

Косвенные иски/ Derivative suits

Мария Белова, LL.M.

2018

Производные иски

*”Производный иск – это дитя
неспокойного брака акционеров и
менеджмента, и трещина в этом союзе
знаменует собой предъявление
косвенного иска”*

R. Ferrara (Shareholders Derivative Litigation)

Agency problem/ проблема агентских издержек

Система корпоративного управления во всем мире с переменным успехом пытается разрешить т.н. **agency problem** (проблему агентских издержек или менеджерского оппортунизма)

Производные иски

Решение agency problem - выработка таких механизмов *ex post* контроля, которые бы стимулировали управленцев действовать с целью максимизации выгоды всех участников – инвесторов (residual claimants), а не к своей собственной или отдельного участника

Dodge vs. Ford Motor Co.

Хозяйственная корпорация создается и служит первоочередно извлечению прибыли для ее участников. Отправление полномочий директоров должно следовать этой же цели

**пп.5 п.2 Постановления Пленума ВАС РФ от
30.07.2013 N 62**

«При определении интересов юридического лица следует учитывать, что основной целью деятельности коммерческой организации является извлечение прибыли»

Определение ВАС РФ от 28.10.2010 № 8794/09

...Коммерческая организация создается с целью извлечения прибыли, а его участники заинтересованы в том, чтобы деятельность общества не была убыточной, при этом, в случае если в результате виновных действий руководителя общества последнему причинены убытки, нарушаются права и законные интересы прежде всего самого общества, что, в свою очередь, влечет за собой возникновение негативных последствий и для его участников...

Механизмы корпоративного контроля/ Фидуциарные обязанности

В странах англосаксонского права, это триада обязанностей директоров перед компанией:

- Обязанность проявлять разумную заботливость (duty of care),**
- Обязанность соблюдать лояльность (duty of loyalty)**
- Обязанность действовать добросовестно (duty to act in good faith).**

Механизмы корпоративного контроля/ Косвенный иск

Cohen v. Beneficial Industrial Loan Corp.:

по мере развития предпринимательских отношений «в руках менеджеров оказались практически ничем неконтролируемые полномочия по распоряжению чужими деньгами <...> Данный способ защиты (производный иск) долгое время оставался главным способом предотвратить по крайней мере самые вопиющие случаи предательства интересов акционеров»

Косвенный иск

Производный иск позволяет корпоративным участникам выступать своего рода *надзирателями* при менеджерах компании и от собственного имени преследовать причинителей ущерба компании, если этого не делают директора

**Ст. 23.1 Федеральных правил
гражданского судопроизводства США
«Данное правило применяется, когда
один или несколько акционеров или
участников корпорации или ассоциации
предъявляют производное требование о
защите права, которое принадлежит
корпорации и которое та вправе
защищать, но по каким – то причинам не
защищает»**

Ключевая проблема косвенных исков

Поиск точки равновесия между необходимостью наделения инвесторов правами привлекать к ответственности руководителей, и не менее настоятельной потребностью оградить последних от вмешательства со стороны зачастую разобщенных, малоинформированных и плохо разбирающихся в операционных вопросах акционеров

Ключевая проблема косвенных исков

Дмитрий Степанов:

Все корпоративное законодательство можно представить в виде тривиального набора сдержек и противовесов, призванного в одинаковой мере как обуздать произвол одних, не давая в обиду других

Ключевая проблема косвенных исков

Бейнбридж:

«Если А предоставить право перепроверять каждое решение Б, то все, что мы в итоге получим, это смещение полномочий по управлению с Б к А».

Ключевая проблема косвенных исков

Механизмы контроля со стороны корпоративных участников должны быть всякий раз соотнесены с необходимостью для лиц, осуществляющих контроль, иметь определенную степень свободы при принятии решения, даже если эти решения по результату оказались коммерчески неудачными

Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985)

“Правило делового суждения (“The business judgment rule”) существует для защиты и максимально полного и свободного отправления менеджерских правомочий, предоставленных директорам корпораций штата Делавэр“

П. 1 Постановления Пленума ВАС РФ №62

«Поскольку судебный контроль призван обеспечивать защиту прав юридических лиц и их участников, а не проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых директором, директор не может быть привлечен к ответственности за причиненные юридическому лицу убытки, в случаях, когда его действия (бездействия)... не выходили за пределы обычного делового (предпринимательского) риска».

