

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНА ЮРИДИЧНА АКАДЕМІЯ УКРАЇНИ
ІМЕНІ ЯРОСЛАВА МУДРОГО

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Монографія

За редакцією професора
І. Спасибо-Фатєєвої

Харків
«Право»
2007

ББК 67.9 (4 УКР) 304

К 68

*Рекомендовано до друку рішенням вченої ради
Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого
(протокол засідання № 9 від 20 квітня 2007 р.)*

Рецензенти:

В. Луць, доктор юридичних наук, професор,
академік Академії правових наук України;

І. Кучеренко, доктор юридичних наук, професор,
провідний науковий співробітник Інституту держави
і права ім. В. М. Корецького НАН України

Автори монографії:

професор *І. Спасибо-Фатєєва* — § 1 гл. 1 розд. I (у співавт. з О. Кібенко);
§ 2 гл. 1 розд. I; § 2 гл. 2 розд. I (у співавт. з О. Кібенко); гл. 3 розд. I; § 2 гл. 1
розд. II (у співавт. з О. Кібенко, В. Борисовою); §§ 3–5 гл. 1 розд. II; гл. 2
розд. II; гл. 1 розд. III; гл. 2 розд. III; § 1 гл. 3 розд. III; § 4 гл. 3 розд. III; § 1 гл. 1
розд. IV; гл. 2 розд. IV (у співавт. з О. Кібенко); гл. 6 та 7 розд. IV; розд. V

професор *О. Кібенко* — § 1 гл. 1 розд. I (у співавт. з І. Спасибо-Фатєєвою);
§ 1 гл. 2 розд. I; § 2 гл. 2 розд. I (у співавт. з І. Спасибо-Фатєєвою);
§ 2 гл. 1 розд. II (у співавт. з І. Спасибо-Фатєєвою, В. Борисовою); §§ 2
та 3 гл. 3 розд. III; § 2 гл. 1 розд. IV; гл. 2 розд. IV (у співавт. з І. Спасибо-
Фатєєвою); гл. 3–5 розд. IV

доцент *В. Борисова* — § 1 гл. 1 розд. II; § 2 гл. 1 розд. II (у співавт. з
О. Кібенко, І. Спасибо-Фатєєвою)

Корпоративне управління: Монографія / І. Спасибо-Фатєєва, О. Кібенко,
К 68 В. Борисова; За ред. проф. І. Спасибо-Фатєєвої. – Х.: Право, 2007. – 500 с.

ISBN 978-966-458-026-4

Монографія містить аналіз одного з найважливіших та найактуальніших
правових явищ сучасності — корпоративного управління. Дослідження феноме-
ну корпоративного управління відбувається в різних ракурсах — від історичного
та порівняльно-правового до зіставлення в перехресну аналізі різних прав-
ових інститутів: права власності, юридичних осіб, об'єктів (зокрема цінних па-
перів) та їх обігу тощо. Виявлено сутність корпоративних відносин, причини
неналежного рівня їх регулювання. Оцінено нинішній стан корпоративного уп-
равління з позицій європейських стандартів та принципів.

Для професорсько-викладацького складу гуманітарних вищих навчальних за-
кладів та науковців відповідних науково-дослідних установ, докторантів, аспірантів,
студентів, фахівців у сфері корпоративного управління, суддів, а також тих, хто ціка-
виться цією проблематикою.

ББК 67.9 (4 УКР) 304

© І. Спасибо-Фатєєва, О. Кібенко,
В. Борисова

© «Право», 2007

ISBN 978-966-458-026-4

Передмова

Феномен корпоративного управління полягає в тому, що він становить найпривабливішу тематику дослідження завдяки своїй багатоаспектності та постійній актуальності. Являючи собою певну суперечність розуміння і викликаючи спори щодо належності до тих чи інших комплексів знань (економічних, соціальних чи правових наук), корпоративне управління тією чи іншою мірою досліджується кожною з них. Тим не менш йому властиві такі пласти проблематики, що її вистачить ще на невизначену кількість наукових праць, незважаючи на наявність досить різноманітної літератури, проведення ґрунтовних досліджень науковцями і фахівцями. І проблеми, що належать до сфери корпоративного управління, постійно генеруються сучасністю. Очевидно, це насамперед викликано стрімким розвитком в Україні корпоративного руху, тих форм підприємницької діяльності, які нині вже сприймаються в Україні узвичаєно, хоча вони стали виникати (або, вірніше, відновилися) тільки в останні 15 років. Хоча цей строк сприймається як незначний, але для нашої країни, в якій за часи незалежності відбулися радикальні зміни в економіці та праві, показово те, що й в такий короткий проміжок часу існували досить різноманітні періоди — від створення малих підприємств, кооперативів та незначної кількості господарських товариств як зародків вітчизняних корпорацій, створюваних нуворишами на початку 90-х років минулого століття, до розгорненої їх мережі, концентрації капіталу та управління, угруповання на різних рівнях, що спостерігається нині.

Спроби розв'язати численні проблеми у сфері корпоративного управління автори монографії роблять традиційним шляхом — через історичне дослідження виникнення і розвитку корпорацій, починаючи з Давнього Риму, середньовіччя, в період буржуазних революцій та новітній час. В монографії історичний аналіз перехрещується з порівняльним та, що особливо цінно, сучасними підходами до корпоративного управління в світовому вимірі. Такий підхід надає змогу виявити його тенденції, простежити основоположні засади, що склалися століттями, врахувати позитивний досвід, накопичений корпораціями всього світу. Це

має значення для різних ракурсів буття — перетворення відносин власності, приватизації, ринку цінних паперів, менеджменту тощо.

Нарешті, одним із сучасних утворень є наднаціональні юридичні особи, які також піддані аналізу в монографії. І це важливо, адже в процесах інтеграції, перебування в різноманітних наукових, виробничих, фінансових та інших зв'язках корпорації всього світу мають додержуватися єдиних підходів. Їх статус, засади діяльності та управління, входження в ринкові відносини мають бути зрозумілими різним партнерам і контрагентам. Це є безперечним для всеосяжних ринкових законів. Інше ж відкидає саму можливість перебувати у зв'язках із корпораціями різних країн.

Становлення корпорацій в світі та Україні є «одним крилом» уявлення витоків корпоративного управління, а другим його «крилом» є становлення корпоративного права. Цьому питанню також присвячено достатньо уваги в монографії — від кодифікації (консолідації) норм у законодавстві Великої Британії, Франції, Німеччини, США, Канади, Австралії, що складалося протягом століть, до формування корпоративного права Європейського Союзу. В монографії багато уваги приділяється гармонізації корпоративного права країн ЄС, директивам та регламентам ЄС, принципам корпоративного управління, а аналіз вітчизняних корпоративних відносин побудовано на зіставленні зі стандартами корпоративного управління ЄС та інших країн.

Специфіка корпоративного управління в Україні зумовлена не тільки швидкістю процесу його становлення, а й наявністю значних пакетів акцій в державній власності. Управління цими пакетами потребує окремого підходу, що також досліджується в монографії. Неefективність управління державними пакетами акцій, відсутність чітких та прозорих механізмів передання їх в управління приватним особам, особливості, яких зазнає корпоративне управління внаслідок цього, — всі ці та інші питання ставляться авторами, котрі пропонують шляхи їх вирішення.

Ще одним напрямом проведеного монографічного дослідження є відносини власності. Останнім часом усталеними стали вирази «корпоративна», або «акціонерна», власність, «акціонери-власники», «власники пакетів акцій» та ін. У монографії підіймається цілий пласт проблем, які свідчать про перетворення відносин власності в корпоративних відносинах, адже класичні правомочності власника по володінню, користуванню та розпоряджанню поступилися місцем корпоративному управлінню, здійснення якого більшою мірою замінило ті відносини, об'єктом яких були тілесні речі і які ґрунтувалися на безпосередньому зв'язку з

ними їхніх власників. Величезна кількість акціонерів, цінні папери зі своїми законами обігу, управління капіталопотоками з боку найманих менеджерів та інші притаманні корпоративному управлінню атрибути побудували відмінні від відносин власності стосунки та правові зв'язки.

У цих зв'язках перебувають різноманітні суб'єкти корпоративних відносин, кожен зі своїми інтересами, які слід не просто враховувати, а випрацьовувати оптимальну модель їх співвідношення. Це й інше покликані враховувати структура органів корпорацій, порядок їх формування та визначення компетенції. Від ефективності діяльності корпоративних органів залежить, власне, сама життєдіяльність корпорацій, а від результату цієї діяльності — задоволення інтересів учасників корпоративних правовідносин, передусім в одержанні прибутку від своїх капіталовкладень.

Одним із найважливіших питань є також охорона та захист прав учасників корпоративних правовідносин, які є показником рівня корпоративного управління. Саме на цих особах позначаються негативні наслідки неналежного корпоративного управління, і тому має бути розроблено системний підхід щодо запобігання порушенням їх прав та механізм відповідальності посадових осіб корпорацій.

В цілому ж ці питання є спектральним аналізом корпоративного управління, спробу якого було здійснено в монографії на рівні комплексного дослідження надто складної проблематики. Наскільки це вдалося авторам — судити читачеві. Ми лише сподіваємося, що наша праця допоможе зрушити дослідження з вузького галузевого кола, в якому часто замикаються наукові праці, і вийти на міжгалузеву проблематику та дослідити питання корпоративного управління ще всебічніше, охопивши податкові, антимонопольні та інші його аспекти. Їх надто багато, аби обмежитися тільки наукою цивільного права, а відповіді на них настільки суперечливі, що це само по собі свідчить про потребу в удосконаленні правового регулювання корпоративних відносин. Останнє ж можливо лише як наслідок оволодіння на належному рівні теорією корпоративного управління, врахування якої допоможе прийняти в нашій країні корпоративне законодавство, що відповідатиме сучасному стану корпоративного управління в світі. В свою чергу лише завдяки такому законодавству можливо буде здійснювати на належному рівні корпоративне управління.

Розділ I

СТАНОВЛЕННЯ КОРПОРАЦІЙ, КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА ТА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Глава 1. Становлення корпорацій

§ 1. Світові процеси становлення корпорацій

Виникнення корпорацій у Стародавньому Римі. Торгові гільдії, морські товариства, гірничі товариства у період середньовіччя (XV ст.). Формування статусу повного, командитного та акціонерного товариств у першій половині XIX ст. Період масової появи корпорацій (друга половина XIX — початок XX ст.). Сучасний період (XX — XXI ст. ст.) — корпорації у Великій Британії, Франції, Німеччині, США. Наднаціональні юридичні особи — європейське об'єднання з економічних інтересів, європейське акціонерне товариство, європейське кооперативне товариство.

Процес історичного розвитку корпорацій можна умовно поділити на декілька етапів:

1) поява перших форм спільної прибуткової діяльності (прототипів корпорацій) — торгових гільдій, гірських та морських товариств (до XV ст.);

2) поява перших корпорацій — повних і командитних товариств, акціонерних компаній (XIV — перша половина XIX ст.);

3) масова поява корпорацій та модифікація їх видів (друга половина XIX — початок XX ст.);

4) корпорації — найпоширеніша форма здійснення підприємницької діяльності, тенденція до монополізації корпорацій (початок XX ст. — 80-ті роки XX ст.);

5) криза корпоративної форми здійснення підприємницької діяльності, поява численних квазікорпорацій (організацій, які зберігають лише деякі риси корпорацій), а також наднаціональних юридичних осіб (80-ті роки XX ст. — теперішній час).

Поява перших форм спільної прибуткової діяльності (прототипів корпорацій). Ще в *Стародавньому Римі* існували різноманітні об'єднання осіб, зокрема муніципії (міські громади), релігійні колегії, колегії осіб однієї професії — пекарів, м'ясників, могильників тощо, що спонукало римських юристів визнати появу нових суб'єктів права — кор-

порацій, а саме: колегій або спілок. Вони визначали і суттєві ознаки корпорації, такі як можливість мати у власності відокремлене майно, незалежність існування від змін у складі її учасників. Корпорації у сфері приватноправових відносин дорівнювалися до фізичних осіб.

Між тим у господарській сфері корпорацій не існувало. Заможні римські громадяни укладали між собою угоди, спрямовані на спільне здійснення торгівлі (звичайно пов'язаної з істотним ризиком), проте такі особисті спілки не визнавалися корпораціями.

У *період середньовіччя* з'являються нові форми спільного здійснення прибуткової діяльності — торгові гільдії, морські, гірські товариства та ін. Так, **торгові гільдії** виникають для організації спільних подорожей купців у далекі країни, що було пов'язано зі значними небезпеками. При цьому головною метою торгових гільдій був захист прав учасників під час здійснення подорожі. У торгових гільдіях існували загальні платежі (незначні за розміром) і солідарна відповідальність учасників по боргах кожного із членів гільдії.

Більш наближеними до корпорацій сучасного типу були **морські товариства**. У ті часи будівництво кораблів з метою здійснення морських перевезень товарів було дуже прибутковою, але дорогою і ризикованою справою. Особа, яка вирішила побудувати корабель (патрон), повідомляла розміри корабля і паю (звичайно паї були рівними). Прибуток розподілявся між пайщиками. Всі пайщики однаковою мірою брали участь у розподілі прибутку, несли додаткові витрати (платежі на ремонт корабля, купівлю спорядження й ін.).

У **гірничих товариствах** корпоративні засади одержали ще більший розвиток. Право участі в гірничому товаристві зумовлювалося придбанням кукса (паю), що відчужувався вільно. Кількість куксів була, як правило, значною (більше ста). Управління справами здійснювалося за допомогою загальних зборів пайовиків. Питання вирішувалися більшістю голосів. Обман і спекуляція при продажі куксів уперше викликали необхідність державного нагляду за діяльністю корпорацій — до гірничих товариств направлялися державні представники.

Для середньовічних корпорацій було характерним таке: (а) участь тільки фізичних осіб (іноді з певним статусом, наприклад, купця); (б) утворення капіталу корпорації за рахунок внесків учасників (придбання паю); (в) розподіл додаткових витрат корпорації та одержаного прибутку між учасниками; (г) можливість відчуження учасником своєї частки (паю); (д) вирішення питань більшістю голосів учасників; (е) створення органів корпорації (загальних зборів учасників, виконавчого органу).

Поява перших корпорацій. У XIV — XV ст. ст. бурхливий розвиток торгівлі викликав появу двох нових форм корпорації — повного товариства та акціонерного товариства, які за своїми ознаками тяжіють до сучасних організацій корпоративного типу.

Усталеною на сьогодні є думка, згідно з якою корені **повного товариства** походять від сім'ї, що володіла сімейним торговим промислом¹. Глава торгового промислу пов'язував своїх синів обіцянкою не ділити торгіву справу після його смерті, про що повідомлялися кредитори. Отже, причиною виникнення повного товариства було не прагнення до концентрації капіталу, а бажання попередити розпад уже існуючого. Повне товариство споконвічно базувалося на стійких особистих (родинних) зв'язках, авторитеті глави сім'ї та торгового промислу.

Згодом така форма організації торгівлі стала застосовуватися і для об'єднання осіб, не пов'язаних особистими (родинними) зв'язками. Головною метою подібних товариств виступали ведення загальними зусиллями торгового промислу, його збереження, взаємна підтримка, розподіл ризику між учасниками.

Повні товариства з'явилися в Італії ще в XIV ст., а згодом поширилися на інші країни Європи. Вперше на законодавчому рівні повне товариство було закріплено у Франції, де згодом одержало назву товариства колективного імені. Така назва використовувалася потім у багатьох державах.

У Німеччині, а також в інших державах пандектної системи права повне товариство не одержало статусу юридичної особи, хоча і наділялося торговельною правоздатністю.

Деякі пізніше зароджується ще одна форма корпорації — **командитне товариство**, яке відрізнялося від повного тим, що деякі учасники брали участь у ньому тільки шляхом внесення частини капіталу, при цьому, за бажанням, їхня участь у товаристві залишалася невідомою для сторонніх осіб. Оскільки такі учасники справ від імені товариства не вели, то їм комерційний ризик несли обмежений — вони могли втратити лише грошові кошти, вкладені у товариство. Цей вид товариства надавав дворянству можливість брати участь у торгових справах без збитку для своєї родової честі, власники значних капіталів могли анонімно одержувати відсотки на вкладений капітал, що в ті часи заборонялося церквою.

Виникнення **акціонерних товариств (АТ)**, навпаки, було викликано необхідністю створення дуже значного за розмірами капіталу для здійснення торговельних, а потім і промислових починань, таких як морська

¹ Підтвердженням цьому є той факт, що у дореволюційній Росії повні та командитні товариства мали спільне найменування — торгові дома.

торгівля з колоніями, будівництво залізниць, видобуток корисних копалин та ін. З приводу цього К. Маркс відзначав, що світ дотепер залишався би без залізниць, якби довелося чекати, доки накопичення не доведе окремі капітали до таких розмірів, що вони змогли б справитися з будівництвом залізниці. Навпаки, централізація за допомогою акціонерних товариств здійснила це в одну мить¹.

