

**ЗАХИСТ ПРАВ ТА ІНТЕРЕСІВ АКЦІОНЕРІВ В УКРАЇНІ ТА ЄВРОПІ  
ЗА ДОПОМОГОЮ ОРГАНІВ ПРАВЛІННЯ ТОВАРИСТВА****PROTECTION OF RIGHTS AND INTERESTS OF SHAREHOLDERS IN UKRAINE  
AND EUROPE THROUGH THE COMPANY BOARDS OF DIRECTORS**

Щока С.В.,

*аспірант кафедри цивільного права  
ДВНЗ «Ужгородський національний університет»*

Стаття присвячена розкриттю проблеми механізму захисту прав та інтересів акціонерів в Україні та Європі за допомогою органів правління товариства. Проводиться порівняльно-правовий аналіз дослідження законодавства України з іншими країнами, які входять до складу Європейського Союзу. Автор акцентує увагу на правовому захисті акціонера в Україні та більшості країн Європейського Союзу, а також механізмі дотримання їх виконання.

**Ключові слова:** корпоративне право, акціонер, способи та форми захисту, акціонерні товариства.

Статья посвящена раскрытию проблемы механизма защиты прав и интересов акционеров в Украине и Европе с помощью органов управления общества. Проводится сравнительно-правовой анализ исследования законодательства Украины с другими странами, которые входят в состав Европейского Союза. Автор акцентирует внимание на правовой защите акционера в Украине и большинстве стран Европейского Союза, а также механизме соблюдения их выполнения.

**Ключевые слова:** корпоративное право, акционер, способы и формы защиты, акционерные общества.

This article dedicated disclosure of the problem related to the mechanism of protecting rights and interests of shareholders in Ukraine and Europe through the company boards of directors. A comparative and legal research of the Ukrainian legislation with the European Union countries is conducted. The author focuses on the legal protection of the shareholder as well as on the mechanism of compliance with them in Ukraine and most EU countries.

**Key words:** corporate law, shareholder, methods and forms of protection, joint-stock companies.

**Актуальність теми.** Питання захисту прав та інтересів акціонерів за допомогою органів правління товариства є однією з найбільш актуальних проблем на сучасному етапі. Не зважаючи увагу на те, що Закон України «Про акціонерні товариства», який набув чинності 29 квітня 2009 р., покращив систему корпоративного права та правовий статус акціонерів, ця проблематика і досі залишається актуальною. Нині в економіці цінні папери та фондовий ринок виступають складовими частинами, що повною мірою гарантують ефективне функціонування всього ринкового механізму, важливе значення відіграє покращення і вдосконалення нормативно-правових механізмів захисту прав та інтересів акціонерів.

Актуальність також проявляється в тому, що відповідно до вищевказаного закону українське законодавство стосовно акціонерних товариств досягло хорошого рівня розвитку і наближення до стандартів практик Європейського Союзу (далі – ЄС), але ще є відкритими питання, які тою чи іншою мірою потребують додаткових реформ для приведення їх у відповідальність до вимог ЄС, щоб відмінності між правовими режимами не перешкоджали комерційній спільній роботі між компаніями України та країн ЄС. Саме це і зумовило актуальність теми дослідження.

**Аналіз наукових публікацій.** Загалом захист прав та інтересів акціонерів були предметом досліджень авторів, котрі готують періодичні наукові публікації (С. Алексєєв, Н.С. Вітка, О.О. Калюга, І.В. Краснова, В.В. Ярков). Найбільше їй присвячують увагу в навчальному процесі, оскільки питання ринку цінних паперів, його учасників, правового статусу акціонерів, а також їх захисту входять до програми вивчення таких дисциплін, як «Акціонерне право» «Господарське право», «Конкурентне право», «Господарський процес» (Р.П. Бойчук, О.М. Вінник, Д.В. Задихайло, В.М. Пашков, В.С. Щербина) та ін. Також увагу захисту прав та інтересів акціонерів присвячують автори коментованих ЦК України, ГК України та Закону України «Про акціонерні товариства». Проте багато вказаних наукових або навчальних джерел питання правозахисту інтересів акціонерів не розглядають у порівняльно-правовому аспекті, що і вплинуло на вибір теми дослідження.