История развития косвенных исков

Паулианов иск (actio Pauliana): возможность оспаривания кредитором сделки, стороны которых преследовали цель причинить должнику убытки. Причем необходимо было доказать соответствующий умысел обеих сторон (consilium fraudandi)

История развития косвенный исков

Глава III.1 Закона о банкротстве: право оспаривать подозрительные сделки должника и сделки с предпочтением как внешним управляющим или конкурсным управляющим, та и конкурсным кредиторам

История развития косвенных исков

Однако исторически право на производный иск – то есть право представлять от имени общества в защиту его прав - скорее отрицалось, чем признавалось за акционерами и прочими корпоративными участниками.

**Решение Государственного высшего
торгового суда Германии
(Reichsoberhandelsgericht) 1877 г.**

*«Акционер не имеет права на предъявление
косвенного иска, так как данное право
несовместимо с природой акционерных
обществ»*

И. Т. Тарасов

«Воззрения исследователей в этом случае диаметрально противоположны: одни не признают этого права за единственным акционером, исходя из того воззрения, что правление и поверочный совет служат не акционеру, а компании, которой и отвечают за все свои действия...; другие признают это право за единственным акционером и видят в нем надежнейшую гарантию против злоупотреблений управления и контроля в

И. Т. Тарасов (склоняясь к первой позиции):

«Между правлением и поверочным советом, с одной стороны, и единичными акционерами - с другой, не существует никаких договорных или обязательственных отношений;....

за единичным акционером не может быть признано право искать судом убытки;...за единичным акционером может быть признано только право жалобы или протеста общему собранию».

А. И. Каминка

Было бы вредно, если бы из среды акционерной толпы происходили положительные вмешательства в управление, ...избрав акционерную компанию как форму наиболее благоприятную для совместной деятельности, акционеры должны отказаться от всякой мысли «хозяйничать» в этом предприятии, для этого имеются иные формы ассоциаций, а здесь перед ними несомненная форма господства большинства

Идея косвенного иска

Дать миноритарии возможность предъявить в защиту интересов юридического лица какое-либо требование в тех случаях, когда имеет место нарушение интересов юридического лица, но само оно такого требования не предъявляет либо подразумевается, что и не предъявит

ПОЧЕМУ ИСК ПРОИЗВОДНЫЙ (КОСВЕННЫЙ)(DERIVATIVE)?

(1) Данный иск является косвенным, так как выгода самих акционеров – заявителей является опосредованной (косвенной), поскольку в свою пользу они ничего не получают, прямым выгодоприобретателем по иску в случае его удовлетворения является общество.

ПОЧЕМУ ИСК ПРОИЗВОДНЫЙ (КОСВЕННЫЙ)(DERIVATIVE)?

(2) В случае удовлетворения требований, предъявленного в рамках косвенного иска, участники «обретают косвенные выгоды в виде восстановления капитализации компании», а само право участника на предъявление производного иска **является производным от права собственности на часть уставного капитала юридического лица, в защиту права которого предъявлено требование**

ПОЧЕМУ ИСК ПРОИЗВОДНЫЙ (КОСВЕННЫЙ)(DERIVATIVE)?

(3) У заявителя есть юридически значимое требование лишь в том объеме, в котором оно имеется у самой корпорации, которое она могла бы отстаивать при наличии соответствующей воли со стороны ее руководителей (то есть требование акционера *производно (деривативно)* от требования самой компании).

Применение косвенных исков по аналогии к трастам

До дела *Foss* (1843) английские и американские суды применяли к требованиям акционеров правила о трастах **по аналогии**

Robinson vs. Smith, 3 Paige Ch. 222 (NY. Ch. 1832:

Суд, используя нормы о трастах по аналогии, разрешил миноритарным акционерам заявить требование против директора, который, как они утверждали, продал имущество без надлежащего корпоративного одобрения и к собственной выгоде

Taylor vs Miami Exporting Co., 5 Ohio 162 (1831):

Суд со ссылкой на нормы о трасте по аналогии позволил участнику заявить производный иск о нарушении директором фидуциарных обязанностей).

Foss v Harbottle (1843) 67 ER 189.