Безумовно, подібні капітали не могли знаходитися в руках одного підприємця — особи торгового роду, купця. Крім того, поява цієї форми корпорації була спрямована на зменшення ризику від участі в таких значних підприємницьких починаннях шляхом його розкладання на велику кількість осіб.

Перші акціонерні компанії з'являються в країнах, які найбільш активно здійснювали морську торгівлю з далекими й екзотичними країнами — Індією, Африкою, Бразилією та ін. Так, першу акціонерну компанію в Англії відкрито у 1496 р., коли було здійснено спробу створити компанію для торгівлі з Індією. Проте це не вдалося внаслідок браку коштів. Через тридцять років була організована нова компанія, метою якої був пошук північного шляху до Індії. Вона виявилася більш успішною, хоча її учасники Індію не знайшли, але експедиція досягла Архангельська, а потім і Москви. Вже після цього компанія стала займатися торгівлею з Росією, внаслідок чого вона була перейменована в 1566 р. у Руську компанію (Russia Company). Компанія складалася з невеличкої кількості купців, вступні внески були також порівняно невеликі. Купці відповідали один за одного, несли загальні витрати і спільно вирішували важливі питання.

Більш значною й організованою була Ост-Індська компанія, створена в Лондоні в 1599 р. У момент створення в ній брала участь 101 особа, а в 1603 р. — вже 239. Підписка проводилася на значні суми (від 100 до 3000 фунтів стерлінгів). Розмір участі кожного члена компанії в експедиції визначався добровільно, і кожний учасник одержував свідоцтво, що підтверджувало його участь у підприємстві, а також право на відповідну частину прибутку. Поступово в перебігу діяльності компанії розроблялися внутрішні норми організаційного характеру, зокрема правила проведення загальних зборів (чергових і надзвичайних), які передбачали обов'язкову участь кожного компаньйона у зборах (під загрозою штрафу в разі невиконання цієї вимоги).

Проте, як слушно зазначалося багатьма дослідниками, найбільш яскравими були саме нідерландські компанії, що звернули на себе увагу

¹ Див.: Маркс К., Енгельс Ф. Збір. тв. – Т. 21. – С. 475.

усієї Європи¹. У XVI ст. в Нідерландах організуються масові морські експедиції з метою колоніальної торгівлі. Поодинці вести торгівлю було практично неможливо: іспанський уряд затримував кораблі і конфіскував товари, мешканці колоній найчастіше вороже ставилися до чужинців, спорядження і озброєння судів коштувало дуже дорого. Тому спочатку купці об'єднувалися в торгові морські каравани з декількох суден (кількість яких складала від 4 до 18), вносячи певний капітал для спорядження експедиції (торгівля при цьому велася за свій кошт). Таких невеличких компаній поступово утворилося дуже багато, що спричинило конкуренцію між ними. В зв'язку з цим уряд Нідерландів почав переговори з окремими компаніями про їх об'єднання, що у 1595 р. привело до створення Нідерландської Ост-Індської компанії.

Спочатку частки учасників, пропорційно яким розподілявся прибуток, були нерівними. При цьому учасникам заборонялося виходити із компанії протягом 10 років. Однак подібна заборона виявилася такою, що не відповідала торговельній практиці, і згодою учасники одержали право виходу із компанії, а ще пізніше — і право відчужувати свою частку третім особам. Наступним етапом був поділ капіталу компанії (і відповідно частки, що належала кожному із учасників) на рівні частини, що одержали назву **акцій**. Акції² були предметом біржового обороту, їх можна було відчужувати шляхом внесення записів у книгу компанії, які здійснювалися в присутності контрагентів та директора компанії і ними підписувались.

Ост-Індська компанія порівняно з англійськими компаніями була більш складною за своєю організаційною структурою. Вона складалася з п'ятох камер, якими управляли директори. Вище керівництво здійснювала рада компанії, що складалася з представників камер. Такого органу, як загальні збори акціонерів, ще не існувало³ — головним чином були розвинуті виконавчі органи.

Особливістю акціонерних компаній у Франції і Німеччині було те, що корпорації у цих країнах виникали з ініціативи уряду, мали не тільки економічну, а й політичну спрямованість, а також діяли під жорстким державним контролем. Все це привело до того, що така форма корпорацій розвивалася дуже повільно.

¹ Див.: Каминка А. И. Акционерные компании. – СПб., 1902. – Т. 1. – С. 152.

² Акції як окремого документа у паперовій формі ще не існувало. Належність акцій тій чи іншій особі фіксувалась у книзі компанії.

³ У той же час діяло правило, згідно з яким рада компанії по закінченні перших десяти років повинна була скласти звіт про діяльність компанії і для ознайомлення з останнім мала скликати всіх акціонерів за допомогою спеціальних оголошень. Ця норма свідчить про формування ідеї про загальні збори акціонерів як вищого органу товариства.

Перші спроби організації акціонерних компаній — у 1601, 1604, 1611 і 1615 рр. у Франції, в 1729, 1734, 1735, 1750 рр. у Німеччині — були вкрай невдалими. По суті тільки в другій половині XVIII — на початку XIX ст. активізується процес створення значних акціонерних товариств (у Німеччині до 1838 р. їх було всього 29).

Масова поява корпорацій та модифікація їх видів. Масова поява корпорацій пов'язана з розвитком капіталістичних відносин, бо саме у цей період виявилися основні переваги корпорацій: (а) можливість залучення значного капіталу на необмежений строк (не удаючись до кредиту або застави майна); (б) обмеження підприємницького ризику і особистої відповідальності учасників корпорації; (в) стабільність діяльності (незалежність існування корпорації від змін у складі її учасників, заборона виділу своєї частки з капіталу корпорації). Причиною масового виникнення корпорацій стало й значне спрощення процедури їх створення.

До початку XX ст. остаточно формуються основні сучасні організаційно-правові форми корпорацій: акціонерне товариство (публічна компанія) і товариство з обмеженою відповідальністю (приватна компанія), повне і командитне товариства (звичайне та обмежене партнерства).

У багатьох країнах партнерства не одержують корпоративного статусу (статусу юридичної особи).

Поступово корпорації стають переважною формою здійснення господарської діяльності. Форма корпорації починає використовуватися не тільки у сфері приватного бізнесу, а й у публічній та благодійній діяльності.

Характерною рисою XX ст. є тенденція корпорації до монополізації й утворення економічних груп. Сучасні дослідники визнають, що протягом XX ст. поодинокі компанії стали скоріше винятком, ніж нормальним способом ведення підприємницької діяльності. Тобто, на рівні середнього та великого бізнесу основними економічними суб'єктами виступають вже не корпорації, а економічні групи. Поширеним явищем стають злиття й поглинання корпорацій, оскільки це слугує підставою формування економічних груп. У сфері великого бізнесу такі групи створюються на транснаціональному рівні (йдеться про появу транснаціональних компаній). Крім того, поширеним стає бізнес із використанням компаній спеціального призначення як складової частини економічної групи, котрі реально не займаються підприємницькою діяльністю, а використовуються з іншою метою.

Втім, із перебігом часу означені форми корпорації перестають відповідати вимогам бізнесу, і підприємницьке середовище вимагає появи

нових її організаційних форм, які б, зберігаючи основні переваги класичної корпорації, мали більш спрощену структуру та більш ліберальний режим функціонування. Тому із кінця 80-х років XX ст. у багатьох країнах з'являються «полегшені конструкції» корпорацій. Розглянемо це детальніше на прикладах деяких країн.

У Великій Британії протягом XX ст. сформувалися такі базові форми компаній:

- публічна компанія з обмеженою відповідальністю та акціонерним капіталом;
- приватна компанія з обмеженою відповідальністю та акціонерним капіталом;
- приватна компанія з відповідальністю, обмеженою гарантією;
- приватна компанія з необмеженою відповідальністю та акціонерним капіталом;
- приватна компанія з необмеженою відповідальністю без акціонерного капіталу¹.

У 2000 р. у Великій Британії з'явилася нова правова форма ведення бізнесу — партнерство з обмеженою відповідальністю (LLP), створення і діяльність якого регулюється Limited Liability Partnership Act 2000². Ця форма істотно відрізняється від звичайного партнерства, визнається корпорацією, яка за своїми правовими характеристиками наближається до компанії. LLP зберігає риси партнерства в основному в галузі оподаткування — прибуток, одержаний LLP, не обкладається корпоративними податками, а розглядається як прибуток, одержаний безпосередньо кожним з партнерів; майно, що належить LLP, з метою оподаткування розглядається як майно його учасників.

У Франції законодавством передбачене існування двох основних форм товариств — акціонерного товариства (Societe Anonime — SA) та товариства з обмеженою відповідальністю (Societe a Responsabilite Limitee — SARL). У 1985 р. було запроваджено модифіковану форму SARL — підприємство однієї особи з обмеженою відповідальністю (Enterprise Unipersonnelle a Responsabilite Limitee — EURL). У 1994 р. ухвалено закон, яким запроваджувалася нова спрощена форма для акціонерного товариства — Societe par Actions Simplifiee (SAS). Учасниками такого товариства можуть бути лише юридичні особи, його акції не можуть пропонуватися для публічного продажу.

¹ Останні три форми становлять менше 1 % британських компаній.

² Див.: Limited Liability Partnership Act 2000 // Blackstone's Statutes on Company Law. 5th edition / Edited by Derek French. – L., 2002. – P. 541–550.

У Німеччині основними організаційними формами товариств зі статусом юридичної особи є:

- акціонерне товариство (Aktiengesellschaft — AG);
- товариство з обмеженою відповідальністю (Gesellschaft mit beschränkter Haftung — GmbH);
- товариство з обмеженою відповідальністю з одним учасником (Ein-Mann-GmbH).

Повні та командитні товариства у Німеччині не мають прав юридичної особи.

У США існують підприємницькі корпорації (у відкритій (публічній) та закритій формах), а також партнерство з обмеженою відповідальністю учасників — Limited Liability Partnership, або LLP (так зване «професійне партнерство», оскільки його учасниками можуть бути особи вільних професій — адвокати, бухгалтери, лікарі) та компанія з обмеженою відповідальністю учасників — Limited Liability Company, або LLC, які являють собою нові правові форми корпорацій — своєрідні гібриди між традиційним партнерством та корпорацією.

Таким чином, можна зазначити, що особливістю історичного розвитку корпорацій є те, що вони розвивалися не за традиційною схемою, що передбачає процес просування від простих форм до більш складних. Майже одночасно, приблизно в XIV — XV ст. ст., зароджуються дві основні форми корпорацій — аналоги сучасних акціонерного та повного товариств. Подальший розвиток спільних форм здійснення підприємницької діяльності йде шляхом зближення правових ознак і властивостей цих двох видів корпорацій, з'являються проміжні форми (командитне товариство, акціонерна командита, товариства з обмеженою і додатковою відповідальністю, товариства одного учасника тощо) — у результаті протягом XIX — XX ст. ст. формується загальне поняття корпорації (компанії) в англосаксонській правовій системі і господарського (торгового, підприємницького) товариства в континентальній правовій системі.

Отже, поступово складаються оптимальні способи залучення і збереження капіталу, які втілювалися у різні правові форми. Виникають товариства і корпорації, які за законодавством різних країн розрізнялися. У той же час особливістю цього законодавства є те, що в ньому термін «корпорація» вживається в досить широкому розумінні і до її назви включається одне із слів: «асоціація», «компанія», «корпорація», «фонд», «клуб», «установа», «інкорпорейтед», «інститут», «товариство», «спілка», «синдикат», «з обмеженою відповідальністю» тощо (п. 1а §102 Загального закону про корпорації штату Делавер). Усі вони можуть випускати акції, якщо інше не передбачено в їх статутах.

Унаслідок такого термінологічного розмаїття виникають певні труднощі. В подальшому терміни «корпорації» та «компанії» використовуватимемо як тотожні. Що стосується понять «корпорації» та «товариства», то вони можуть як збігатися, так і різнитися, що буде показано нижче.

Наднаціональні юридичні особи. Як альтернатива процесу гармонізації національного корпоративного законодавства у рамках Європейського Союзу (ЄС) було розроблено й прийнято низку нормативно-правових актів, якими запроваджувалося введення в цивільний оборот так званих наднаціональних юридичних осіб — європейського об'єднання з економічних інтересів, європейського акціонерного товариства, європейського кооперативного товариства. В зв'язку з цим в літературі зазначається, що органи ЄС зробили дуже цікаві й по суті унікальні спроби створення організаційно-правових форм комерційних організацій, які не обмежені територіальними кордонами окремих держав і можуть без будь-яких перешкод і обмежень поширювати свою діяльність на всю територію країн ЄС і підкорятися єдиним правилам регулювання¹.

Активна економічна інтеграція в рамках європейського простору в середині 80-х років викликала до життя *перше наднаціональне правове утворення* — *European Economic Interest Grouping (Європейське об'єднання з економічних інтересів — ЄОЕІ)*², яке є організаційно-правовою формою ведення спільної діяльності з метою оптимізації бізнесу його учасників шляхом об'єднання їхніх ресурсів, діяльності та досвіду³. Діяльність ЄОЕІ має бути пов'язана з бізнесом його учасників, але не заміщати його (тобто функції об'єднання повинні здійснюватися поряд з діяльністю кожного з його учасників). Одержання прибутку не є метою ЄОЕІ. Якщо ж об'єднання одержує будь-який прибуток, останній підлягає розподілу між його учасниками. Відповідно до Регламенту Ради (ЄС) № 2157/2001 від 8 жовтня 2001 р. про Статут європейського товариства (SE) (ЄТ)⁴ ЄОЕІ не має статусу платника податку.

¹ Див.: Асосков А. В. Правовые формы участия юридических лиц в международном коммерческом обороте. — М., 2003. — С. 246 — 247.

² Див.: Council Regulation (EC) № 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) // OJL 294. — 10.11.2001. — P. 1.

³ Детальніше правовий статус ЄОЕІ розглядається у працях: Кибенко Е. Р. Правовое регулирование деятельности групп компаний в праве ЕС // Проблемы законности. — 2003. — Вип. 64. — С. 30 — 38; *іт ж.* Європейське корпоративне право на етапі фундаментальної реформи: перспективи використання європейського законодавчого досвіду в правовому полі України. — Х., 2005. — С. 21 — 23.

⁴ Див.: Council Regulation (EC) № 2137/85 of 25 July 1985 on the European Economic Interest Grouping (EEIG) / OJL 199. — 31.07.1985. — P. 1.

Учасниками ЄОЕІ можуть бути товариства, фірми та інші юридичні особи, що створені відповідно до права держав-членів ЄС і мають свій зареєстрований офіс на території Співтовариства. ЄОЕІ може бути також утворено фізичними особами, що здійснюють промислову (включаючи народний промисел), торговельну чи сільськогосподарську діяльність або надають професійні та інші послуги на території Співтовариства. ЄОЕІ зобов'язано мати не менш двох учасників з різних держав-членів ЄС. Учасниками об'єднання не можуть виступати інші ЄОЕІ.

ЄОЕІ створюється на підставі договору, що укладається між усіма його учасниками. Цей договір подається для реєстрації в орган, уповноважений державою-членом ЄС. З моменту реєстрації договору про створення ЄОЕІ об'єднання стає правоздатним. Відомості про створення ЄОЕІ і припинення його діяльності підлягають опублікуванню в «Офіційному віснику Європейського Союзу». Юридична адреса ЄОЕІ повинна бути в одній з держав-членів ЄС. Однак вона може переноситися з однієї держави в іншу з дотриманням передбачених Регламентом формальностей.

Управління ЄОЕІ здійснюється за допомогою двох органів-учасників, що діють колективно, і менеджера (менеджерів). Кожен учасник ЄОЕІ має один голос, якщо контрактом не передбачене інше. Регламент про статут ЄТ містить перелік питань, рішення з яких приймаються учасниками тільки одногосно. ЄОЕІ не може наймати на роботу більше 500 осіб.

У ЄОЕІ не є обов'язковим формування спільного капіталу. Його учасники можуть обрати й інші форми фінансування діяльності об'єднання, але воно не може залучати інвестиції шляхом публічного звернення.

Порядок розподілу прибутку (покриття збитків) від діяльності ЄОЕІ визначається договором. Якщо в останньому це питання не врегульовано, розподіл прибутку (збитків) здійснюється між учасниками нарівно. Прибуток (збитки) ЄОЕІ обкладається податком тільки як прибуток (збитки) учасників об'єднання. Кожний з учасників ЄОЕІ несе необмежену і солідарну відповідальність за його боргами.

Численні заборони, що накладаються Регламентом на діяльність ЄОЕІ, у сполученні із необмеженою відповідальністю його учасників привели до досить низької поширеності даної форми на практиці. На початок 2003 р. налічувалося близько 800 таких об'єднань¹.

Іншим видом наднаціональної юридичної особи, яка виникла і функціонує у рамках ЄС, стало *європейське товариство (ЄТ), або європейська компанія*. Потреба в ЄТ зумовлювалась тим, що, незважаючи на прогрес у зближенні правових систем держав-членів ЄС, правове регу-

¹ Див.: Асосков А. В. Вказ. праця. – С. 249.