**Метою статті** є подальше вивчення та характеристика цивільно-правового механізму захисту прав та інтересів акціонерів за допомогою органів правління товариства у порівняльно-правовому аспекті не тільки з позиції вітчизняного законодавства, але і законодавства країн Європи. Основним завданням, яке ставить перед собою автор, є проведення порівняльно-правового дослідження механізму захисту прав та інтересів акціонерів в Україні та країнах ЄС за допомогою органів правління товариства.

**Виклад основного матеріалу.** Структура органів управління акціонерних товариств залежить від виду акціонерного товариства й особливостей національної правової системи. Розрізняють трирівневу і дворівневу структури органів управління акціонерного товариства.

Трирівнева структура органів управління акціонерним товариством складається з: а) правління; б) наглядової ради; в) загальних зборів акціонерів.

Дворівнева структура органів управління акціонерним товариством передбачає існування: а) правління (або ради директорів); б) загальних зборів акціонерів.

У Німеччині завжди існує трирівнева структура. В Англії використовується дворівнева система органів управління. В Україні побудова структури органів управління в акціонерному товаристві безпосередньо залежить від кількості акціонерів у цьому товаристві, як, наприклад, у Франції допускається створення дворівневої або трирівневої структури управління акціонерними товариствами. Відповідно до ст. 51 Закону України «Про акціонерні товариства» у публічних акціонерних товариствах і банках створення наглядової ради є обов'язковим. У приватних акціонерних товариствах з кількістю акціонерів 10 і більше осіб створення наглядової ради є обов'язковим. У разі, якщо в приватному акціонерному товаристві кількість акціонерів становить 10 і більше осіб і всі акціонери є афілійованими один до одного, створення наглядової ради є необов'язковим. У приватному акціонерному товаристві за відсутності наглядової ради її повноваження здійснюються загальними зборами. У такому разі передбачені цим Законом повноваження наглядової ради з підготовки та проведення загальних зборів здійснюються виконавчим

органом, якщо інше не встановлено статутом акціонерного товариства.

Таким чином, система органів правління акціонерним товариством в Україні нагадує французьку та може бути дворівневою чи тривірневою залежно від характеру акціонерного товариства та кількості його акціонерів.

Найвищим органом акціонерного товариства як в Україні, так і в Європі виступають загальні збори такого товариства. Відповідно до ст. 34 Закону України «Про акціонерні товариства» у загальних зборах акціонерного товариства можуть брати участь особи, включені до переліку акціонерів, які мають право на таку участь, або їх представники. На загальних зборах за запрошенням особи, котра скликає загальні збори, також можуть бути присутні представник незалежного аудитора (аудиторської фірми) товариства та посадові особи товариства незалежно від володіння ними акціями цього товариства, представник органу, який відповідно до статуту представляє права й інтереси трудового колективу. Перелік акціонерів, котрі мають право на участь у загальних зборах, складається станом на 24 годину за три робочі дні до дня проведення таких зборів у порядку, встановленому законодавством про депозитарну систему України. На вимогу акціонера товариство або особа, яка веде облік права власності на акції товариства, зобов'язані надати інформацію про включення його до переліку акціонерів, які мають право на участь у загальних зборах.

