maxwell, Thomson Reuters, 2010. 836 p. (In Eng.).
  34. *Gordon J. N.* Institutions as Relational Investors: A New Look at Cumulative Voting. *Columbia Law Review*. 1994. No. 1. Pp. 124–194. (In Eng.).
  35. *Huffer K.* Aktiengesetz. 12<sup>th</sup> ed. Munich, 2016. 2297 p. (In Germ.).
  36. *Hurst R. Thomas, Gregory A. William.* Cases and Materials on Corporations. Cincinnati; Ohio: Anderson Publishing Co., 1999. 910 p. (In Eng.).
  37. *Joffe V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T.* Minority Shareholders: Law, Practice and Procedure. 5<sup>th</sup> ed. Oxford University Press, 2015. 613 p. (In Eng.).
  38. *Fernandez J. W., DelPino A., Dan J.L., Diaz-Granados R.* Corporate Caveat Emptor: Minority Shareholder Rights in Mexico, Chile, Brazil, Venezuela and Argentina. *University of Miami Inter-American Law Review*. 2015. Vol. 32. Issue 2(2001). Pp. 157–217. Available at: <https://repository.law.miami.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1236&context=umialr>. (In Eng.).
  39. *Kosmin L. QC, Roberts C.* Company Meetings and Resolutions. Law, Practice, and Procedure. Second edition. Oxford University Press, 2013. 569 p. (In Eng.).
  40. *Lin Yu-Hsin, Chang Yun-chien.* Does Mandating Cumulative Voting Weaken Controlling Shareholders? A Difference-in-Differences Approach (June 23, 2017). *52 International Review of Law and Economics*. 2017. Pp. 111–123. Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2816508](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2816508). (In Eng.).
  41. *Luca Enriques, Henry Hansmann, Reiner Kraakman.* The Basic Governance Structure: Minority Shareholders and Non Shareholder Constituencies. The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach. Second Edition. Oxford University Press, 2009. Pp. 73–96. (In Eng.).
  42. *Marchetti P., Siciliano G., Ventrizzo M.* Dissenting Directors (October 1, 2016). Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2854768](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2854768). (In Eng.).
  43. *Mills L.* The Mathematics of Cumulative Voting. *Duke Law Journal*. 1968. Vol. 28. Pp. 28–43. (In Eng.).
  44. *Mortimer S.* Company Directors. Duties, Liabilities, and Remedies. Third Edition. Oxford University Press, 2017. 1206 p. (In Eng.).
  45. *OECD Corporate Governance Factbook 2017*. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Factbook.pdf>. (In Eng.).
  46. *OECD Survey of Corporate Governance Frameworks in Asia*. OECD 2017. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Survey-Corporate-Governance-Frameworks-Asia.pdf>. (In Eng.).
  47. *O'Kane M.* The New Saudi Companies Law. Andalus Publishing, 2016. 104 p. (In Eng.).
  48. *Pacuit E.* Voting Methods. The Stanford Encyclopedia of Philosophy; ed. by Edward N. Zalta. Winter 2012 ed. 2012. Available at: <https://plato.stanford.edu/entries/voting-methods/> (accessed 11.02.2018). (In Eng.).
  49. *Pildes R. H., Donoghue K. A.* Cumulative Voting in the United States. *University of Chicago Legal Forum*. 1995. Issue 1. Article 10. Pp. 241–313. (In Eng.).
  50. *Pittman W. H.* Nonvoting Shares in Missouri. *Missouri Law Review*. 1961. Vol. 26. Issue 1. Pp. 117–150. Available at: <http://scholarship.law.missouri.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1774&context=mlr> (accessed 15.08.2017). (In Eng.).

51. *Reform Priorities in Asia: Taking Corporate Governance to a Higher Level*. OECD 2011. Available at: <http://www.oecd.org/daf/ca/49801431.pdf>. (In Eng.).
52. *Sealy L., Worthington S. Sealy's Cases and Materials in Company Law*. Oxford University Press, 2010. 790 p. (In Eng.).
53. *Stephan E. A. Cumulative Voting and Classified Boards: Some Reflections on Wolfson v. Avery. Notre Dame Lawyer. A Quarterly Law Review*. 1956. Pp. 351–380. (In Eng.).
54. *Tholin R. One Person, Three Votes; Illinois' 110-Year Experiment with Cumulative Voting*. 118 p. Available at: [https://wescholar.wesleyan.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1815&context=etd\\_hon\\_theses](https://wescholar.wesleyan.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1815&context=etd_hon_theses). (In Eng.).
55. *United States Proxy Voting Guidelines. Benchmark Policy Recommendations*. Institutional Shareholder Services, 2018. Available at: <https://www.issgovernance.com/file/policy/active/americas/US-Voting-Guidelines.pdf>. (In Eng.).
56. *United States Summary Proxy Voting Guidelines. 2017 Benchmark Policy*. Institutional Shareholder Services, 2016. Available at: <https://www.issgovernance.com/file/policy/2017-us-summary-voting-guidelines.pdf>. (In Eng.).
57. *Ventoruzzo M. Empowering Shareholders in Directors' Elections: A Revolution in the Making* (February 24, 2010). Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1558467](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1558467). (In Eng.).
58. *Walcott E. Alternatives to Plurality Voting: Cumulative Voting* (posted on May 1, 2017). Available at: [http://msue.anr.msu.edu/news/alternatives\\_to\\_plurality\\_voting\\_cumulative\\_voting](http://msue.anr.msu.edu/news/alternatives_to_plurality_voting_cumulative_voting). (In Eng.).