лювання європейського бізнесу, як і раніше, залишалося на національному, внутрішньодержавному рівні. Це істотно ускладнювало роботу великих товариств, що мали численні дочірні товариства й філії на території різних країн ЄС. Великий бізнес давно втратив національний характер і мав потребу у виникненні нових «наднаціональних» правових утворень. Істотним досягненням на шляху формування адекватної правової структури для міжнародного бізнесу стало прийняття Регламенту про європейське акціонерне товариство.

Ідея про створення ЄТ виникла в рамках ЄС практично з перших років його існування. Спочатку були висунуті дві концепції створення ЄТ — концепція товариства «європейського типу» та концепція товариства «європейського права»¹. Для всіх країн ЄС запроваджено єдину систему правового регулювання діяльності нового корпоративного утворення — європейського товариства (European Company (*англ.*), Societas Europaea, або SE)². Згідно з Регламентом про статут європейського товариства 2001 р. ЄТ створюється у формі акціонерного товариства і може бути зареєстроване в будь-якій з держав-членів ЄС. Від ідеї автономної реєстрації і ведення окремого реєстру ЄТ на рівні ЄС країни-учасниці відмовилися. Найменування ЄТ обов'язково має містити аббревіатуру «ЄТ» мовою відповідної держави-члена.

Способи формування ЄТ є різними. Воно може бути створене двома й більше юридичними особами шляхом підписки на його акції, може виникати внаслідок злиття діючих акціонерних товариств або перетворення національного акціонерного товариства на європейське. ЄТ може бути також сформоване як холдингова компанія, що поєднує національні акціонерні товариства шляхом володіння їхніми пакетами акцій. ЄТ може засновувати дочірні товариства на території держав ЄС (також у формі ЄТ). Планувалося, що ЄТ використовуватиметься насамперед для здійснення транскордонних злиттів акціонерних товариств, розташованих у різних державах-членах ЄС.

Капітал ЄТ має бути виражений у євро. Розміщений капітал повинен бути не менш 120 тис. євро. Цікаво, що попередні редакції проекту Регламенту передбачали значно вищий мінімальний розмір капіталу ЄТ (проект 1970 р. — 500 тис. єкю, проект 1975 р. — 250 тис. єкю). Змен-

¹ Див.: Юмашев Ю. М. Правовое регулирование прямых иностранных капиталовложений в ЕЭС. — М., 1988. — С. 98 — 104.

² В літературі ця організаційна форма найчастіше іменується як «європейська компанія», але такий переклад є калькою з англійського тексту Регламенту, тоді як тексти на мовах країн, що належать до континентальної правової системи, а також найменування цієї форми латинською містять термін «європейське товариство».

шення вимог щодо капіталу ЄТ спрямоване на створення умов для використання цієї форми не тільки великим, а й середнім бізнесом.

Унікальною властивістю ЄТ, яка виділяє його з кола національних юридичних осіб, є можливість перенесення свого місцезнаходження (зареєстрованого офісу) з однієї держави ЄС в іншу в порядку, визначеному ст. 8 Регламенту, не втрачаючи при цьому своєї правосуб'єктності. Фахівці вважають це основною перевагою ЄТ перед національними юридичними особами¹.

Питання управління ЄТ вирішуються досить узагальнено. Товариству на вибір пропонується однорівнева чи дворівнева структура органів управління.

Перевагами ЄТ є: (а) можливість перенесення зареєстрованого та фактичного місцезнаходження з однієї країни ЄС до іншої; (б) спрощений порядок здійснення транскордонних злиттів та приєднань; (в) більш вигідний режим оподаткування.

Останнім часом все частіше порушується питання про створення так званих «підприємств соціальної економіки» — кооперативів, товариств взаємодопомоги, асоціацій, установ.

Процеси становлення різних форм корпорацій викликано багатьма причинами. По-перше, це пов'язано із задоволенням потреб людини максимально прийнятними для цього способами, включаючи створення ефективних структур виробництва і реалізації продукції. Причому з розвитком бізнесу ці структури вдосконалюються, що зумовлюється не тільки прагненням вкладення все більших коштів і одержання віддачі від цього у вигляді прибутку, а й прагненням учасників цих структур запобігти несенню ризику відповідальності всім своїм майном. У свою чергу, все це викликає необхідність участі у справах компанії, що дозволяє постійно «тримати руку на пульсі бізнесу», безпосередньо керувати ним. Звідси випливає формування поняття корпоративного управління й удосконалення способів його здійснення.

По-друге, природно, що на всіх етапах розвитку суспільства людина постійно підвищує вимоги до кінцевого продукту виробництва, що потребує застосування нових універсальних технологій. У свою чергу, їх використання вимагає залучення значних капіталів (інвестицій). Унаслідок цього виникає необхідність в управлінні фінансовими потоками як усередині корпорації, що залучає кошти, так і в цілому в країні. З'являються фондові ринки. З розвитком економічних зв'язків фінансові

¹ Див.: Асоков А. В. Вказ. праця. – С. 263 – 265; Дубовицкая Е. А. Европейское корпоративное право: Свобода перемещения компаний в Европейском сообществе. – М., 2004. – С. 182 –183.

потоки, продукція, робоча сила, технології, продукти інтелектуальної діяльності виходять за межі конкретної країни і на міжнародному рівні породжують необхідність створення наднаціональних юридичних осіб.

По-третє, формується потреба в різних рівнях ведення бізнесу — дрібному, середньому та великому. Кожний з них викликаний своїми причинами, виконує свої завдання і займає власну нішу в економіці та суспільстві. Діяльність дрібних і середніх корпорацій зосереджується в споживчій сфері — торгівлі, сервісі, громадському харчуванні тощо. Такі корпорації засновані, як правило, на приватному капіталі однієї або декількох осіб, що об'єднали власні зусилля для ведення спільної підприємницької діяльності. Вони набувають форми повних, командитних товариств, товариств з обмеженою відповідальністю (ТОВ), кооперативів, партнерств та ін., що відповідає тим цілям, які ставлять перед собою їх учасники (члени). Для залучення максимально великого капіталу рамки таких структур стають неприйнятними. Економічна концентрація капіталу вимагає іншої правової форми його виникнення й існування. Цими економічними причинами і зумовлюється створення акціонерних товариств.

При концентрації капіталу спостерігаються діаметрально протилежні тенденції: для того щоб зібрати великий капітал, не завжди необхідно і можливо вкладати значні кошти одним або декількома інвесторами. Об'єднання засобів численних дрібних інвесторів також дає в результаті виникнення великого об'єданого капіталу. Наступне використання такого капіталу, що приносить прибуток, вимагає подальшого вкладення за законами розширеного відтворення. Таким чином, виникає можливість і з'являється тенденція до утворення великих корпоративних об'єднань зусиллями вже сконцентрованого капіталу без участі дрібних інвесторів (акціонерів). Формуються суперакціонерні товариства.

Економічна зумовленість зазначених процесів виникнення корпорацій полягає у прагненні для заданого їх функціонування зосередження великого капіталу й уникнення майнової відповідальності їх учасників унаслідок конкурентної боротьби, економічних криз, банкрутств тощо. Інвестори прагнуть уникнути ризику, а відтак, і відповідальності. Тому постійно випрацьовувалася така форма організації підприємницької діяльності, яка дозволила вирішити ці два принципових питання. Відбувається перенесення ваги відповідальності з фізичних осіб на особу юридичну¹. Особливого значення все більше надають такому призначенню капіталу і, як наслідок, такої

¹ Див.: *Богданов Е. В.* Сущность и ответственность юридического лица // Государство и право. — 1997. — № 10. — С. 99.

ознаці юридичної особи, як її самостійна майнова відповідальність, відводячи їй роль визначального стимулу вкладення та прирощення коштів. Усе інше має допоміжний характер, підкорений основній ідеї: покладанню відповідальності на юридичну особу й усунення від відповідальності її учасника. «Сучасна юридична особа — це персоніфікована відповідальність суб'єкта, спеціально створеного для цієї мети правовим устроєм»¹.

Між тим було відзначено, що «...оскільки компанія утворена відповідно до закону, вона повинна розглядатися як відокремлена особа з усіма, тільки їй належними правами й обов'язками, а мотиви тих, хто брав участь у створенні цієї компанії, абсолютно байдужі»².

Сьогодні акціонерне товариство (АТ) як юридична особа в першу чергу є суб'єктом підприємницької діяльності, що здатний організувати велике диверсифіковане інноваційне виробництво, ефективний механізм внутрішньогалузевого, міжгалузевого і внутрішньофірмового переливу капіталу, гарантоване стійке кваліфіковане управління, засноване на професіоналізмі й особистій відповідальності посадових осіб.

Таким чином, протягом тривалого часу правовий статус юридичних осіб вдосконалювався, формувалися різні види корпорацій, основними з яких стали товариства, відповідальність учасників яких є обмеженою (АТ й ТОВ). Глобалізаційні економічні та соціальні процеси породили наднаціональні юридичні особи, що є наступним кроком у зближенні.

§ 2. Виникнення корпорацій в Україні

Історичний нарис акціонерного руху в Україні. Новітній період українських реформ та їх вплив на корпоративний рух. Особливості приватизації в Україні в світлі створення акціонерних товариств. Становлення поняття корпорації в Україні. Правова природа корпорацій. Акціонерні товариства як «союзи осіб» і «союзи капіталів». Акціонерні компанії та інші товариства. Зіставлення вимог, що ставляться до національних акціонерних товариств, з вимогами до підприємницьких корпорацій в США та вимогами директив ЄС до корпорацій.

Історичний нарис акціонерного руху в Україні. В Україні, яка входила до складу Російської імперії, до початку ХХ ст. переважало ве-

¹ Богданов Е. В. Сущность и ответственность юридического лица // Государство и право. — 1997. — № 10. — С. 98.

² Higgins P. The law of partnership. — Melbourne, 1963. — P. 15.

дення дрібного підприємництва у вигляді ремесел, мануфактур, господарств монастирів тощо¹. Це гальмувало первісне нагромадження капіталу, а відтак — і розвиток великого виробництва та виникнення таких форм залучення інвестицій, як корпорації та кріпосницькі відносини. Тому корпоративний процес в Україні здійснювався повільно².

Джерелами фінансування розвитку підприємництва на той час в основному були кредити з казни, хоча траплялися й іноземні інвестиції. Традиційні ж для України виробництва — канатні, суконні, винні відкупи, лихварство — являли собою лише засоби для створення передумов виникнення промислового капіталу. Так, цукроварні, які були примітивними і не вимагали вкладення значних коштів, до 1860 р. будувались переважно поміщиками. І лише з переходом до парових цукроварень знадобились великі інвестиції. При цьому попит на обладнання для таких цукроварень вплинув на розвиток мідних, залізних, чавунних та інших підприємств. Це привело до того, що в Україні почали виробляти понад 52 % чавуну, і вона стає одним з найпередовіших районів Російській імперії³. Саме переобладнання цукрових виробництв призвело до їх загальноімперського значення і створення великих корпорацій та синдикатів.

Між тим особливо бурхливого розвитку корпорації набувають лише наприкінці XIX ст. Відмічається, що ця форма вкладення капіталу дозволяє одержувати понад 346 % прибутку на вкладений капітал, а розмір дивідендів акціонерів перевищує 50 % і становить іноді 84 %⁴. До того ж такі галузі, як металургійна та гірничо-промисловість, стають привабливими для іноземців, куди вони спрямовують свої капітали, в яких їм належало на той час до 90 % акцій⁵. Отже, залучення капіталу за допомогою корпорацій свідчить про суттєві можливості такої форми підприємництва. На початок XX ст. в Україні залишається тільки одне велике металургійне підприємство неакціонерного типу (Сулінський завод).

Українські товариства почали входити до складу великих синдикатів, таких як «Продамет», «Трубопродажа», «Гвоздь», «Продаруд», «Проду-

¹ Див.: Вологодцев *И. К.* Особенности развития городов Украины. – К., 1930. – С. 97, 98.

² Див.: Нестеренко *О. О.* Развитие промышленности на Украине. – Ч. 1: Ремесло і мануфактура. – К., 1959. – С. 228, 233.

³ Див.: Там само. – С. 374, 375; Нестеренко *О.* Развитие капиталистической промышленности і формирования пролетариата на Украине в конце XIX і на начале XX ст. – К., 1952. – С. 13.

⁴ Див.: Нестеренко *О.* Развитие капиталистической промышленности і формирования пролетариата на Украине в конце XIX і на начале XX ст. – С. 24.

⁵ Див.: Там само. – С. 27.

голь» та ін.¹ Поступово у формі акціонерних товариств створюються комерційні банки, перші з яких з'явилися у Харкові та Києві в 1868 р.

Особливості правового регулювання діяльності корпорацій в Росії, а Україна входила до її складу і окремого законодавчого регулювання діяльності корпорацій не мала, проявлялися у тому, що згідно з Маніфестом 1807 р., що діяв на той час, АТ створювалися виключно в дозвільному порядку. При цьому спеціально застерігалось, що під цим не розуміється порука уряду в успіху самого підприємства². До 1836 р., в якому було затверджено «Положення про компанії на акціях», правовідносини в АТ регулювалися їх статутами. Так, в 1830 р. було затверджено положення «Про заснувану в Малоросії компанію для здобування цукру з буряків». У цей період в законодавстві АТ мало декілька назв: «товариство по участках», «компанія на акціях», «товариство на паях», «акціонерне підприємство», «корпоративна організація», «корпорація».

Вже в дожовтневий період в Україні визначилися суттєві риси АТ, що набували свого подальшого розвитку: приватний характер АТ; відокремлення особи АТ від множинності осіб (акціонерів), які його створили; постійність капіталу АТ; однаковий розмір внесень вкладів в оплату акцій; обмежена відповідальність акціонерів по зобов'язаннях АТ; залежність голосування від кількості акцій; неможливість для акціонерів витребувати в АТ внесений в оплату акцій капітал. Проте питанням управління АТ не приділялося достатньої уваги, вони не були регламентовані з боку держави, оскільки в Україні здавна використовувалися артільні форми, а тому і принципи підпорядкування меншості більшості було покладено в основу управління корпорацією.

Таким чином, протягом століть склалися оптимальні способи залучення і збереження капіталу, які втілювалися у різні правові форми із виникненням товариств і корпорацій. Перефразуючи П. Гогена, можна наголосити на тому, що така форма, як АТ, є настільки ж важливою і такою, яка вимагається великим капіталом, наскільки тіло є виключним засобом для виразу душі.

На жаль, економічна і політична ситуація в післяреволюційний період в радянській державі, до складу якої входила Україна, змінилася. Відбувається поступова «...націоналізація акціонерних підприємств, акції яких все ж таки не анулювалися»³. В той же час придбання акцій іноземними

¹ Див.: *Нестеренко О.* Розвиток капіталістичної промисловості і формування пролетаріату на Україні в кінці XIX і на початку XX ст. – С. 88–94.

² Див.: *Функ Я. И., Михальченко В. А., Хвалей В. В.* Акционерное общество: история и теория (Диалектика свободы). – Мн., 1999. – С. 386–395.

³ *Ионцев М. Г.* Акционерные общества. – М., 1999. – С. 7.

особами не привело до виникнення у них ні прав на управління АТ, ні інших прав акціонерів. Про це «прозорливо» і цинічно говорив В. І. Ленін, визначаючи, що «...подібні махінації не допоможуть капіталістам, що цінні папери, які є предметом всякого роду угод, опиняться пустим, нікуди не гідним старим папером»¹. Вважалось, що засоби виробництва перестають бути капіталом і стають надбанням їх дійсного хазяїна і творця — народу в особі його держави. Було заборонено продаж і придбання, здавання в оренду і заставу підприємств, розділення і злиття АТ, створення нових об'єднань. Було скасовано акції на пред'явника та інші цінні папери, введено обов'язкову реєстрацію національних і іноземних акцій та облігацій. Цими заходами досягалася неможливість «...розподілення титулами власності на капітал, паралізувалися спроби російської буржуазії передавати підприємства іноземним капіталістам»². Пропозиції ж іноземних інвесторів щодо вкладення і збереження капіталу в АТ не задовольнялись, незважаючи на те, що вони не заперечували проти націоналізації, котру розуміли як перехід всього управління до держави. З боку іноземних акціонерів були висловлені наміри щодо створення державного синдикату, зокрема у гумовій промисловості, до правління якого увійшли б представники уряду, робочих та службовців, акціонерів. Але такі проекти були неприйнятними для радянської держави, бо потрібно було б виплачувати прибутки акціонерам, які залишили б за собою і право на участь в управлінні, а держава стала б «...фактично представником акціонерів»³.

Хоча деякі АТ діяли як іноземні юридичні особи, а в окремих АТ значна кількість акцій належала іноземцям (як, наприклад, в АТ заводу сільськогосподарських машин у Харкові), вони були націоналізовані. Заперечення правління товариства «Гельферих-Саде» про недоторканність їх майна, яке знаходиться під захистом інших держав, до уваги не бралось.