В данном деле группа участников некоммерческой организации обратилась с иском в отношении управляющих лиц со ссылкой на злоупотребление теми своими полномочиями

Foss v Harbottle (1843) 67 ER 189.

Суд определил, что по общему правилу «Корпорация должна предъявлять иски от собственного имени и в своей корпоративной ипостаси или через тех, кому закон позволяет действовать от имени компании в качестве ее представителей» («правило надлежащего истца» (*proper plaintiff rule*):

Foss v Harbottle (1843) 67 ER 189.

Принцип большинства (majority principle rule): если *cestui que trust* (бенефициары или участники в рассматриваемом случае) решением большинства одобрили действия, которые оспариваются миноритарием, суду не следует вмешиваться, так как свою волю большинство вправе навязать даже недовольному меньшинству.

Foss v Harbottle (1843) 67 ER 189.

Судья Дженкинс: «Там, где предполагаемое нарушение является следствием сделки, которая может обязать компанию и всех ее участников вследствие волеизъявления простого большинства, индивидуальному участнику не позволено заявлять требования об оспаривании, так как **если большинство поддерживает, то, что было сделано, то это cadit quastio (лат «не подлежит дальнейшему обсуждению»)** (Edwards v Halliwell [1950] 2 All ER

Foss v Harbottle (1843) 67 ER 189

НО! Есть исключения:

- если речь идет о действиях незаконных или совершенных с превышением полномочий (*ultra vires and illegality exceptions*);
- мошеннических действиях в отношении миноритариев (*the fraud on the minority exception*),
- если того требует правосудие (*the interests of justice exception*).

Shareholders Derivative Actions

Rule 23.1. Derivative Actions/ Contemporaneous ownership requirement

The complaint must:

- allege that **the plaintiff was a shareholder or member at the time of the transaction complained** of, or that the plaintiff's share or membership later devolved on it by operation of law

Shareholders Derivative Actions

Rule 23.1. Derivative Actions/Demand requirement

The complaint must state with particularity:

- (A) any effort by the plaintiff to obtain the desired action from the directors or comparable authority and, if necessary, from the shareholders or members; and
- (B) the reasons for not obtaining the action or not making the effort

Shareholders Derivative Actions

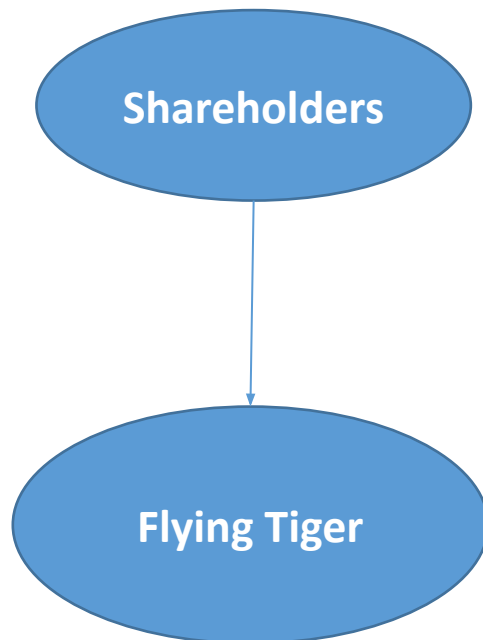
Gordon v. Elliman (NY):

“By their very nature shareholder derivative actions infringe upon the managerial discretion of corporate boards... Consequently, we have historically been reluctant to permit shareholder derivative suits, noting that the power of the court to direct the management affairs should be “excused with restraint”

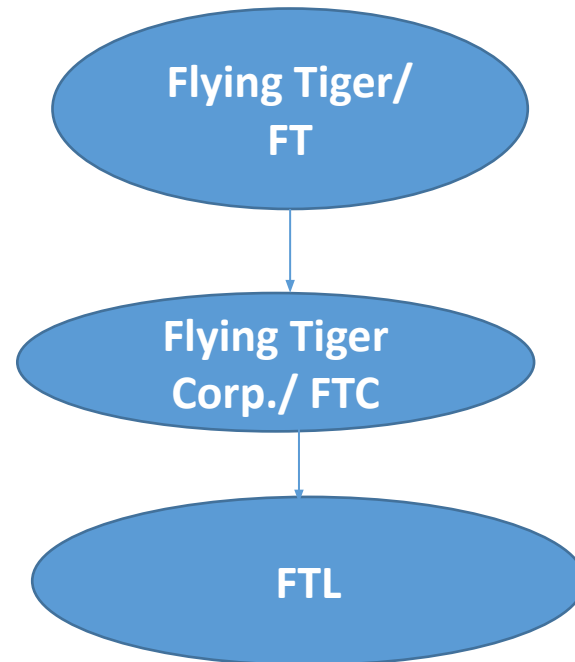
Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