Особливість захисту прав та інтересів акціонера у межах діяльності загальних зборів акціонерного товариства зумовлюється можливістю впливати на вирішення шляхом голосування тих питань, що належать до компетенції загальних зборів. Саме тому в країнах ЄС дуже прискіпливо ставляться до права участі акціонера в засіданні загальних зборів. Так, законодавство ЄС встановлює кілька особливостей здійснення права на своєчасне та повне повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів: 1) скорочені строки повідомлення (21, 14 або 10 днів); 2) деталізований зміст повідомлення (наприклад, перелік вимог, яким має відповідати акціонер для того, щоб взяти участь у засіданні загальних зборів); 3) заборона на стягнення з акціонерів будь-яких витрат, пов'язаних із повідомленням про загальні збори.

У законодавстві ЄС встановлено дві особливості кворуму для прийняття рішень загальними зборами акціонерів:

– за загальним правилом наявність кворуму не вимагається;

– у тих випадках, коли він встановлений, достатньо акціонерів, які володіють акціями, що разом становлять не менше половини розміру статутного капіталу товариства.

На відміну від законодавства України, законодавство ЄС передбачає можливість здійснення права на особисту участь у роботі загальних зборів акціонерів із використанням електронних засобів: трансляції засідання або двостороннього зв'язку у режимі реального часу.

Порівняно із законодавством України Директива ЄС встановлює дві самостійні правові можливості акціонера у разі здійснення права на обговорення питань порядку денного, а саме: право ставити запитання та право отримати відповіді на них. На відміну від українського закону, Директива ЄС передбачає можливість спрощеного порядку встановлення результатів голосування на загальних зборах акціонерного товариства, зокрема без складання відповідних протоколів, а також обов'язок їхнього оприлюднення в мережі Інтернет на сайті товариства [12, с. 337].

Можливість відстоювати свої інтереси у межах загальних зборів акціонерного товариства зумовлюється в Україні правом вносити свої пропозиції щодо порядку денного загальних зборів не пізніше ніж за 20 днів до дати проведення загальних зборів акціонерного товариства, а щодо кандидатів до складу органів товариства – не пізніше ніж за сім днів до дати проведення загальних зборів. Пропо-

зиції щодо включення нових питань до проекту порядку денного повинні містити відповідні проекти рішень з цих питань. Пропозиції щодо кандидатів у члени наглядової ради акціонерного товариства мають містити інформацію про те, чи є запропонований кандидат представником акціонера (акціонерів), або про те, що кандидат пропонується на посаду члена наглядової ради – незалежного директора (ч. 2 ст. 38 Закону України «Про акціонерні товариства»). Пропозиції акціонерів (акціонера), які сукупно є власниками 5 або більше відсотків голосуючих акцій, підлягають обов'язковому включенню до проекту порядку денного загальних зборів. У такому разі рішення наглядової ради про включення питання до проекту порядку денного не вимагається.

Згідно із ч. 1 ст. 6 Директиви 2007/36/ЄС акціонерам, що діють індивідуально або колективно, гарантується: а) право на внесення пропозицій до порядку денного загальних зборів за умови, якщо кожна така пропозиція буде супроводжуватися обґрунтуванням або проектом рішення, яке передбачається прийняти на загальних зборах; б) право на внесення на розгляд проекту рішення з питань, що внесені або будуть внесені в порядок денний загальних зборів. Ці права можуть бути здійснені у письмовому виді (поштою або шляхом електронних засобів) (абз. 3 ч. 1 ст. 6 Директиви 2007/36/ЄС). Згідно із ч. 2 ст. 6 Директиви 2007/36/ЄС у тих випадках, коли зазначені два права можуть бути здійснені за умови наявності в акціонера (акціонерів) мінімальної кількості акцій, ця мінімальна кількість не повинна перевищувати 5% від статутного капіталу [7, с. 341].