З прийняттям Цивільного кодексу Української РСР 1923 р., що містив 44 статті, присвячених регулюванню АТ, стала зрозумілою недостатність правового регулювання останніх, у зв'язку із чим 17 серпня 1927 р. ЦВК і РНК СРСР прийняли Положення про акціонерні товариства⁴. АТ поділялися на державні, змішані і приватні з огляду на форми власності на вклади, що вносилися в оплату акцій. Поступово вводилися заборони на котирування акцій на біржах, були відсутні вимоги до формування статутного капіталу в АТ шляхом підписки на акції. АТ фактично перетво-

¹ Цит. за: *Гладков И. А. Очерки советской экономики.* – М., 1956. – С. 73, 74.

² Там само.

³ Там само. – С. 75.

⁴ Див.: СЗ СРСР. – 1928. – № 48. – Ст. 423.

рювалися на державні підприємства. Зі сплином часу в СРСР фактично не залишилося АТ, за винятком ВАТ «Інтурист» та ВАТ «Індржстрах», в яких 100 % акцій належали державі.

Перетворення в економіці України розпочалося ще за радянських часів. З реформуванням економіки в колишньому СРСР на початку перебудови із поступовим розвитком підприємницької діяльності з 1986–1987 рр. стали виникати кооперативи, естафету в яких відібрали через два-три роки так звані «малі підприємства», а з 1991 р. поширюються господарські товариства. Як не притаманні соціалістичному праву об'єкти цивільного обороту почали випускатися акції трудових колективів і підприємств, які тільки в 1991 р. були заборонені і поступово виводилися з обороту із заміною їх на акції АТ¹.

Законодавче закріплення створення і функціонування АТ одержали з прийняттям законів України «Про господарські товариства»² і «Про цінні папери та фондову біржу»³, якими було закладено підвалини формування ринку цінних паперів в Україні.

З 1991 р. в основному створювалися закриті АТ. Відкриті АТ створювалися, вкрай рідко, бо ця форма підприємницької діяльності використовувалася, як правило, для залучення великого капіталу шляхом вільного продажу акцій. Ці процеси поступово поглиблювалися і прискорювалися, і хоча не можна сказати, що вони йшли мляво, але в них не були залучені значні кошти і майно, що залишилися у держави.

Новітній період українських реформ та їх вплив на корпоративний рух. Зміни у відносинах власності почалися з кінця 80-х років ХХ ст., коли став поширюватися кооперативний рух, потім — створювалися «малі підприємства», ще пізніше — господарські товариства. Але тільки з приватизаційними процесами (1992 р.) відбувається поступовий натиск на державний сектор, перетворюються спочатку малі державні й комунальні підприємства, а потім акціонуються й великі. Однак процес виникнення в українській економіці великих АТ йшов повільно, оскільки великі підприємства тривалий час залишалися в державній власності, інвестиційних компаній ще не було, бо не виникало потреби в акумулюванні капіталу, і у формі відкритих АТ створювалися спочатку лише комерційні банки і деякі інші підприємницькі структури. І лише після закінчення етапу «малой приватизації» стала набирати оберти приватизація великих державних підприємств, на базі майна яких створювалися акціонерні товариства.

¹ Див.: Відомості Верховної Ради Української РСР. – 1991. – № 38. – Ст. 509.

² Див.: Там само. – № 49. – Ст. 682.

³ Див.: Там само. – № 38. – Ст. 508.

На той час склалася ситуація, коли, з одного боку, у держави зосереджені значні виробничі потужності, а з другого — вона була не в змозі забезпечити їх належну експлуатацію, бо для цього необхідне вкладення додаткових ресурсів, яких у неї немає. Процеси приватизації і покликані були розв'язати ці проблеми.

Однак слід врахувати, що в «...ході приватизації акціонерна форма організації підприємництва була використана з метою, прямо протилежною тим, заради яких вона створювалася, а саме — «роздачі» (розподілу), а не для концентрації капіталу»¹.

Незважаючи на те що матеріальні блага передавалися у власність АТ, створеного в процесі приватизації, ними неможливо користуватися з прибутком без додаткових інвестицій. Залучення ж коштів для цього було можливо в різні способи — через приватизацію під інвестиційні зобов'язання, додаткові випуски акцій тощо. Саме такі способи капіталовкладень в АТ стали поширюватися, що надало змогу поступово задіювати ринковий механізм обороту акцій. Став складатися первинний ринок акцій шляхом, по-перше, їх випуску емітентами; по-друге, продажу акцій підприємств, що приватизуються, на фондовій біржі; по-третє, проведення сертифікатних аукціонів. Формування вторинного ринку акцій пов'язано із завершенням етапів приватизації, що здійснювалася з використанням приватизаційних паперів. Одночасно ці процеси приводять і до перерозподілу пакетів акцій, їх викупу в дрібних акціонерів, зосередження великих пакетів у так званих мажоритарних акціонерів, що часто супроводжувалось і продовжує супроводжуватися «корпоративними війнами».

Отже, процеси економічних реформ в Україні можна поділити на такі етапи перерозподілу власності:

- доприватизаційний процес (1987–1991 рр.) як спонтанна перебудова власності;
- масова приватизація 1992–1997 рр.;
- постприватизаційний перерозподіл власності (концентрація розпо-рошених між дрібними акціонерами акцій приватизованих АТ, перехід від так званих диких до легальних процедурних технологій корпоративного контролю і перерозподілу акціонерного капіталу останнім часом).

Зарубіжні фахівці, спостерігачі і радники зазначають, що українська приватизація мало чим відрізнялася від приватизації в Чеській республіці, Російській Федерації, Болгарії та інших країнах.

¹ Комментарий части первой Гражданского кодекса Российской Федерации / М. И. Брагинский, В. В. Витрянский и др. – М., 1996. – С. 154.

Особливості приватизації в Україні в світлі створення акціонерних товариств. Особливості приватизації в Україні полягають у такому:

а) повільність перебігу приватизації, її призупинення на певний строк з подальшим відновленням. Це стосується як процесу взагалі, так і приватизації окремих об'єктів. Здавалося б, це позитивна її риса, що покликана була надати зваженості віднайденим підходам, кристалізації пріоритетів, але цього більшою мірою не сталося. Часто саме тривалість в часі дозволяла керівництву державних підприємств, які приватизувалися, обрати свій шлях, зайняти вигідну позицію, що вплинуло на корпоративне управління в приватизованому АТ. Наголошується також на відсутності обов'язкової фіксованості планів приватизації і можливість їх змін, що теж могло бути використане для досягнення певних цілей при прагненні доступу до корпоративного управління;

б) заборона обігу приватизаційних паперів, які дозволялось вкладати лише у придбання державного майна, акцій, інвестиційних сертифікатів або передавати в управління довірчим товариствам. Останні засоби також застосовувалися для досягнення корпоративного контролю. Компенсаційні сертифікати з низки причин не були повною мірою задіяні в приватизації;

в) непослідовна політика залучення до приватизації іноземних інвесторів, наявність багатьох перешкод для цього, непристосованість іноземців для участі в цих процесах та ненадійність і непрозорість правового й економічного середовища стали підставою фактичного усунення їх від приватизації і тому — від первісного розподілу власності;

г) залишення за державою значних пакетів акцій, що не дозволяло приватним інвесторам справляти вплив на корпоративне управління; тривалість приватизаційних процесів, протягом яких особи, що придбали акції, не в змозі були здійснювати свої права по управлінню АТ — стримуючим чинником придбання акцій при приватизації;

г) фактична відсутність значних інвестицій в період приватизації або після її проведення, оскільки приватизація під інвестиційні зобов'язання стала здійснюватись значно пізніше. Це означало підсилення навантаження на модель корпоративного управління, що формується в Україні, оскільки прибуткова діяльність АТ потребує значних капіталовкладень, а відтак, їх залучення є найголовнішим завданням управління в АТ. Проте в чинному законодавстві поки що недостатньо розвинуті необхідні механізми для цього. Безумовно, єдиним шляхом для вкладення коштів в акції є додаткові емісії акцій тих АТ, які потребують «грошових вливань» за умов прозорості корпоративного управління та захисту акціонерів (насамперед дрібних).

Отже, сертифікатну приватизацію, яка відбувалася в 90-х роках, мала змінити і змінила грошова приватизація з подальшим інвестуванням. Сертифікатна приватизація викликала неоднозначне реагування у політиків, економістів і правників, які займають часом протилежні позиції щодо оцінки її проведення. Головним її надбанням можна назвати те, що з нею заколивалися устаї державної власності, і як би то не було, але вона стала причиною де бюрократизації великого сектору економіки і встановлення інших підстав для реалізації прав на управління ним.

Узагалі процес приватизації в Україні характеризується складністю і суперечливістю. Його поєднано з постійними змінами законодавства. Щодо приватизації були висловлені достатньо гострі докори в незаконності, всіяких порушеннях, неефективності та ін.

Проте об'єктивно процес приватизації є необхідним, бо він покликаний, по-перше, позбавити державу непотрібних їй об'єктів права власності, що дозволить скоротити витрати на їх утримання і функціонування; по-друге, забезпечити надходження до державного бюджету коштів, які необхідні державі для здійснення її соціальних функцій; по-третє, залучити додаткові кошти під інвестиційні зобов'язання осіб, що придбають об'єкти права державної власності із залишенням за державою частки цих об'єктів (наприклад, пакета акцій). Вбачалося, що це дозволить встановити контроль за зазначеними об'єктами, одержати належний ефект у вигляді сплати податків і дивідендів, а також виконати соціальні функції — зберегти необхідне виробництво.

Таким чином, у 90-х роках в Україні було поновлено акціонерний рух, який поступово набув свого розвитку. Складовою цього з'явилося створення АТ в процесі приватизації державного майна, що потягло за собою певні особливості в правовому регулюванні їх діяльності.

Ще однією важливою рисою українських АТ є наявність у багатьох з них пакетів акцій, що належать державі, яка й дотепер не визначилася з тим, чи слід їй тримати ці пакети або їх треба продати. Причому причини для цього різні — від неефективності здійснення державою прав акціонера, відсутності фінансового інтересу в зв'язку з тим, що дивіденди на акції, як правило, не виплачуються, до потреби у поповненні державного бюджету за рахунок продажу акцій привабливих АТ.

На підставі наведеного можна констатувати, що загальними економічними передумовами виникнення АТ є концентрація і централізація капіталу з метою одержання прибутку й обмеження підприємницького ризику. В Україні, крім цього, набула певного значення приватизація,

внаслідок якої, як правило, і створювалися великі АТ, а також залишилися пакети акцій в державній власності, що породило проблему управління державними корпоративними правами.

Становлення поняття корпорації в Україні. Правова природа корпорацій. В науковій літературі існували й існують різні точки зору на правову природу АТ. Так, і в минулому, і в сучасний період одні дослідники відносили АТ до корпорацій¹, інші ж додержувалися протилежного бачення, вважаючи, що за своєю юридичною природою АТ корпорацією бути не може, бо його субстратом є майно, а не люди, а це властиво тільки установам, а не корпораціям². Звичайно, не на користь становлення в Україні загальноприйнятого в Європі та США поняття корпорацій було й позначення в ст. 3 Закону України «Про підприємства в Україні»³, а потім і в ст. 120 Господарського кодексу України (ГК) корпорації як об'єднання підприємств з делегуванням певних повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації. Тобто, виходило, що корпорація являє собою особливий вид юридичної особи, котра іменується об'єднанням і відрізняється від господарських товариств. Цікаво, що навіть при такому визначенні корпорації в ГК у ст. 167 цього ж кодексу поняття корпоративних прав, яке, природно, є похідним від поняття корпорації, пов'язується з правами не тільки учасників корпорації в розумінні ст. 120, а й будь-якої господарської організації.

Враховуючи суперечливість регулювання цього питання в ГК, будемо рухатися шляхом застосування поняття «корпорація» у загальноприйнятому в світі розумінні цього явища як юридичної особи, створеної з метою акумуляції чи залучення значного капіталу. Висловимо з цього приводу декілька міркувань стосовно прийнятності розуміння як корпорації вітчизняних господарських товариств та виробничих кооперативів.

Вважаємо, що те, чи може АТ розглядатися як корпорація, пов'язано з розумінням того, що являють собою «*союз осіб*» (об'єднання осіб за ЦК України) та «*союз капіталів*» (об'єднання майна за ЦК України), як вони співвідносяться і чи залежать один від одного.

¹ Див.: Каминка А. И. Акционерные компании. – СПб., 1902; Тарасов И. Учение об акционерных компаниях. – К., 1878; Спасибо-Фатеева И. В. Акционерные общества: корпоративные правоотношения. – Х., 1998; Глибко С. В. Договорность и корпоративность как признаки акционерного общества // Проблемы законности. – Х., 1997. – № 32. – С. 124–130 та ін.

² Див.: Красько И. Некоторые проблемы теории юридических лиц и их прикладное значение (классификация, корпоративные права, ответственность участников) // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1998. – № 10. – С. 3–5.

³ Нині нечинний.

Згідно із ч. 1 ст. 81 ЦК України юридична особа може бути створена шляхом об'єднання осіб та (або) майна. Але це загальний підхід до порядку створення юридичної особи, який відносно певних організаційно-правових її форм може модифікуватися за рахунок різного співвідношення «об'єднання осіб» та «об'єднання майна».

Так, безумовно, ніякого об'єднання ні майна, ні осіб не існує при створенні корпорації або установи однією особою. Крім того, не можна беззаперечно погодитись і з тим, що при створенні установи декількома засновниками відбувається об'єднання їх майна, адже вони не укладають договір, а складають спільний установчий акт. Тобто, доречніше казати про виділення кожним з них майна з переданням в подальшому його установі. Відтак, в установі є капітал, наданий особою (особами), яка (які) не пов'язана (не пов'язані) з установою настільки, аби її (їх) припинення послугувало підставою до ліквідації установи.

І нарешті, чи спостерігається об'єднання майна та об'єднання осіб при створенні АТ? Вважаємо, що відповідь на це питання має бути негативною, тому що особи не об'єднують своє майно, а за свої гроші купують акції АТ. Чи переслідують вони при цьому спільні цілі? Навряд чи це так, бо у кожної з них є безпосередня мета — придбати акції й одержати з цього прибуток. Об'єднання своїх капіталів, навіть як опосередкована мета, акціонерами не сприймається, хоча вони й мають розуміти, що одержання прибутку на вкладення в акції може бути досягнуто тільки внаслідок того, що останні будуть розподілені між всіма засновниками і оплачені ними, аби можливо було зареєструвати товариство. В протилежному разі АТ може не відбутися, і тоді мета про одержання прибутку на вкладення в акції не може бути досягнута. Однак цими питаннями можуть задаватися особи тільки при створенні АТ, а не при придбанні на фондовому ринку акцій вже діючого товариства. Придбаваючи акції діючого товариства, покупці навряд чи замислюються над тим, що, купуючи акції, вони поєднують свій капітал з іншими особами. Отже, самі по собі поняття «союз осіб», «союз капіталів», «об'єднання осіб і капіталів» є умовними.

Що стосується питання про співвідношення цих понять, то слід виходити з їх органічної єдності, що традиційно покладено в основу будь-якого товариства (корпорації). При цьому особистісний елемент участі в тому чи іншому утворенні поступово замінюється на участь капіталом¹.

¹ З питань «союзу осіб» та «союзу капіталів» див.: *Спасибо-Фатеева И. В.* Правовая природа акционерных обществ // *Предпринимательство, хозяйство и право.* – 1998. – № 12. – С. 3–8.

Найбільше значення особистої участі спостерігається в *повних та командитних товариствах, у виробничих кооперативах*, учасники (члени) яких беруть участь у них безпосередньо своєю працею, а також беруть участь в управлінні їх справами. Проте значущість особистого елемента не доходить до того, аби із заміною учасників (членів) зазначені підприємницькі товариства припиняли свою діяльність, тобто вони продовжують існувати, незважаючи навіть на зміну в особистому складі учасників, від якого вони не залежать.

Участь майном (капіталом) відіграє другорядну роль, оскільки такі форми об'єднання осіб, як повні та командитні товариства, не вимагають значних капіталовкладень, що само по собі не виключає можливості виникнення надалі значного капіталу в результаті їх діяльності. Між тим ці форми на сьогодні фактично не зустрічаються на практиці. Так, якби не вимога закону про створення приватних ломбардів у формі повних товариств, навряд чи десь в іншій сфері вони б були поширені. Хоча певні переваги перед іншими підприємницькими товариствами ці форми мають. Зокрема, привабливість командитного товариства полягає у тому, що його учасники з повною відповідальністю зосереджують в своїх руках управління ним і не побоюються того, що їх роль коливатиметься від тих чи інших змін складу учасників чи/та розміру капіталу товариства, як це має місце в товаристві з обмеженою відповідальністю (ТОВ) та АТ.