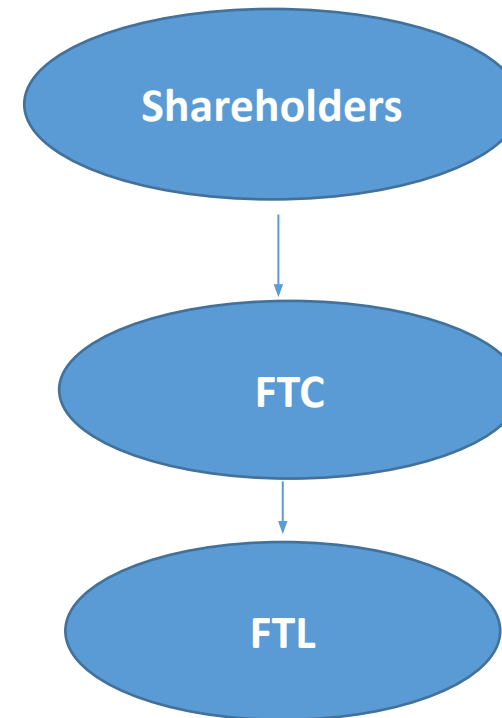
Before:



Merger



After:



Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Facts:

The effect of merger is that that business operations are now confined to a wholly owned subsidiary of a holding company whose stockholders are the former stockholders of FT

Eisenberg, stockholder of Flying Tiger, argues that his voting rights were diluted as a result of a series of corporate maneuvers. He brought a suit against Flying Tiger Line, Inc. (FTL), to enjoin a reorganization

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Defendant moved for Plaintiff to post security per New York State Law

Lower court granted the motion, afforded 30 days to pay security in the sum \$35000

Eisenberg didn't post the \$35,000 security and his action was dismissed. **He argued that the NY law applied exclusively to derivative actions, and that his suit was individual (i.e., direct) in nature**

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Security for Expenses (§ 627 of NY Business Corporation Law):

Plaintiffs suing derivatively **is required to post security for the corporation's costs** at the amount of \$50000 (\$35000 in 1971), unless:

- The plaintiff or plaintiffs hold 5 % or more of any class of the outstanding shares, or
- The shares of such plaintiff or plaintiffs have a fair value in excess of \$50000

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Issue:

Whether Eisenberg should have been required to post security for costs as a condition to prosecuting his action, i.e. whether Eisenberg's suit is a derivative or personal one

Holding:

No. Reversed. Court finds that Eisenberg's cause of action was personal and not derivative

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Pl-f: The Injury is that the reorganization has deprived P. and his fellow shareholders of their right to vote on the operating company affairs and **this right has never belonged to FT itself but to the stockholders *per se***

D-t: The stockholders' vote can be restored only if ceased company (FT) is revived. Therefore, **stockholders are affected only *secondarily or derivatively***

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Court refers to Lazar v. Knoll Cooperative section case in which the shareholder sought to force directors to call a stockholders meeting

The court in Lazar stated **security for expenses could not be required where a plaintiff does not challenge acts of the management on behalf of the corporation.** He challenges the right of the present management to exclude him and other stockholders from proper participation in the affairs of the corporation

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Court:

The claim is personal where the defendants are interfering with the plaintiff's rights and privileges as stockholders

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Eisenberg v. Flying Tiger Line (2nd Cir., 1971)

Reasoning:

If the injury is one to the plaintiff as a stockholder and to him individually and not to the corporation, the suit is individual in nature and not derivative.

- Here, by depriving Eisenberg of any voice in the affairs, he was deprived of his rights and privileges as a stockholder;

Rule: Harm to voting rights constitutes harm to a shareholder rather than harm to the corporation, and thus **is a direct suit.**

Shareholders Derivative Actions/ Personal v. Derivative suits

Delaware Special Injury Test (Tooley v. Donaldson):

следует ответить на следующие вопросы:

- 1) Кто (в первую очередь (first) пострадал – индивидуальный акционер или компания?
- 2) Кто получит возмещение в случае удовлетворения требования – отдельный акционер (акционеры) или сама корпорация?