Ще одним важливим органом правління акціонерного товариства, що може захищати права й інтереси акціонерів, є наглядова рада товариства. Процес розширення повноважень наглядової ради, який розпочався з 2008 р., зумовив її залучення до всіх ключових процесів життєдіяльності акціонерного товариства: скликання й організації загальних зборів, прийняття рішень щодо стратегії діяльності, контролю за фінансовими результатами, організації проведення аудиту, виплати дивідендів, оцінки акцій, кадрової політики виконавчого органу, випуску емісійних цінних паперів, вчинення значних правочинів і багато іншого. Акцент прийняття стратегічних рішень почав своє зміщення з рівня правління (виконавчого органу) до наглядових рад. Виник управлінський конфлікт між правлінням і наглядовою радою. Часто директори (члени правління) сприймали наглядову раду як управлінську надбудову, що сповільнює швидкість прийняття бізнес-рішень, як, ймовірно, представницький, а не дійсний орган управління. Шляхом цих новацій роль наглядових рад трансформувалася до функціонально змішаної моделі органу управління, а саме ролі контрольно-стратегічного органу управління. Такий висновок ґрунтується на компетенції наглядових рад, до якої ввійшли як питання затвердження стратегій і бюджетів, пріоритетних напрямів діяльності, так і обрання та припинення повноважень членів виконавчого органу, контроль за їхньою діяльністю [6].

У країнах Європи діють наглядові ради, і цей орган виконує функцію спостереження за дотриманням інтересів не лише акціонерів, а й інших стейкхолдерів (вкладників банків, клієнтів, контрагентів, співробітників). В Україні сьогодні на законодавчому рівні захист інтересів стейкхолдерів не закладено до функціоналу наглядових рад. Наприклад, у Німеччині в корпораціях не менше однієї третини складу наглядової ради повинні складати представники найманих робітників. В Україні має місце тільки можливість участі в роботі (а не входження до складу) наглядової ради з правом дорадчого голосу представників профспілки або іншого органу, що представляє права трудового колективу. Додаткову плутанину в розуміння ролі наглядової ради вносять два спеціальні акти: спеціальний законодавчий акт (Закон України «Про банки і банківську діяльність») та акт рекомендаційного характеру, прийня-

тий НКЦПФР, принципи корпоративного управління. Акціонерні товариства зобов'язані створити орган (наглядову раду), що здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу, захист прав вкладників та інших кредиторів і учасників (акціонерів) банку. Зберігається підхід до розуміння ролі наглядової ради як ролі контрольно-стратегічного органу управління, однак, на відміну від інших акціонерних товариств, у частині контролю, на рівень наглядової ради переходить контроль за системою внутрішнього аудиту та контроль системи управління ризиками. Відповідно до принципів корпоративного управління наглядова рада забезпечує стратегічне управління діяльністю акціонерного товариства, контроль за діяльністю виконавчого органу та захист прав усіх акціонерів. Роль наглядової ради має бути розширено: так, крім функцій стратегічного управління та контролю діяльності виконавчих органів, наглядова рада має визначати основні принципи й підходи до організації в товаристві системи управління ризиками та внутрішнього контролю, захищати права як акціонерів товариства, так і всіх груп стейкхолдерів. На наш погляд, доцільно надати можливість для учасників корпоративних відносин самостійно визначати, яку модель наглядової ради обрати для функціонування товариства [6]. Отже, на законодавчому рівні варто уніфікувати та включити в роль наглядової ради як елемента корпоративного управління щодо захисту прав не лише акціонерів і стейкхолдерів у межах агентського конфлікту, а й захисту інтересів власне самого акціонерного товариства від зловживань як акціонерів, так і менеджменту, що завдають шкоди його діяльності.

Ще одним важливим інститутом, що належить до органів правління акціонерних товариств, який покликаний захищати права й інтереси акціонерів, є інститут незалежних директорів. Так, 01 травня 2016 р. набрав чинності Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів» від 07 квітня 2015 р. № 289-VIII, яким, зокрема, внесено зміни до Закону України «Про акціонерні товариства», а саме запроваджено залежно від законодавчих приписів обов'язок або право акціонерів товариства обирати до складу наглядової ради т. зв. незалежних директорів [5, с. 133]. Відповідно до Підходу міжнародної мережі з корпоративного управління до принципів ОЕСР у спостережних радах повинна бути достатня кількість незалежних невиконавчих членів із відповідними знаннями й досвідом. Їхні обов'язки мають включати контроль і здійснення ефективного внеску в стратегію й роботу правління, формування основних комітетів ради та вплив на діяльність ради загалом [4, с. 43, 44].