Звертає на себе увагу той факт, що в окремих підприємницьких товариствах спостерігаються зниження ролі особистої участі і, навпаки, підвищення значення участі капіталом. Це стосується *ТОВ і товариств з додатковою відповідальністю (ТДВ)*, для створення яких необхідне формування мінімального статутного капіталу. Цими видами товариств управляють самі учасники, які формують їхні органи.

Максимально абстрагованим від особистої участі і сконцентрованим на участі капіталом, безумовно, є АТ, в якому не вимагається праця акціонерів, ні навіть участь в його управлінні, яка відіграє не настільки важливе значення, аби це вплинуло на поточну діяльність цього товариства. Втім, це в різних країнах по-різному. Так, особливістю АТ континентального права є більш тісний зв'язок між акціонерами, користування ними своїми правами на участь в управлінні ним. Це в першу чергу притаманно АТ, створеним при приватизації, оскільки в акціонерів збереглися соціальні і трудові зв'язки як працівників державних підприємств.

Однак, як правило, з появою акції як нового об'єкта цивільного обороту капітал АТ ще більш абстрагувався від акціонерів. За великим рахунком навряд чи можна говорити навіть про систему участі в АТ, тому

що в ньому формуються інші закономірності функціонування й управління капіталами, що опосередковуються правами акціонерів і реалізуються найчастіше навіть не акціонерами, а найманими менеджерами — членами правління. Проте важливим у розумінні природи АТ є те, що яким би чином не здійснювалося управління його капіталом, результати такого управління у вигляді майнового прибутку (дивідендів) можуть належати тільки акціонерам, а не стороннім особам, як це має місце в установі (наприклад, у лікарні, музеї тощо), сутність наділення якої капіталом полягає в його наступному обов'язковому цільовому використанні особами, що не мають до неї ніякого відношення. Тому відривати значення капіталу від значення суб'єктного субстрата АТ, в інтересах якого воно створено, неприпустимо.

Гармонічне поєднання «союзу осіб» та «союзу капіталів» у видах підприємницьких товариств виявляється по-різному. Найпростіший «союз» розуміється як така єдність, котра тісно пов'язує його учасників і не дозволяє набагато віддалятися один від одного. Більш складні «союзи» структурують зв'язки між учасниками таким чином, що це приводить навіть до їх віддалення від товариства, від участі в ньому особисто, в управлінні ним. Це досягається шляхом трансформації відносин власності та складання відносин управління. Найскладніший «союз» спостерігається в АТ, де припускається створення таких зв'язків, в яких майже не перебувають акціонери, тобто ті, хто вклав свій капітал.

Незважаючи на практичну відсутність в АТ особистої участі акціонерів, відривати значення капіталу від значення суб'єктного субстрата АТ, в інтересах якого і створено юридичну особу, неприпустимо. Так, склад акціонерів АТ завжди визначений, незалежно від того, власниками яких акцій, іменних або на пред'явника, вони є. Визначеність складу акціонерів важлива для можливості проведення загальних зборів і розподілу прибутку АТ. У закритих АТ¹ нечисленний склад засновників позначається на правовому стані останніх, механізмі їх участі в товаристві, правах, які мають певною мірою особистий відтінок (причому більше, ніж у відкритих АТ). Як правило, особистий елемент проявляється також у вимозі, аби кількість акціонерів не перевищувала кількості акцій.

Отже у правовому полі України корпорацію, компанію та господарське товариство слід розуміти як однопорядкові утворення, що базуються на об'єднанні осіб та їх капіталів. Втім, слід зазначити, що неоднорідність видів господарських товариств, сутнісна характеристика

¹ Закриті АТ на сьогодні існують в Україні і передбачені Законом України «Про господарські товариства» та ГК.

кожного з них впливають й на питання про можливість віднести всіх їх до корпорацій.

Акціонерні компанії та інші товариства. Дослідники АТ часто виходять із відмежування акціонерної компанії від усіх інших видів господарських товариств, як би близько вона з ними не стикалася. Критеріями такого розмежування стали насамперед наявність акціонерного капіталу та акцій в АТ, а також договірна природа інших господарських товариств, що є спірним стосовно АТ як компанії на акціях. Знов тут простежується неоднозначність розгляду АТ з точки зору поняття об'єднання капіталу, яке замінюється на поняття продажу акцій. Крім того, традиційно компанія (корпорація, АТ) вважалася юридичною особою, якою не було товариство. На сьогодні це питання втратило свою актуальність, бо не тільки акціонерні, а й усі інші господарські товариства визнаються юридичними особами. Проте вважаємо, що законодавство України при врегулюванні правових відносин в АТ повинно виходити з його правової природи, яка відрізняється від правової природи інших господарських товариств. Звідси існує нагальна потреба для окремого законодавчого регулювання всіх видів господарських товариств.

Отже, якщо припустити можливість використання терміна «корпорація» без його законодавчого визначення в Україні, то ним повною мірою можна позначити АТ. Очевидно, не буде помилковим віднести до корпорацій також ТОВ, ТДВ та виробничі кооперативи. З огляду на це *корпорацією є юридична особа, створена однією або декількома особами із виникненням у них корпоративних прав, що можуть бути втілені в акції або без такого.*

Зіставлення вимог, що ставляться до національних акціонерних товариств, з вимогами до підприємницьких корпорацій в США та вимогами директив ЄС до корпорацій. АТ країн континентального права не тільки має подібність з корпорацією системи загального права, а й практично тотожно поняттю підприємницької корпорації. Це впливає із зіставлення вимог, що ставляться до національних АТ, з вимогами до підприємницької корпорації США, а саме — вимог щодо: (а) статусу корпорації як юридичної особи; (б) відсутності обмеження строку, на який створюється корпорація; (в) дій корпорації на підставі її статуту; (г) правової природи акцій і права власності на них; (ґ) права на вільне передання акцій; (д) поняття акціонера; (е) обмеженої відповідальності акціонера; (є) централізованого управління корпорацією. Проаналізуємо українські АТ за допомогою зазначених критеріїв.

(а) Відповідно до законодавства України АТ є *юридичною особою* і не залежить від змін складу акціонерів аж до повного його відновлення.

(б) *Строк*, на який створюється корпорація, не обмежується, за винятком прямої вказівки про це в її статуті (ст. 5 Закону України «Про господарські товариства»).

(в) *Правова природа статуту* корпорації в США визначається його розумінням як договору між штатом і корпорацією, в результаті чого штатові заборонено «відмовлятися від виконання своїх зобов'язань за договорами»¹. У ст. 154 ЦК, ст. ст. 4 і 37 Закону України «Про господарські товариства» зазначається, що статут АТ є його установчим документом, і передбачаються вимоги до його змісту.

(г) Що стосується регулювання *правової природи акцій*, то як за ст. 6 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»², так і за п. 1 ч. 1 ст. 195 ЦК акція є пайовим папером, який засвідчує пайову участь у статутному капіталі АТ, надає його власнику право на участь в управлінні емітентом і одержання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів та частини майна при ліквідації товариства.

Власність на акції встановлюється у законодавстві як України, так і США та країнах ЄС, виходячи з розуміння акції як об'єкта права власності. Оплачуючи вартість акцій, особа тим самим придбає у власність новий об'єкт, а кошти, сплачені нею за акції, стають власністю АТ (корпорації). Звідси, інвестуючи свої кошти, акціонери не є ні кредиторами АТ, ні його власниками. Вони перебувають у корпоративних відносинах з АТ, що й визначає їх права стосовно останнього.

(г) *Право на вільне передання акцій* закріплено в законодавстві України. На сьогодні в статутах АТ не зустрінеш положень про примусовий викуп в акціонерів акцій у разі припинення ними трудових відносин із товариством. Останню крапку в питанні про відсутність обмежень обігу акцій ЗАТ поставив й Конституційний Суд України, зазначивши, що приписи установчих документів ЗАТ (сьогодні і ч. 3 ст. 81 ГК) щодо переважного права його акціонерів на придбання акцій, що відчужуються іншими акціонерами товариства, не обмежують права власника на розпорядження своєю власністю, а встановлюють за його ж згодою особливий порядок її відчуження³.

(д) Поняття *акціонера* як власника акцій у законодавствах США та України збігаються з тим лише застереженням, що українське законо-

¹ Батлер У. Э. Основные черты российского открытого акционерного общества и американской корпорации // Государство и право. – 1998. – № 7. – С. 81.

² Див.: Офіц. вісник України. – 2006. – № 13. – Ст. 857.

³ Див.: Рішення Конституційного Суду України по справі № 1-11/2005 від 11 травня 2005 року № 4-рп/2005 (справа про права акціонерів ЗАТ) // Офіц. вісник України. – 2005. – № 21 (10. 06. 2005). – Ст. 1135.

давство, крім терміна «власник акції» оперує також термінами «володілець акції», «держатель акції», «учасник». Вважаємо, що акціонери повинні іменуватися тільки власниками акцій. Що ж стосується співвідношення понять «акціонер» і «учасник», то слід визнати прийнятним підхід, втілений в законодавстві США, яке виходить з достатності використання лише терміна «акціонер» і недоцільності оперування терміном «учасник», оскільки припинення права власності на акцію позбавляє особу прав акціонера і, отже, припиняє його зв'язок із суспільством (тобто його участь в АТ).

(е) Однією з головних рис корпорації є те, що акціонери не несуть *відповідальності* по боргах корпорації. Однак в українському законодавстві це втілено досить суперечливо. Так, згідно з ст. 24 Закону України «Про господарські товариства» акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах належних їм акцій. Такий вираз є не зовсім вірним і слід говорити не про виключення відповідальності акціонерів за зобов'язаннями АТ, а про несення ними ризику збитків, пов'язаних з його діяльністю, у межах вартості належних їм акцій, як це зроблено у ч. 2 ст. 152 ЦК. Неприпустимість твердження про яку б то не було відповідальність акціонерів вимагає сама правова природа українського АТ, як і корпорації США або країн континентального права. Проте, слід застерегти про умовність навіть такого виразу, оскільки вартість акцій, що належать акціонерам, пов'язана з діяльністю АТ (прибутковістю або збитковістю), але обумовлюється й іншими законами фондового ринку, часом ніяк не пов'язаними з діяльністю АТ.

Між тим за чинним законодавством (ч. 2 ст. 152 ЦК) акціонери, які не повністю оплатили акції, у випадках, установлених статутом, відповідають за зобов'язаннями товариства у межах неоплаченої частини вартості належних їм акцій. Подібний підхід викликає заперечення, оскільки акціонер залучається до оплати вартості акцій не внаслідок несення ним відповідальності за зобов'язаннями АТ, а за своїми власними зобов'язаннями перед товариством як такий, що не виконав свого основного (і єдиного) обов'язку. Тим самим акціонер вважається зобов'язаною особою стосовно АТ, а не стосовно кредиторів останнього.

(е) *Централізоване управління корпорацією* за правом США здійснюється під контролем директорів найманими менеджерами, що є однією з істотних рис, котра відрізняє її від національного АТ, акценти в управлінні яким робляться на участі в ньому самих акціонерів¹.

¹ В подальшому це питання буде докладніше розкрито через визначення компетенції та порядку прийняття рішень органами управління АТ.

Крім цього, в законодавстві України містяться такі положення, що відповідають вимогам директив ЄС:

– щодо внесення в оплату акцій лише активів, які мають грошову оцінку (ч. 2 ст. 115 ЦК) і заборони такої оплати виконанням робіт або наданням послуг товариству;

– щодо внесення до реєстрації АТ не менш 25 % статутного капіталу (ч. 2 ст. 155 ЦК);

– щодо заборони виплати дивідендів, якщо розмір чистих активів АТ стане менше розміру статутного і резервного капіталу (ч. 3 ст. 158 ЦК);

– щодо введення додаткових гарантій для кредиторів при зменшенні статутного капіталу АТ (ст. 157 ЦК), а також при його припиненні у формі правонаступництва;

— щодо залучення незалежного експерта для оцінки майна, внесеного в оплату акцій, у випадках, встановлених законом (ч. 2 ст. 115 ЦК).

Утім, слід зазначити, що останнє положення, а також порядок і умови придбання АТ власних акцій, процедура припинення АТ у формі правонаступництва, проблема визнання АТ недійсними з установами переліку підстав для цього і наслідків прийняття таких рішень відповідно до Першої директиви Ради Міністрів ЄС від 9 березня 1968 р. (18/151) та деякі інші питання потребують більш продуманого підходу до регулювання, чого бракує українському законодавству в зв'язку з відсутністю Закону про АТ.

Що стосується випуску акцій тільки з вказівкою їх номінальної вартості (ст. 6 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок»), то це положення не відповідає Директивам ЄС, які передбачають існування акцій без номінальної вартості, а з обліковою вартістю (щось на кшталт часток у статутному капіталі ТОВ).

З проведеного вище порівняльного аналізу з очевидністю випливає, що правова доктрина України відносно АТ сприйняла загальні підходи, відомі як американській, так і континентальній моделям корпорації. Будь-яких істотних відступів від універсальних підходів до розуміння АТ як корпорації з механізмами відповідного правового регулювання право України не містить.

Глава 2. Становлення корпоративного права

§ 1. Становлення корпоративного права у світі

Кодифікація (консолідація) норм корпоративного права у законодавстві Великої Британії, Франції, Німеччини, США, Канади, Австралії до XIX ст., протягом XIX–XX ст. та сучасного періоду. Формування корпоративного права ЄС. Гармонізація корпоративного права країн ЄС. Директиви ЄС. Причини провалу початкової програми з гармонізації корпоративного права ЄС. Регламенти ЄС як інструменти регулювання наднаціональних юридичних осіб. Концепція товариства європейського типу. Підприємства соціальної економіки. Глобальна реформа корпоративного права (кінець XX ст. — наші часи)

Кодифікація (консолідація) норм корпоративного права у законодавстві Великої Британії, Франції, Німеччини, США, Канади, Австралії до XX ст., протягом XIX–XX ст. та сучасного періоду. Середньовічні корпорації практично не підпадали під державне регулювання або нагляд. Перші норми корпоративного права встановлювалися не державою, а самими учасниками корпоративних відносин. Вони ніде не фіксувалися і мали характер звичаю.

Повне товариство вперше законодавчо закріплено у Франції, де в 1673 р. королівським указом був уведений Торговельний кодекс — *Ordonnance de commerce*. Згодом у французькому Торговельному кодексі 1808 р. (*Code de commerce*) це товариство було названо товариством колективного імені. Ця назва, як і Торговельний кодекс 1808 р. у цілому, використовувалася потім у багатьох державах.

У Німеччині в торговельних кодексах 1861 і 1897 рр., а також в інших державах пандектної системи права повне товариство не одержало статусу юридичної особи, хоча і надіялося торговельною правоздатністю.

Державне регулювання корпорацій того часу передусім стосувалося заснування державою кожної окремої компанії спеціальним актом, чим вона її визнавала і надавала їй дозвіл на торгівлю. Фактично цим державне регулювання перших акціонерних компаній і обмежувалося. Проте час показав, що неодмінними супутниками таких компаній є спекуляція акціями, виникнення і зникнення цілком безпідставних суб'єктів, розорення їх учасників. Тому в Нідерландах та Англії здійснено перші спроби врегулювати діяльність корпорацій, вірніше, усунути її негативні прояви — забороняється виникнення «шкідливих підприємств» (відомий закон англійського уряду про «мильні бульби» 1720 р., що діяв до 1825 р.), а також вводиться заборона на продаж акцій. Остання заборона поступово пом'якшується введенням заходів державного контролю за їхнім оборотом.

У **Франції** на перших етапах виникнення акціонерних компаній законодавче регулювання їх діяльності замінялося на безпосередній урядовий нагляд: у кожній компанії був державний агент, на загальних зборах деяких компаній був присутній сам король. АТ як окрема форма підприємницької діяльності були легалізовані з прийняттям французького Торговельного кодексу 1808 р., яким передбачалось їхнє заснування тільки на підставі дозволів уряду і практично не регулювалася діяльність корпорацій.

У **Німеччині** до середини XIX ст. АТ взагалі не підпадали під правову регламентацію, крім позначення на те, що їх створення мало відбуватися лише на підставі постанови уряду.

Таким чином, на початку XIX ст. відносно акціонерних компаній (товариств) діяла так звана концесійна (тобто дозвільна) система їх створення — вони могли бути засновані лише на підставі спеціального дозволу держави. При цьому подальша діяльність і припинення товариств законом практично не регулювались.

Деяким винятком з цього правила стали лише **Сполучені Штати Америки**. У період колоніальної залежності від Великої Британії декілька значних компаній були інкорпоровані колоніальною владою від імені Британської Корони. Після проголошення незалежності й прийняття Конституції США штати продовжували ухвалювати спеціальні закони про інкорпорацію. Більшість з них встановлювали численні привілеї та монополії. Проте корупція, хабарництво чиновників, неефективність системи в цілому, а також вплив індустріальної революції викликали істотні зміни. Починаючи з Пенсільванії (1836 р.) та Коннектикуту (1840 р.), штати поступово почали запроваджувати інкорпорацію відповідно до загального закону¹. Ці перші закони містили й норми, що регулювали діяльність корпорацій.