В свете Tooley участник должен продемонстрировать, что вред, причиненный ему, не зависит (independent) от вреда, причиненного нерадивыми менеджерами самой компании.

Shareholders Derivative Actions/ Demand Requirement

Most states (including Delaware) require shareholders who would like to pursue derivative actions to approach the board and first ask the board to file the suit (“Demand requirement”)

Aronson v. Lewis:

“The demand Requirement is a recognition of the fundamental precept that directors manage the business and affairs of the corporation”

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Facts:

Plaintiff filed an action against the Board of DSC and Donald (CEO of DSC) in order to invalidate Donald's employment agreement which vested to Donald the "the general management of the affairs of the Company" and afforded a generous retirement package, should Donald retire. Plaintiff understood this provision as the Board abdicating their management responsibilities to Donald

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Facts:

Grimes wrote to the Board of Directors of DSC and demanded that it abrogate Donald's employment contract. The Board carefully considered the demand, but refused.

Grimes then filed this action, seeking:

- (1) to invalidate the agreement; and
- (2) an award of damages against Donald and other members of the Board

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Issue:

Did Grimes' pre-suit demand to the board waive his right to contest the independence of the board?

Holding:

Yes

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Court:

“If a claim belongs to a corporation it is the corporation, acting through its board of directors, which must make the decision whether or not to assert the claim... The Derivative actions impinges on managerial freedom of directors” (quote. Pogostin v. Rice)

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

A stockholder filing a derivative suit must allege that:

- (1) The board rejected his pre-suit demand; or
- (2) Allege with particularity why the stockholder was justified in not having made the effort to obtain board action (where demand would be futile)

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Demand would be futile is where a “reasonable doubt” exists that the board is capable of making independent decision to assert the claim if demand were made

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

DE rule for excusing demand – the Aronson test:

A stockholder must meet one of the following qualifications for demand to be excused:

- (1) a majority of the board has a material financial or familial interest; or**
- (2) a majority of the board is incapable of acting independently for some other reason such as domination or control; or**
- (3) the underlying transaction is not the product of a valid exercise of business judgment**

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

“The Policy of demand rule is to provide the stockholder with the keys to the courthouse in the appropriate cases where the claim is not based on mere suspicions or stated solely in conclusory terms”

Demand is excused where particularized facts show that there is a reasonable doubt that:

- 1) The board is independent for the purposes of responding to demand; or
- 2) The underlying transaction is protected by business judgement rule

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Court:

“If there is a reason to doubt that the board acted independently or with due care in responding to demand, the stockholder may have the basis ex post to claim wrongful refusal and bring underlying action with the same standing which the stockholder would have ex ante if demand has been demand excused as futile”

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Application to the facts of Grimes case:

Since Grimes made a pre-suit demand with respect to all claims arising out of the Agreements, he was required to plead with particularity why the Board's refusal to act on the derivative claims was wrongful.

The business judgment rule is then applied

Rule: When a plaintiff makes a demand, he waives his right to contest that demand was futile

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

“After investing the time and resources to consider and decide whether or not to take action in response to the demand, the Board is entitled to have its decision analyzed under the business judgement rule unless the presumption of that rule can be rebutted . . . “

Shareholders Derivative Actions/ The Requirement of Demand on Directors

Grimes v. Donald (Del. Sup. Ct. 1996)

Application to the facts of Grimes case

“ The complaint failed to include particularized allegations which would raise a reasonable doubt that the Board decision to reject the demand was the products of a valid business judgement”

★ Bare allegation of excessive compensation is not enough to find demand rejection was wrongful

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

Zapata Corp. v. Maldonado (Del. 1981)

Reasoning:

Quotes Lewis v. Anderson (9th Cir (1980): **"To allow one shareholder to incapacitate an entire board of directors merely by leveling charges against them gives too much leverage to dissident shareholders"**

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

Zapata Corp. v. Maldonado (Del. 1981)

Balancing Point



If Corporations can consistently wrest bona fide derivative actions away from well-meaning derivative plaintiffs through the use of the committee mechanism, the derivative suit will lose much, if not all, of its generally-recognized effectiveness as an intra-corporate means of policing boards of directors

If, on the other hand, corporations are unable to rid themselves of meritless or harmful litigation and strike suits, the derivative action, created to benefit the corporation, will produce the opposite, unintended result

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Facts:

Shareholders (Plaintiff) of Oracle Corp. (Oracle) brought a derivative action, claiming insider trading by four members (Defendants) of Oracle's board of directors—**Ellison** (D), **Henley**, **Lucas**, and **Boskin**. Ellison was Oracle's Chairman and one of the wealthiest men in the world.