Відповідно до ст. 53<sup>1</sup> Закону України «Про акціонерні товариства» незалежним директором є особа, яка:

- 1) не входила протягом попередніх п'яти років до складу органів управління цього товариства та / або афілійованих із ним юридичних осіб;
- 2) не одержує та / або одержувала протягом попередніх трьох років від цього товариства та / або афілійованих із ним юридичних осіб додаткову винагороду в розмірі, що перевищує 5% сукупного річного доходу такої особи за кожний з таких років;
- 3) не володіє (прямо або опосередковано) 5 і більше відсотками статутного капіталу юридичної особи чи є посадовою особою або особою, яка здійснює управлінські функції в такій юридичній особі, а також є фізичною особою-підприємцем, яка протягом минулого року мала істотні ділові відносини з товариством та / або афілійованими з ним юридичними особами;
- 4) не є та / або була протягом попередніх трьох років незалежним аудитором цього товариства та / або афілійованих із ним юридичних осіб;
- 5) не є та / або була протягом попередніх трьох років працівником аудиторської фірми, що протягом попередніх трьох років надавала аудиторські послуги цьому товариству та / або афілійованим із ним юридичним особам;

б) не є та / або була протягом попередніх трьох років працівником цього товариства та / або афілійованих із ним юридичних осіб;

7) не є акціонером – власником контрольного пакета акцій та / або є представником акціонера – власника контрольного пакета акцій цього товариства в будь-яких цивільних відносинах;

8) не була сукупно більш як 12 років членом наглядової ради цього товариства;

9) не є близькою особою осіб, зазначених вище;

10) відповідає додатковим критеріям, встановленим статутом або іншими внутрішніми документами товариства.

Закон України «Про акціонерні товариства» не містить обов'язкової вказівки на те, що незалежні директори повинні становити більшість у наглядовій раді акціонерного товариства. Однак згідно з Підходом міжнародної мережі з корпоративного управління до принципів ОЕСР незалежних невиконавчих членів має бути не менше трьох, вони мають (залежно від кількісного складу ради) становити більшість [4, с. 44]. Основні засади корпоративного управління Німеччини рекомендують дотримуватися основних принципів CalPERS (каліфорнійська відкрита пенсійна структура), яка підтримує вибори насправді незалежних осіб до спостережних рад так, щоб вони могли виконувати свою роль і здійснювати об'єктивний нагляд за управлінням компанії. Акціонери – власники великих пакетів акцій можуть бути представлені в раді. CalPERS вважає, що під час розробки політики рада повинна брати до уваги інтереси всіх акціонерів. На нашу думку, цього можна досягти лише тоді, якщо до складу ради входить значна кількість незалежних директорів, мета яких – не підтримувати ділові відносини, а здійснювати нагляд за діяльністю керівництва [4, с. 98, 99].

Рекомендації Європейської комісії «Про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів лістингових компаній і про комітети (наглядової) ради» від 15 лютого 2005 р. № 2005/162/ЄС підтримують позицію, що незалежний директор повинен бути обраний на максимально довгий термін із можливістю повторного обрання, щоб зробити можливим поглиблення досвіду останнього, а також для укріплення позицій у товаристві [1].