Англія. У першій половині XVIII ст. компанії починають відігравати більш важливу роль в англійській економіці, особливо в банківській і страховій сферах діяльності. Однак не існує жодного законодавчого акта, який регламентував би діяльність компаній. Судові ж прецеденти мали вкрай суперечливий характер.

Уряд розумів необхідність заповнити прогалини в законодавчому регулюванні діяльності компаній. У 1834 р. приймається Акт про торговельні компанії (Trading Companies Act), яким вперше передбачалася публічна реєстрація учасників компанії. Компанії видавався письмовий патент від імені короля, що заміняв грамоту про інкорпорацію. Виданням

¹ До 1890 р. всі штати ухвалили такі закони.

такого патенту займався Департамент торгівлі. Проте Акт не містив норм про обмежену відповідальність учасників. Навпаки, встановлювалося правило, згідно з яким до учасника протягом трьох років після виходу з компанії може бути пред'явлений позов про сплату її боргів.

У 1837 р. приймається новий Акт про компанії, що засновані на хартії (Chartered Companies Act). В Акті недвозначно закріплювалося, що особиста відповідальність учасників повинна бути обмежена сумою, сплаченою ними за акції, шляхом одержання письмового патенту. Протягом наступних 17 років на базі цього Акта було утворено більше 50 компаній. У цей період знову одержали широке поширення компанії, створювані для здійснення різних шахрайських операцій. Їхні учасники поклалися не тільки на законодавчі положення, що звільняли їх від відповідальності за боргами компанії, а й на практичні труднощі, пов'язані з пред'явленням подібних позовів. Саме численні факти шахрайства і розпаду багатьох компаній послугували причиною серйозної уваги уряду до проблем функціонування корпоративних структур¹. У 1841 р. було створено парламентський комітет з питань акціонерних компаній.

У 1844 р. приймається перший Акт про компанії (Joint Stock Companies Act), що містить принципи, які й на сьогодні становлять основу британського корпоративного права. Ініціатором прийняття цього Акта та його автором був Гледстоун, якого називають батьком сучасного корпоративного права Великої Британії. Акт 1844 р. закріплював декілька важливих положень. По-перше, було проведено чітке розмежування між партнерством і компанією. Як компанія підлягало реєстрації об'єднання, що налічувало понад 25 учасників із можливістю продажу акцій без згоди всіх інших учасників. По-друге, Акт передбачав проведення інкорпорації шляхом реєстрації компанії, а не внаслідок видання спеціальної королівської грамоти або парламентського акта. Таким чином, організація компанії розглядалася вже не як привілей, наданий державою, а як законне право. По-третє, Акт містив вимогу про публічність діяльності компанії.

У 1845 р. було прийнято Акт, що містив типові умови, які звичайно включалися до статутів компаній (Companies Clauses Consolidation Act). Аби імплементувати дані стандартні умови до статуту окремої компанії, досить було просто послатися на Акт 1845 р. при складанні цього статуту. Такий підхід значно полегшував, прискорював і робив більш дешевим процес інкорпорації.

¹ Увага до АТ загострилась і у зв'язку з актуальним для британського уряду завданням – необхідністю акумулювання великих капіталів для будівництва залізниць.

Акт 1844 р. спричинив новий акціонерний бум, пов'язаний із залученням коштів на будівництво залізниць («залізнична манія»), що у 1845 р. змінився на глибоку кризу. Компанії та їх учасників спіткали масові розорення. Уряд розумів необхідність законодавчого врегулювання процедури припинення діяльності компаній з метою забезпечити хоча б мінімальний захист інтересів акціонерів і кредиторів.

У 1846 р. приймається спеціальний Акт про припинення діяльності компаній з будівництва залізниць. Після нього було прийнято Акти 1848 і 1849 рр., що регулювали вже процес припинення будь-яких компаній і передавали повноваження з ведення процедури ліквідації компанії до компетенції Суду справедливості. Внаслідок цього виник конфлікт компетенцій між Судом з питань банкрутства і Судом справедливості. Конфлікт було усунено пізніше — у 1856 р. новий Акт про компанії вилучив інкорпоровані компанії з-під дії законодавства про банкрутство¹. У 1857 р. було прийнято спеціальний Акт про ліквідацію компаній.

Незважаючи на швидкий розвиток британського корпоративного права, головна перевага компанії — обмежена відповідальність учасників — довго не знаходила у Великій Британії законодавчого підтвердження. Континентальне право досить рано закріпило норму про обмежену відповідальність учасників і це призвело до того, що британські підприємці воліли реєструвати компанії в країнах континентальної Європи, тобто йшов активний процес витоку капіталу. Найбільшу привабливість мала Франція. Так, у 1853–1854 рр. на її території були засновані 20 «британських» компаній.

У 1855 р., після тривалого і гострого обговорення, парламент нарешті прийняв Акт про обмежену відповідальність (Limited Liability Act), що закріпив принцип обмеженої відповідальності учасників компанії за її зобов'язаннями. Однак дія цього принципу ставилася у залежність від таких умов:

1) в компанії повинно було бути щонайменше 25 учасників, що володіли акціями вартістю не менш 10 фунтів, 20% від вартості яких мало бути сплачено;

2) підписка повинна була здійснена не менш як на 3/4 від оголошеного капіталу компанії;

3) слово «обмежена» (limited) обов'язково мусило вказуватися в найменуванні компанії.

¹ З цього моменту й до 1986 р., коли був прийнятий Акт про неплатоспроможність (Insolvency Act), питання неплатоспроможності фізичних осіб і компаній регулювалися окремими законодавчими актами – Актом про банкрутство і Актом про компанії.

Цей Акт діяв усього лише протягом декількох місяців. У 1856 р. приймається новий Акт про компанії (Joint Stock Companies Act). Основними його досягненнями були: запровадження нової правової процедури формування компанії, що передбачала складання двох установчих документів — меморандуму компанії і статуту (memorandum and articles of association); закріплення спеціальної процедури ліквідації компанії. Були пом'якшені умови інкорпорації і визнання за учасниками компанії обмеженої відповідальності — для цього досить було мати 7 акціонерів (замість 25).

Процес формування корпоративного законодавства стрімко розвивався далі. Регламентації потребували не тільки процедури створення і ліквідації компанії, а й принципи її функціонування. Обмежена відповідальність була вигідна учасникам компаній, але створювала істотні проблеми для її контрагентів і кредиторів. З метою усунення прогалин у законодавчому регулюванні діяльності компаній і був прийнятий Акт про компанії 1862 р., який являв собою якісно новий етап у розвитку англійського корпоративного права. Акт передбачав можливість створення двох нових типів компаній — компанії з необмеженою відповідальністю учасників (unlimited company) і компанії з відповідальністю, обмеженою гарантією (company limited by guarantee).

Незважаючи на численні переваги Акта про компанії 1862 р., він, як і інші законодавчі акти, що приймалися раніше з питань корпоративного права, був ще дуже далекий від того, аби вважатися кодексом, що регулює всі аспекти створення, діяльності та припинення компаній.

У **Франції** в 1856 р. ухвалюється Закон про акціонерні компанії, що докладно регламентує порядок їх заснування, можливість випуску акцій іменних і на пред'явника та інші питання. Положення цього закону доповнюються і розвиваються законами 1863 р. У законі 1867 р. усувається надмірне законодавче регулювання діяльності корпорацій. У 1884 р. приймається новий закон про товариства, який у 1893 р. було істотно змінено.

У **Німеччині** приймається Закон про акціонерні товариства 1843 р., потім — 1870, 1884 рр. Докладно регламентувалася діяльність корпорацій у Торговельному уложенні 1861 р.

У 1892 р. було прийнято Закон «Про товариства з обмеженою відповідальністю». Дана форма корпорації була штучно створена німецькими юристами шляхом по'єднання найбільш привабливих рис акціонерного і повного товариств — принцип обмеженої відповідальності учасників (притаманний АТ) доповнювався простотою створення і уп-

равління (характерною для повного товариства). Ця форма майже відразу одержала дуже широке поширення завдяки своїм перевагам і була прийнята законодавством багатьох інших країн (так, у Франції Закон «Про товариства з обмеженою відповідальністю» прийнято у 1925 р.).

Бурхливо розвиваються корпоративні форми підприємницької діяльності в **США**. Законодавство штатів заохочувало заснування корпорацій, створюючи сприятливе правове регулювання. З початку ХХ ст. розпочинається процес зближення (гармонізації) корпоративного законодавства штатів. Передумовами його стало ухвалення постійно діючою Національною конференцією уповноважених з питань уніфікації права штатів Уніфікованого акта про партнерства 1914 р., Уніфікованого акта про обмежені партнерства 1916 р. Ці уніфіковані закони мали великий успіх — були імplementовані у законодавство всіх штатів. Але ухвалений у 1928 р. Уніфікований акт про підприємницькі корпорації зазнав разючої невдачі, оскільки був імplementований повністю чи частково у законодавство лише чотирьох штатів¹.

Особливістю американського законодавства цього періоду була поява першого акта в сфері антимонопольного законодавства — Акта Шермана 1890 р. Таким чином, саме в США (завдяки ліберальному законодавству й особливостям економічного розвитку цієї країни) вперше виявляється ще одна негативна сторона діяльності корпорацій — їхнє прагнення до концентрації, монополізму в сфері своєї діяльності.

У середині ХІХ ст. багато країн скасовують дозвільну систему утворення акціонерних компаній (за винятком деяких галузей — залізничного будівництва, банківської, страхової діяльності та ін.). У більшості країн формується спеціальне законодавство про компанії.

Регулюючи окремі організаційно-правові форми товариств, держави обирали один із таких способів:

а) закріплення статусу товариств у окремих розділах цивільних або торговельних кодексів;

б) ухвалення законів про торговельні (підприємницькі) товариства (компанії) (практика, більш характерна для країн, де АТ і ТОВ не розглядаються як окремі організаційні форми);

в) ухвалення окремих законів про АТ, ТОВ та партнерства.

Для розвитку корпоративного законодавства у ХХ ст. характерним є його постійний перегляд. У багатьох країнах ревізії корпоративного за-

¹ У 1943 р. Конференція перейменувала закон у «Модельний акт про підприємницькі корпорації», оскільки вважала, що сфера корпоративного законодавства не підлягає уніфікації. Але й це не допомогло, і у 1956 р. Конференція відкликала Модельний акт як такий, що має незначний вплив.

конодавства відбуваються на регулярних засадах (наприклад, у Великій Британії кожні 20 років), при цьому багато нормативних актів істотно змінюються або приймаються в новій редакції. Втім, ревізії стосуються переважно законодавства про АТ і ТОВ. Правове регулювання повних і командитних товариств значних модифікацій не зазнає.

При цьому суттєво зростає обсяг регулювання. Закони про товариства фактично обертаються на кодекси, які включають норми не тільки цивільного чи торговельного, а й податкового, фінансового, адміністративного, і навіть кримінального права.

У ХХ ст. законодавство Великої Британії про компанії неодноразово переглядалося і змінювалося. У 1907 р. уперше на законодавчому рівні було закріплено поділ компаній на публічні та приватні. Вони відрізнялися між собою тільки способом поширення акцій і кількістю учасників¹. У приватних компаніях акції розподілялися між самими учасниками і не могли продаватися шляхом публічного звернення. У публічній компанії мало бути не менше семи учасників, у приватній — не менше двох.

Нові акти про компанії було прийнято в 1908, 1929, 1948, 1967 і 1972 рр. У 1976 р. прийнято Акт про неплатоспроможність і ще один акт про компанії, що стосувалися питань ведення рахунків компанії та аудита.

Після приєднання Великої Британії до ЄС у 1973 р. корпоративне право розвивалося під впливом права Європейського Союзу. Так, ст. 9 European Communities Act 1972 р. (Акт про Європейські співтовариства) передбачала імплементацію в право Великої Британії Першої директиви ЄС з гармонізації корпоративного права. У 1980 і 1981 рр. приймаються нові акти про компанії, спрямовані на імплементацію Другої і Четвертої директив ЄС.

У підсумку на початку 1984 р. британське законодавство про компанії складало величезний масив. Діяли (цілком або частково) сім Актів про компанії (1948, 1967, 1972, 1976, 1980, 1981, 1983 рр.), а також інші акти зі спеціальних питань, таких як обіг акцій, включаючи торгівлю на фондовій біржі, неплатоспроможність компаній, захист інвесторів тощо. Таке законодавство потребувало консолідації. Вона була здійснена в 1985 р., шляхом прийняття нового Акта про компанії (CA 1985), що заміняв акти 1948–1982 рр. CA 1985 уперше закріпив чіткі критерії класифікації компаній на: а) публічні і приватні; б) малі, середні і великі. Для кожного типу компанії визначалися особливості створення, діяльності та припинення.

¹ Вимоги стосовно реєстрації компаній, підтримки розміру їх капіталу, розкриття інформації тривалий час залишались однаковими для публічних і приватних компаній. Тільки в актах про компанії 1985 і 1989 рр. здійснено суттєве розмежування в їх правовому статусі.

У тому ж році було прийнято три додаткові акти: Company Securities (Insider Dealing) Act (Акт про інсайдерські правочини), Business Names Act (Акт про комерційні найменування) і Companies Consolidation (Consequential Provisions) Act (Акт про консолідацію законодавства про компанії).

У 1985–1989 рр. у британському законодавстві відбулася певна «реструктуризація». По-перше, була проведена лінія, яка відокремила корпоративне законодавство і законодавство про неплатоспроможність компаній. Переважає думка про те, що корпоративне законодавство покликане регулювати лише припинення діяльності компаній, не пов'язане з неплатоспроможністю¹. По-друге, в окрему галузь законодавства виділяється законодавство про цінні папери. У Великій Британії на відміну від більшості інших країн норми, що регулюють обіг цінних паперів, тривалий час розглядалися лише як частина корпоративного права. І тільки в другій половині 80-х років законодавство про цінні папери визнається як самостійний напрям правового регулювання і виділяється зі складу корпоративного законодавства.

У 1989 р. приймається новий Акт про компанії, головним призначенням якого була імплементація Сьомої директиви, що стосується консолідованої звітності компаній, і Восьмої — стосовно аудиту. Одночасно було проведено реформування правового становища приватної компанії, спрямоване на істотну дерегуляцію її діяльності.

Внаслідок активного законотворчого процесу британське корпоративне право наприкінці ХХ ст. перетворилося на складну, заплутану й вельми об'ємну сукупність норм. Значну роль у цьому відіграла й участь Великої Британії у процесі гармонізації. Приведення корпоративного законодавства Великої Британії у відповідність із вимогами директив ЄС призвело це законодавство, за словами професора Гавера, «до найгіршого стану за це століття»². Велика Британія була вимушена запровадити у власне корпоративне законодавство концепції та моделі, притаманні континентальній правовій системі, внаслідок чого з'явилась певна дихотомія британського корпоративного права, воно втратило свою цілісність, було порушено системний зв'язок між нормами.

У березні 1998 р. ДТІ (Міністерство торгівлі і промисловості) оголосило про необхідність проведення фундаментальної реформи бри-

¹ Пропонувалося навіть взагалі виключити питання про припинення діяльності компаній з корпоративного законодавства.

² Modern Company Law for a Competitive Economy. March, 1998 // The Department of Trade and Industry [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dti.gov.uk/cld/comlaw/comlaw.pdf>.

танського корпоративного права для створення простої, ефективної, сучасної й економічної системи правового регулювання діяльності компаній у Великій Британії. Реформа передбачала розроблення нового Акта про компанії.

Для розроблення цього проекту DTI (Міністерством торгівлі і промисловості) була створена Керівна група, яка 26 липня 2001 року представила результати своєї роботи — Заключний доклад «Сучасне корпоративне право для конкурентноздатної економіки» (Final Report «Modern Company Law for a competitive economy»). Після остаточного публічного обговорення та підбиття його підсумків Уряд підготував та 16 липня 2002 р. оприлюднив проект реформи корпоративного права — Білу книгу «Модернізація корпоративного права» (White Paper «Modernising Company Law»). У цьому документі вперше подано текст проекту нового Акта про компанії (Companies Bill 2002). У березні 2005 р. після його публічного обговорення DTI підготувало оновлену редакцію нового Акта про компанії — Companies Bill 2005 (CB 2005), який у листопаді 2005 р. було подано Палаті лордів і 11 січня 2006 р. ухвалено цією Палатою у другому читанні.

У *Німеччині* в 1937 р. прийнято новий Акціонерний закон, який згодом був замінений на Закон 1965 р., що складається з 410 статей, розбитих на п'ять книг. Перша книга регулює питання, пов'язані з утворенням, діяльністю і ліквідацією АТ; друга присвячена командитному товариству на акціях; третя — відносинам між пов'язаними товариствами (тобто між якими встановилися відносини економічної залежності); у четвертій — регламентується порядок злиття АТ і їх перетворення на інші види товариств, і навпаки, перетворення інших товариств на АТ; п'ята містить санкції за порушення норм Акціонерного закону. У Німеччині діє також Закон про товариства з обмеженою відповідальністю 1892 р., який в подальшому, звичайно, неодноразово змінювався і доповнювався.