The suit alleged self-trading (those directors sold their shares in Jan 2001, knowing Oracle was trouble. In Feb 2001 shares value dropped as low as \$15,75)

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Facts:

The special litigation committee (SLC) was formed by Oracle to investigate the charges in the derivative action and to decide whether to press the claims raised, terminate the action, or settle. Two Oracle board members (Garcia and Grundfest), having joined the board after the alleged breaches, were named to the SLC. They were each tenure professors at Stanford University

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

P-fs:

The directors on the *special committee* were not disinterested because they were ***personal friends*** of the accused directors.

D-ts/ SLC: friendship didn't matter, and that the only way the directors on the *special committee* could be found to not be disinterested was if there was "***domination and control***"

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Factor indicating independence of SLC:

- (1) SLC members joined the board after the challenged transaction was closed;
- (2) Gave up on SLC-related compensation;
- (3) No other material ties existed between the SLC members and the defendants
- (4) SLC did a good DD; their investigation was extensive, based on interviews of 72 witnesses and the committee produced a very lengthy report (1100 pages);
- (5) Stanford rejected Ellison's child

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Issue

- Is a special litigation committee able to meet the burden of demonstrating the absence of a material dispute of fact about its independence where its members are professors at a university that has connections to the corporation and to the defendants?

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Held: No

The court found that the committee had not met its burden of demonstrating that there was no material dispute of fact regarding its independence. The two committee members, both Stanford University professors, had been asked to investigate fellow Oracle directors who also had important ties to Stanford (one being a fellow professor and the other two significant Stanford benefactors). The court found that these ***shared connections of biased nature*** and that the directors did not sufficiently demonstrate that such bias did not occur

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

SLC:

A director is not independent only if he is dominated and controlled by an interested party, such as trading defendant

Law focuses on economically consequential relationships between the interested party and SLC directors (economically material ties)

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Court disagrees:

Evaluating whether a director is "disinterested" you have to look as broadly as possible. ***It isn't just a financial connection, or the ability for an interested director to 'punish them' (by firing them for example), you also have to look at non-economic social ties, or anything else that could affect that director's loyalties***

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Court:

A director may be compromised not only if he has a financial interest, but also by virtue of the existence of “personal or other relationships” to the interested party. The court rejected the argument that directors are independent unless they are under “the domination and control of interested parties”

The ties among the committee members, their fellow directors and Stanford were so substantial that they caused a reasonable doubt about the committee’s ability to consider impartially whether the directors should face suit

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Court :

*"Delaware law should not be based on a reductionist view of human nature that simplifies human motivations on the lines of the least sophisticated notions of the law and economics movement. **Homo sapiens is not merely homo economicus.** ...[T]hink of motives like love, friendship, and collegiality, think of those among us who direct their behavior as best they can on a guiding creed or set of moral values"*

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

In Re Oracle Corp. Derivative Litigation (Del. 2003)

Court:

"Universities <...> see themselves as communities. In fact, Stanford refers to itself as a “community of scholars.” To accuse a fellow professor – whom one might see at the faculty club or at inter-disciplinary presentations of academic papers – of insider trading cannot be a small thing – even for the most callous of academics”

✦ This case eventually settled for \$100 million

Shareholders Derivative Actions/ Special Litigation Committees (SLC)

Beam ex rel Martha Stewart Living Omnimedia, Inc v Stewart (Del. 2004)

The plaintiff had argued that three additional Martha Stewart Living Omnimedia board members were not independent because of their close ties with Stewart (making a total of five out of six directors allegedly not being independent). Of the three directors, two were described as friends of Stewart's

The court stated that:

“Allegations of mere personal friendship or a mere outside business relationship, standing alone, are insufficient to raise a reasonable doubt about a director's independence”