Таким чином, тривала історія проакціонерної моделі управління акціонерним товариством була закладена ще на початку 1990-х рр. Незважаючи на прийняття Закону України «Про акціонерні товариства» й існування певних зрушень у бік перерозподілу компетенцій на користь наглядової ради, наглядова рада, як і раніше, формувалася акціонерами. Тому модель управління акціонерними товариствами залишилася проакціонерною. Проте система правового регулювання відносин в акціонерних товариствах має будуватися так, щоб інтереси акціонерного товариства не страждали через індивідуальні інтереси власників контрольних пакетів акцій. Це поставлене перед Україною завдання перекликається з іншим завданням – забезпечення прозорості компаній (структури власності, інформації про реальних власників контрольних пакетів акцій – кінцевих вигодоодержувачів юридичних осіб), чого вимагають у ЄС. Вирішено воно було за рахунок створення інституту незалежних директорів.

**Висновки.** Проаналізувавши вищевказане, можна зробити висновок, що органами акціонерного товариства, покликаними захищати права й інтереси акціонерів, є такі органи, як загальні збори акціонерного товариства, його наглядова рада. Проте механізми управління справами акціонерного товариства, де рішення приймаються по принципу «одна акція – один голос», внаслідок чого формування наглядової ради залежить від мажоритарних акціонерів, оскільки відповідні органи контролюватимуться ними, залишають міноритарним акціонерам незначні шанси для успіху в захисті своїх прав та

інтересів всередині товариства. Так, у 2015 р. були внесені зміни до законодавства, якими було запроваджено інститут «незалежних директорів», що представлятиме інтереси акціонерів, але такий інститут діятиме тільки в

публічних акціонерних товариствах. Отже, захист прав акціонерів покликаний відповідати не лише загальному для всіх акціонерів інтересу, а також інтересам дрібних і великих учасників товариства.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. European Commission Recommendation of 15 February 2005 (2005/162/EC) on the role of non-executive directors of listed companies and on the committees of the. URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=14>.
2. Барбашин С. Захист прав учасників товариства в зв'язку зі змінами. URL: <http://blog.liga.net/user/sbarbashin/article/22272.aspx>.
3. Вінник О.М., Щербина В.С. Акціонерне право : навчальний посібник / за ред. В.С. Щербини. Київ : Атіка, 2000. 544 с.
4. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління : збірник кодексів та принципів / Міжнародна фінансова корпорація. URL: [http://pmguiinfo.dp.ua/images/documents/korp\\_otnosheniya/stand\\_korp\\_upravlenija.pdf](http://pmguiinfo.dp.ua/images/documents/korp_otnosheniya/stand_korp_upravlenija.pdf).
5. Паплик О.В. Право акціонерів товариства на обрання незалежного директора. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспруденція*. 2016. № 22. С. 133–136.
6. Параксева О. Роль наглядової ради в господарських товариствах: минуле, сьогодні, майбутнє. *Юрист & закон*. 2017. № 13. URL: [http://uz.ligazakon.ua/ua/magazine\\_article/EA010232](http://uz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/EA010232).
7. Попова А.В. Проблемні аспекти правового регулювання участі міноритарних та мажоритарних акціонерів в управлінні акціонерним товариством. *Управління розвитком*. 2013. № 16 (156). С. 94–96.
8. Про акціонерні товариства : Закон України № 514-VI від 17 вересня 2008 р. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/514-17?test=e/mMfe2sm7munOLkZi04VivLHI4Tcs80msh8le6>.
9. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів : Закон України № 289-VIII від 07 квітня 2015 р. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/289-19>.
10. Спасибі-Фатеєва І.В. Акціонерні товариства: корпоративні правовідносини. Харків : Право, 1998. 256 с.
11. Стеценко Б. Крупні угоди з майном акціонерного товариства та захист прав акціонерів. *Ринок цінних паперів України*. 2002. № 1–2. С. 45–48.
12. Цікало В. Порівняльна характеристика правового регулювання здійснення права участі за законодавством України та Європейського Союзу. *Вісник Львівського університету. Серія юридична*. 2015. Вип. 61. С. 337–347.
13. Черпак А. Відповідальність посадових осіб органів управління акціонерного товариства. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 8. С. 15–18.