У *Франції* в 1966 р. все право товариств було зведено в одне джерело — Закон про торговельні товариства, що містить 509 статей. З ним нерозривно пов'язаний Декрет 1967 р., який включає ще 310 статей (він розглядається як складова частина Закону, і ці нормативні акти, як правило, оприлюднюються разом). Значну частину норм присвячено організації і діяльності АТ. На сьогодні Закон істотно відрізняється від редакції 1966 р., оскільки до нього неодноразово вносилися зміни.

В 1996 р. у Франції був оприлюднений доклад урядової комісії під керівництвом Маріні «Модернізація корпоративного права», в якому було

запропоновано лібералізувати правовий режим товариств для забезпечення їх конкурентоздатності в умовах інтеграції та глобалізації економіки. Основним лейтмотивом докладу було те, що французьке корпоративне право є занадто застиглим, негнучким і приділяє забагато уваги публічним інтересам, ігноруючи інтереси підприємців, які не мають можливості організувати свій бізнес відповідно до власних потреб. Укупі з вельми несприятливим режимом оподаткування, на думку експертів, це призводить до реєстрації нових товариств за кордоном, а також зміни місцезнаходження вже існуючими товариствами (переведення їх у інші юрисдикції).

У доповіді запропоновано дозволяти учасникам товариств відступати від законодавчої моделі й самим обирати найкращу юридичну форму для організації власного бізнесу.

Слід визнати, що доповідь Маріні викликала багато спорів, але все ж таки запропоновані в ній зміни були частково втілені у законодавство (головним чином вони стосувалися правового статусу ТОВ).

Особливістю формування корпоративного права *США* у XX ст. стала відсутність федерального корпоративного законодавства. Історично склалося так, що кожен із штатів ухвалював свій власний закон про корпорації, внаслідок чого виникло таке унікальне явище, як конкуренція корпоративних законодавств (у літературі це явище одержало назву — ефект «делаварізації», оскільки саме штат Делавар завдяки своєму ліберальному законодавству став місцем реєстрації більшості великих корпорацій США¹).

Втім, не можна визнати, що діяльність корпорацій зовсім не регулюється на федеральному рівні. У 1930 р. після краху на фондовому ринку з метою захисту інвесторів було ухвалено серію законодавчих актів, що регулювали обіг цінних паперів. Було створено Комісію з цінних паперів та фондового ринку (Securities and Exchange Commission,

¹ Слід зазначити, що феномен одного з найменших штатів США – штату Делавар, в якому зареєстровано близько 40 % корпорацій, акції котрих котируються на Нью-Йоркській фондовій біржі, і в якому збори за інкорпорацію сягають четвертої частини усієї доходної частини бюджету, не можна пояснювати лише з позицій ліберальності законів цього штату. В сучасній літературі неодноразово висловлювалася думка про те, що акціонери та директори корпорацій у США звертають значно менше уваги на зміст корпоративного законодавства, ніж самі юристи. Дійсною ж причиною делаварського феномена є бажання юристів та інших бізнес-консультантів мати справу з добре відомими їм законодавством та інфраструктурою, внаслідок чого вони рекомендують своїм клієнтам інкорпорацію у штаті Делавар. Тобто, масова інкорпорація у штаті Делавар сьогодні вже більш схожа на традицію, ніж зумовлена якимось відмінностями у законодавстві цього штату.

або SEC), яка з перебігом часу перетворилася на один із впливовіших адміністративних органів. Унаслідок жорстокої боротьби між SEC та законодавчими органами штатів багато класичних питань корпоративного права стали регулюватися на федеральному рівні, але у рамках законодавства про цінні папери. Так, відомі американські коментатори Хенн та Александер відзначають, що багато інститутів, які всюди у світі характеризуються як корпоративне право, у США належать до «права цінних паперів» і завдяки цьому виводяться з орбіти законодавства штатів¹. Таким чином, у США межу між корпоративним законодавством і законодавством про цінні папери проведено дуже оригінально.

Замість ухвалення федерального закону про корпорації американське законодавство пішло шляхом гармонізації корпоративних законів. Оригінальність обраного підходу полягає у тому, що гармонізація відбувається під егідою впливової недержавної організації — Спілки американських адвокатів (American Bar Association), яка зацікавилася питаннями гармонізації корпоративного законодавства штатів ще у 40-х роках ХХ ст. У 1946 р. її Комітет з корпоративного законодавства ухвалив Модельний акт про підприємницькі корпорації (Business Model Corporation Act) (ВМСА), який базувався переважно на законодавстві штату Іллінойс (проект акта проходив широке публічне обговорення протягом 1943–1946 рр.). Дороблені версії акта було оприлюднено у 1950 та 1969 рр. і використані у корпоративних законах більш ніж 30 штатів. У 1984 р. була оприлюднена нова версія ВМСА, яка містила нову нумерацію, що дозволяла без зміни загальної нумерації статей доповнювати акт, а також офіційні коментарі до кожної статті. ВМСА постійно оновлюється. Обов'язки щодо його актуалізації покладено на згаданий Комітет з корпоративного законодавства, до складу якого входять провідні американські адвокати та вчені у галузі корпоративного права з усіх штатів. Зміни, що пропонуються цим Комітетом для внесення до ВМСА, обов'язково публікуються й обговорюються юридичною та бізнесовою спільнотою. Комітет відстежує рівень упровадження положень ВМСА у законодавство штатів.

У 1995 р. було ухвалено Уніфікований акт про компанії з обмеженою відповідальністю (Uniform Limited Liability Company Act), який, втім, не справляє вирішального впливу на формування законодавства штатів. Розробники акта взяли за основу модель партнерських відносин, тоді як у штатах ULLCA більш схожі на корпорації за правовим режимом.

¹ Див.: *Henn H. & Alexander J. Laws of Corporations.* – St. Paul, 1983. – P. 7.

У багатьох сучасних дослідженнях **Канаду** обгрунтовано йменують родоначальницею глобальної реформи корпоративного права. Ухвалений у 1975 р. Акт Канади про підприємницькі корпорації (Canadian Business Corporations Act) (CBCA) й доповідь Дікенсона, якою було запроваджено реформу у Канаді, й дотепер справляють вплив на розвиток корпоративного права у більшості юрисдикцій світу.

Канадський «прорив» був досить несподіваним, оскільки протягом XIX — першої половини XX ст. Канада порівняно з іншими країнами буквально пленталася у хвості з питань розвитку корпоративного законодавства, експлуатуючи положення застарілого британського права. Показовим є те що на відміну від самої Великої Британії, США та європейських країн Канада до початку реформи зберігала концесійну (дозвільну) систему реєстрації корпорацій, запроваджену ще британським Актом про компанії 1844 р.

Процес реформування було розпочато в провінції Онтаріо, яка у 1967 р. досить несподівано повністю змінила законодавчу модель регулювання діяльності корпорацій, відмовившись від британської концепції. Нове корпоративне законодавство Онтаріо являло собою своєрідний гібрид між новітніми положеннями корпоративного законодавства США та власними наробками.

Це привернуло увагу канадського уряду до проблем корпоративного права й невдовзі було оприлюднено доповідь Дікенсона, яка поспіль стала всесвітньо відомою. У доповіді викладено проєкт фундаментальної реформи канадського корпоративного права, яку було поділено на три етапи.

1. *Мала реформа:*

- визнання корпорацій однієї особи;
- визнання дійсності предінкорпораційних контрактів;
- кодифікація положень прецедентного права щодо дивідендів;
- легітимізація викупу корпорацією власних акцій;
- заміна дозвільної системи реєстрації на явочно-нормативну.

2. *Велика реформа:*

- кодифікація обов'язків директорів та їх відповідальності;
- врегулювання питань припинення корпорації;
- новий режим обігу акцій корпорації (економічний та швидкий);
- закріплення правового статусу аудиторів корпорації;
- встановлення засобів захисту акціонерів.

3. *Інші рекомендації:*

- скасування вимоги щодо встановлення мінімального оголошеного капіталу;

- запровадження випуску акцій тільки без номінальної вартості;
- заборона частково оплачених акцій;
- запровадження неголосуючих акцій;
- скасування спеціальної правоздатності корпорацій, доктрини «ultra vires» та «повідомлення, що презюмується» (ці новації спрямовані на визнання правочинів корпорації дійсними, незалежно від того, які обмеження щодо її правоздатності або компетенції її директорів закріплено в статуті та інших внутрішніх документах корпорації);
- усунення відмінностей у правовому статусі публічної та приватної корпорацій;
- легітимізація одностайних угод між акціонерами, якими можна змінювати законодавчо закріплену модель функціонування корпорації (ця пропозиція орієнтована на малі корпорації, які в такий спосіб можуть обрати для себе більш гнучку модель управління та фінансування).

Майже всі пропозиції, що містилися у доповіді Дікенсона, (винятком стали лише норми щодо скасування відмінностей між публічною та приватною корпораціями) було втілено у СВСА 1975 р. І на сьогодні більшість положень цього акта залишаються незмінними, зазнаючи незначних технічних корекцій.

У 1975 р. на федеральному рівні було ухвалено СВСА, який значно відобразив модель правового регулювання, запроваджену в Онтаріо.

В *Австралії* до початку 80-х років корпоративні відносини регулювалися переважно законами штатів. У 1978 р. у всіх штатах до влади прийшли лейбористські уряди й завдяки цьому вдалося укласти угоду про співпрацю, відповідно до якої було вирішено уніфікувати законодавство про компанії та цінні папери на національному рівні. Протягом наступного десятиліття австралійський парламент ухвалив низку законодавчих актів: Акт про Національну комісію з компаній та цінних паперів 1979 р., Акт про компанії (придбання акцій) 1980 р., Акт про цінні папери 1980 р., Акт про компанії та цінні папери (Тлумачення та інші положення) 1980 р., Акт про компанії 1981 р. Але нове законодавство виявилось громіздким, заплутаним та вкрай неефективним.

У 1985 р. Комісія з питань реформування законодавства про компанії та цінні папери підготувала Доповідь «Правові форми для малого підприємництва», в якій було рекомендовано запровадити прості й економічні організаційні форми корпорацій для підприємців з урахуванням їх фактичних потреб, без обтяження вимогами закону, які не мають жодного значення, з урахуванням розміру їхнього бізнесу. Результатом роботи комісії став Акт про закриті корпорації 1989 р., який мав істотно спро-

стити законодавчі вимоги щодо малих корпорацій, однак на практиці виявився занадто революційним та неефективним.

Невдовзі після цього було ухвалено новий Акт про корпорації, який набрав чинності з 1 січня 1991 р. Його цілями були: а) повна федералізація корпоративного законодавства та законодавства про цінні папери; б) переведення на національний рівень процедур адміністрування та правозастосування із зазначених питань; в) дерегулювання у відповідних галузях економіки. Між тим у літературі відзначалося, що нове законодавство не виправдало очікувань бізнесу — це був консервативний закон, викладений у старомодній британській манері, а не довгоочікуваний закон про корпорації «північноамериканського взірця»¹. Крім того, Акт про корпорації включав значну кількість норм щодо регулювання ринку цінних паперів, які мали дуже мало спільного з нормами корпоративного права (так, закон регулював діяльність організаторів торгівлі, клірингових будинків, торговців цінними паперами, інвестиційних консультантів).

Обурення серед учасників корпоративних відносин було таким сильним, що вже у 1992 р. ухвалюється новий Акт про корпорації, яким визначаються обов'язки директорів, урегульовуються відносини між залежними корпораціями, істотно переглядаються положення щодо банкрутства.

Але й ця реформа мала лише частковий характер і невдовзі після цього було розроблено першу Програму перегляду всього корпоративного законодавства з метою його спрощення (Corporation Law Simplification Task Force, Plan of Action, December, 1993). Цікаво, але основною метою цієї програми було не спрощення сутності регулювання, а викладення його у доступній формі мовою, зрозумілою не тільки правникам, а й будь-якому пересічному громадянину. Пізніше Програму зі спрощення корпоративного законодавства було замінено на Програму економічної реформи корпоративного законодавства, яка мала більш фундаментальний характер.

17 жовтня 1995 р. було ухвалено Перший білль про спрощення корпоративного законодавства, яким скасувався Акт про закриті корпорації. У біллі компанії поділялися на два типи: великі та малі, дозволялося функціонування компаній з одним акціонером та/або з одним директором², скасувалася кількість вимог щодо звітування з фінансових питань для малих компаній та підвищувалися вимоги щодо звітності для вели-

¹ Див.: An International Survey of Companies Law in the Commonwealth, North America, Asia and Europe // DTI. — L., August 1998. — P. 27.

² Втім, була відкинута концепція корпорації без ради директорів, що управлялася би самими акціонерами, яка була запроваджена Актом про закриті корпорації, але не одержала поширення на практиці.

ких, запроваджувалося керівництво для малих компаній, у якому в доступній формі висвітлювалися всі основні юридичні вимоги.

Але найбільш революційним став ухвалений у 1988 р. Акт про перегляд закону про компанії. На думку австралійських правників, він являє собою найбільш фундаментальний перегляд основоположних принципів корпоративного права ще з часів першого Акта про компанії 1860 р. (це був ще британський законодавчий акт, який поширював свою дію на Австралію). Другий акт охоплював значно більше коло питань, порівняно із першим, а саме: створення компанії, акціонерний капітал, звітність та аудит, загальні збори, найменування компанії, річні звіти тощо.

Вочевидь цей Акт позичив основні підходи до реформування корпоративного права, оголошені Канадою майже 25 років потому.

Найбільш цікавими нововведеннями стали:

- спрощення процесу реєстрації;
- скасування необхідності затверджувати індивідуальний статут;
- скасування компанії з необмеженою відповідальністю та компанії з відповідальністю, обмеженою сумою гарантії;
- скасування вимоги щодо наявності у компанії печатки;
- дозвіл проведення зборів за допомогою електронних засобів зв'язку;
- легітимація акцій без номінальної вартості;
- спрощення процедури зменшення капіталу;
- пом'якшення правил щодо фінансової допомоги;
- запровадження електронного звітування;
- істотне скорочення переліку відомостей, що мають включатися до річного звіту компанії, який подається реєстратору;
- запровадження похідних позовів.

Загалом же можна відмітити, що корпоративне право європейських країн тривалий час розвивалося під впливом ідеї про забезпечення захисту акціонерів та кредиторів товариства від можливих негативних проявів корпоративної форми ведення підприємницької діяльності. Концепція «корпоративної загрози», корені якої криються ще у перших гучних корпоративних скандалах, що мали місце у XIX та на початку XX ст. ст., на довгі роки забезпечила упереджене ставлення законодавця до цієї форми ведення підприємницької діяльності. Протягом десятиліть дослідники навіть не замислювалися над тим: а чи задовольняють норми корпоративного права потреби самої корпоративної форми, наскільки передбачені ними вимоги та правила поведінки відповідають реальним відносинам, що виникають при здійсненні підприємницької діяльності,

чи вони зрозумілі учасникам корпоративних відносин і чи сприяють здійсненню ефективного бізнесу?

Внаслідок такого незбалансованого розвитку корпоративне право наприкінці ХХ ст. перетворилося на тяжкий тягар для товариств, який по всіх напрямках гальмував, ускладнював ведення товариствами ефективного бізнесу. Це призвело до поступового, але незупинного процесу вилучення з бізнесу корпоративної форми. Дослідники Європи і навіть США, де корпоративне право штатів пропонує товариствам низку найбільш ліберальних у світі режимів, відмічають, що корпоративна форма залишається придатною лише для ведення значного бізнесу, тоді як малий та середній бізнес обирає неінкорпоровані форми здійснення підприємницької діяльності (партнерства, індивідуальний бізнес).

Через це спочатку в країнах загального права (Канада, США, Австралія), а згодом і в європейських країнах розпочинається процес фундаментальної реформи корпоративного права. Під переглядом знаходяться усі його основні інститути з метою визначення їх доцільності, відповідності вимогам сучасного бізнесу. Основною метою проведення реформи є формування якісно нового конкурентоздатного корпоративного права, яке б створювало максимально ефективні умови для ведення сучасного бізнесу. Корпоративне право перестане відігравати роль упередженого захисника інтересів «принижених та ображених» — замість цього воно переходить до концепції розумного балансування між інтересами товариства, його учасників, кредиторів та працівників, а також суспільства в цілому.

Особлива увага у процесі реформування сконцентрована на товариствах, що є невеликими за розміром. Так, у Великій Британії при проведенні реформи було обрано девіз: «Спочатку думай про маленьких». Для цих товариств відбуваються істотна лібералізація правового режиму, скасування багатьох класичних постулатів корпоративного права, таких як необхідність затвердження статуту, формування мінімального статутного капіталу, проведення загальних зборів, обрання директорів.

Реформування корпоративного права є складовою частиною глобальної регуляторної реформи, яка активно відбувається нині у багатьох країнах світу. Її основною метою є спрощення умов здійснення підприємницької діяльності, створення законодавства, яке максимально сприятиме веденню як малого, так і великого бізнесу. Країни ЄС є лідерами у цьому русі — за даними Світового банку із 10 країн світу, в яких найбільш активно відбувається регуляторна реформа, 6 є членами ЄС (Словаччина, Бельгія, Фінляндія, Литва, Польща, Іспанія). У двадцятку сві-

тових лідерів, яким вже вдалося забезпечити максимально сприятливі умови для ведення бізнесу, ввійшли 9 країн ЄС, з яких лідирує Велика Британія¹.

Підсумовуючи історичний нарис корпоративного права, слід відмітити, що тенденція до законодавчого регулювання корпоративних правовідносин у світі переслідувала мету «...поліпшити, не руйнуючи, корпоративний лад, запобігти зловживанням, але при цьому не ускладнити роботу цієї злагодженої машини, яка називається корпорацією, не жертвувати свободою корпорації заради інтересів тих, чия довірливість не знає меж, і в той же час не приносити їх інтереси в жертву»².

Формування корпоративного права ЄС. Право ЄС є унікальною системою, яка поєднує у собі риси як міжнародного, так і внутрішньодержавного права. Юридична сутність права ЄС змінювалась на різних етапах його розвитку. Історично першими джерелами цієї правової системи були міжнародні договори — Паризький договір про заснування Європейського об'єднання вугілля та сталі 1951 р.³, Римські договори 1957 р. про заснування Європейського Співтовариства з атомної енергії⁴ та Європейського Економічного Співтовариства⁵, які нині поряд із іншими міжнародними договорами складають первинне законодавство ЄС. Таким чином, право ЄС на перших етапах свого розвитку мало переважно міжнародно-правовий характер, але невдовзі почало безпосередньо регулювати відносини не тільки між державами, а й за участю фізичних та юридичних осіб, тобто суб'єктів національного права. Основною формою регулювання стало так зване вто-

¹ Див.: *Doing Business in 2005: Removing Obstacles to Growth / A copublication of the World Bank, the International Finance Corporation and Oxford University Press.* – Washington: World Bank, 2004. – P. 1 – 2.

² *Кашанина Т. В. Хозяйственные товарищества и общества: правовое регулирование внутрифирменной деятельности.* – М., 1995. – С. 346.

³ Див.: *Treaty establishing the European Coal and Steel Community (1951) // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс].* – Режим доступу: http://www.europa.eu.int/eur-lex/lex/en/treaties/treaties_founding.htm.

⁴ Див.: *Treaty establishing the European Atomic Energy Community (1957) // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс].* – Режим доступу: http://www.europa.eu.int/eur-lex/lex/en/treaties/treaties_founding.htm.

⁵ Див.: *Treaty establishing the European Economic Community (1957) // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс].* – Режим доступу: http://www.europa.eu.int/eur-lex/lex/en/treaties/treaties_founding.htm. Офіційну консолідовану версію Договору українською мовою оприлюднено Центром європейського та порівняльного права (Конституційні акти Європейського Союзу. – К., 2004). Слід зауважити, що в останніх офіційних перекладах актів ЄС, завіреніх Центром європейського та порівняльного права, замість терміна «Співтовариство» вживається термін «Спільнота». Втім, до внесення відповідних змін до чинних нормативних актів України у цьому дослідженні зберігається традиційна для українського законодавства термінологія.

ринне законодавство — директиви та регламенти, а також судовий прецедент. Акти вторинного законодавства не є міжнародними договорами. Вони ухвалюються органами ЄС в рамках їх повноважень.

Відокремившись від міжнародного права, право ЄС не злилося повністю й з внутрішньодержавним правом. Воно виступає зараз як самостійна правова система зі своїми джерелами, формами правотворчості та правозастосування, специфічними механізмами захисту юридичних норм від порушень.

Рушійною силою розвитку права ЄС, а згодом і Євросоюзу є прагнення до економічної інтеграції, яка зовні виражається у функціонуванні спільного (внутрішнього) ринку ЄС. Спільний ринок — це концепція економічної інтеграції держав-членів ЄС, яка включає в себе три базові елементи:

- митний союз;
- принципи або свободи спільного ринку (спільний внутрішній ринок);
- спільні політики (аграрна, транспортна, конкурентна, торговельна тощо)¹.

Відповідно до п. «с» ч. 1 ст. 3 Римського договору внутрішній ринок базується на вільному русі товарів, осіб, послуг та капіталу. Ці чотири складові спільного ринку мають назву чотирьох свобод, реалізацію яких має забезпечувати політика ЄС².

Одним із базових елементів, який забезпечує існування вільного руху осіб, послуг та капіталів, у Римському договорі названа *свобода заснування* (в літературі країн СНД цей термін не одержав однакового перекладу, він часто перекладається як «свобода підприємницької діяльності», «свобода заснування центрів підприємницької діяльності» й навіть «право на поселення»³). Відповідно до ст. 43 Римського договору свобода заснування включає в себе право громадян держав — членів ЄС розпочинати та продовжувати самостійну підприємницьку діяльність, а також створювати товариства та фірми⁴ й управляти ними на тих умовах, що встановлені для громадян тієї країни, де здійснюється заснування (*right of establishment*). Свободою заснування можуть користуватися не тільки громадяни держав-

¹ Див.: Глобалистика: Енциклопедія / Под ред. Мазур И. И., Чумакова А. Н. – М., 2003. – С. 723.

² Згідно з розділами 1, 2 частини III Римського договору.

³ Про дискусію з цього приводу див.: *Дубовицкая Е. А.* Вказ. праця. – С. 3–4.

⁴ Термін «товариства та фірми», що вживається у ст. ст. 43 – 48 Римського договору, має узагальнюючий характер – під ним розуміються товариства та фірми, створені відповідно до цивільного або торговельного права, включаючи кооперативи та інші юридичні особи, що регулюються публічним або приватним правом за винятком неприбуткових юридичних осіб (ст. 48 Римського договору).

членів, а також товариства та фірми, створені відповідно до закону держави-члена і мають своє зареєстроване місцезнаходження (зареєстрований офіс), центральну адміністрацію або основне місце підприємницької діяльності в межах ЄС (ст. 48 Римського договору).

У ст. 44 Римського договору (колишня ст. 54) закріплюється обов'язок органів ЄС сприяти забезпеченню свободи заснування. Одним із заходів такого сприяння відповідно до п. «g» ч. 1 ст. 44 є узгодження (координація) у необхідній мірі гарантій, що вимагаються державами-членами від товариств та фірм, для захисту інтересів їх учасників та інших осіб. Процес координації, передбачений цим пунктом, у подальшому одержав назву «гармонізація корпоративного права»¹. А норма, закріплена у п. «g» ч. 2 ст. 44 Римського договору, стала правовою підставою для розроблення низки директив з гармонізації корпоративного права держав ЄС — в ній міститься посилання у назві або преамбулі на всі чинні директиви з гармонізації корпоративного права².

Гармонізація є процесом зближення національних правових систем з метою досягнення певного рівня узгодження правового регулювання відповідних сфер суспільних відносин у двох або більше державах³. «Сутність гармонізації права компаній, — зазначає І. Уржумов, — полягає у впливі на національні правові системи держав-членів з тим, аби зблизити правове регулювання окремих інститутів права компаній. Таким чином, гармонізація не знімає абсолютно усіх відмінностей правового регулювання: право компаній й дотепер перебуває у компетенції національного законодавця, який, однак, мусить підкорятися загальноєвропейським стандартам правового регулювання, розробленим органами ЄС»⁴.

Процес гармонізації корпоративного права розпочався практично одразу ж після створення ЄС. Перші пропозиції у цій сфері були розроблені Єврокомісією вже невдовзі після укладення Римського договору.

На початку 60-х років необхідність проведення гармонізації корпоративного права зумовлювалася двома основними причинами:

– істотні розходження в корпоративному праві окремих держав розглядались як перешкоди для створення спільного внутрішнього ринку;

¹ Див.: *Mayson S., French D., Ryan C. Mayson, French & Ryan on Company Law. – L., 2001. – P. 27.*

² У директивах вона зазначається як «Article 54 (3) (g)», тобто за старою нумерацією статей Римського договору.

³ Див.: *Гнатівський М. М. Становлення та тенденції розвитку європейського правового простору: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – К., 2002. – С. 12 – 13.*

⁴ *Уржумов І. Право компаній ЕС: взгляд из России // Адвокатское бюро «DIA LAW International» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.advokatya.ru/about_us/press/2004.04.27.*

– створення вільного економічного простору могло привести до конкуренції законодавств країн-членів ЄС, унаслідок чого в державах з найбільш ліберальним корпоративним законодавством створювалася б основна маса товариств (ефект «делаварізації»).

Незважаючи на офіційно проголошену мету гармонізації — сприяння становленню спільного ринку, на думку європейських правників, основною метою на початковій стадії цього процесу все ж таки було запобігання ефекту «делаварізації» у рамках ЄС¹. Так, Франція, законодавство якої містило суворі вимоги до товариств, твердо наполягала на необхідності запровадження мінімальних стандартів у корпоративне законодавство всіх держав-членів для запобігання процесу витоку капіталу (малися на увазі передусім Нідерланди, корпоративне законодавство яких на той час було дуже ліберальним порівняно із законодавством Франції²).

На підставі ст. 54 Римського договору (сьогодні — ст. 44) у 1962 р. Радою ЄС була ухвалена Загальна програма зняття перешкод щодо свободи заснування (General Program for the abolition of restrictions on freedom of establishment³), яка передбачала низку заходів щодо гармонізації корпоративного права держав-членів.

Інструментом, за допомогою якого здійснювалася гармонізація корпоративного права держав-членів ЄС, стали *директиви*.

За весь час існування ЄС Єврокомісія в рамках проекту гармонізації корпоративного права підготувала 14 проектів директив, із яких на сьогодні діють такі.

1. Перша директива Ради ЄС від 9 березня 1968 р. про узгодження гарантій, що вимагаються державами-членами від товариств у розумінні п. 2 ст. 58 Договору, з метою захисту інтересів учасників та третіх осіб з огляду на встановлення рівності таких гарантій у всьому ЄС⁴ присвячена питанням розкриття інформації про товариства, визнання недійсними правочинів товариства та самого товариства.

¹ Див.: *Mock, Sebastian*. Harmonization, Regulation and Legislative Competition in European Corporate Law // *German Law Journal*. – 2002. – № 12. – P. 1–26.

² Див.: *Timmermans, Christian W. A.* Company Law as Ius Commune? – N. Y., 2002. – P. 5.

³ Див.: General Program for the abolition of restrictions on freedom of establishment // OJ 2. – 15. 01. 1962. – P. 36.

⁴ First Council Directive 68/151/EEC of 9 March 1968 on co-ordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent throughout the Community // OJ L 065. – 14. 03. 1968. – P. 8.

2. Друга директива Ради ЄС від 13 грудня 1976 р. про узгодження гарантій, що вимагаються державами-членами від товариств у розумінні п. 2 ст. 58 Договору, з метою захисту інтересів учасників та третіх осіб з огляду на створення акціонерних товариств, збереження та зміни капіталу з метою забезпечення рівності застосування таких гарантій¹, регулює питання формування, підтримки і зміни капіталу акціонерних товариств, розкриття інформації в їх внутрішніх документах (щодо акцій та капіталу товариств).

3. Третя директива Ради ЄС від 9 жовтня 1978 р. про злиття акціонерних товариств, що базується на ст. 54 (3) (g) Договору², визначає основні принципи, що мають застосовуватися при злитті товариств.

4. Четверта директива Ради ЄС від 25 липня 1978 р. про річну фінансову звітність певних видів товариств, що базується на ст. 54 (3) (g) Договору³, містить вимоги до річної фінансової звітності товариств.

5. Шоста директива Ради ЄС від 17 грудня 1982 р. про поділ акціонерних товариств, що базується на ст. 54 (3) (g) Договору⁴, регулює питання поділу товариств.

6. Сьома Директива Ради ЄС від 13 червня 1983 р. про консолідовану звітність, що базується на ст. 54 (3) (g) Договору⁵, передбачає необхідність подання консолідованої фінансової звітності товариствами, що входять до групи.

7. Восьма Директива Ради ЄС від 10 квітня 1984 р. щодо затвердження осіб, відповідальних за проведення обов'язкового аудиту документів бухгалтерського обліку, що базується на ст. 54 (3) (g) Договору⁶, містить

¹ Див.: Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 on coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and others, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 58 of the Treaty, in respect of the formation of public limited liability companies and the maintenance and alteration of their capital, with a view to making such safeguards equivalent // OJ L 026. – 31. 01. 1977. – P. 1.

² Див.: Third Council Directive 78/855/EEC of 9 October 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty concerning mergers of public limited liability companies // OJ L 295. – 20. 10. 1978. – P. 36.

³ Див.: Fourth Council Directive 78/660/EEC of 25 July 1978 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty on the annual accounts of certain types of companies // OJ L 222. – 14. 08. 1978. – P. 11.

⁴ Див.: Sixth Council Directive 82/891/EEC of 17 December 1982 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty, concerning the division of public limited liability companies // OJ L 378. – 31. 12. 1982. – P. 47.

⁵ Див.: Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on the Article 54 (3) (g) of the Treaty on consolidated accounts // OJ L 193. – 18. 07. 1983. – P. 1.

⁶ Див.: Eighth Council Directive 84/253/EEC of 10 April 1984 based on Article 54 (3) (g) of the Treaty on the approval of persons responsible for carrying out the statutory audits of accounting documents // OJ L 126. – 12. 05. 1984. – P. 20.

мінімальні вимоги, які мають бути встановлені державами-членами до професійної кваліфікації аудиторів.

8. Директива Ради ЄС про транскордонні злиття товариств передбачає порядок злиття товариств, які мають зареєстроване місцезнаходження у різних країнах ЄС.

9. Одинадцята директива Ради ЄС від 21 грудня 1989 р. про вимоги стосовно розкриття інформації філіями, що відкриті у державі-члені товариствами певних видів, що регулюються правом іншої держави¹, містить вимоги щодо розкриття інформації відокремленими підрозділами іноземних товариств.

10. Дванадцята директива Ради ЄС від 21 грудня 1989 р. про товариства з обмеженою відповідальністю з єдиним учасником² спрямована на легітимацію в рамках ЄС одноособових товариств з обмеженою відповідальністю.

11. Директива Європейського парламенту та Ради ЄС від 21 квітня 2004 р. про пропозиції щодо поглинання³ регулює питання придбання значного пакету акцій (поглинання) відкритих акціонерних товариств на території ЄС.

Слід зазначити, що Четверта, Сьома та Восьма директиви спрямовані на гармонізацію (зближення) правил складання, перевірки та розкриття фінансової звітності компаній і, як зазначає А. Асосков, «становлять так званий «Європейський бухгалтерський кодекс»⁴. З огляду на правову систему України ці директиви не можуть бути віднесені до джерел корпоративного права. Але у рамках ЄС гармонізація питань фінансової звітності товариств традиційно проводиться у рамках гармонізації корпоративного права.

Крім перелічених директив, Єврокомісія розробляла (розробляє) проекти ще декількох директив:

– П'ятої директиви щодо питань управління акціонерним товариством;

– Дев'ятої директиви щодо правового статусу акціонерних товариств, які входять до складу групи;

¹ Див.: Eleventh Council Directive 89/666/EEC of 21 December 1989 concerning disclosure requirements in respect of branches opened in a Member State by certain types of company governed by the law of another State // OJ L 395. – 30. 12. 1989. – P. 36.

² Twelfth Council Company Law Directive 89/667/EEC of 21 December 1989 on single-member private limited-liability companies // OJ L 395. – 30. 12. 1989. – P. 40.

³ Див.: Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on takeover bids // OJ L 142. – 30. 04. 2004. – P. 12.

⁴ Асосков А. В. Вказ. праця. – С. 243.

– Чотирнадцятої директиви про переведення зареєстрованого місцезнаходження товариства з однієї держави в іншу без втрати ним правосуб'єктності.

Не всі із зазначених проектів мають шанси набути статусу чинних директив. Так, після декількох невдалих спроб підготувати проекти П'ятої та Дев'ятої директив, Єврокомісія офіційно відмовилася від наміру гармонізувати національне законодавство держав-членів у цій сфері шляхом прийняття відповідних директив. Проект Чотирнадцятої директиви Єврокомісія ще тільки розробляє.

Окрему групу складають директиви, присвячені питанням оподаткування товариств, які за європейською класифікацією також належать до корпоративного законодавства:

– Директива Ради ЄС від 23 липня 1990 р. про спільну систему оподаткування товариств різних держав-членів при злитті, поділі, переданні активів і обміні акцій¹;

– Директива Ради ЄС від 23 липня 1990 р. про спільну систему оподаткування материнських і дочірніх товариств різних держав-членів²;

– Директива Ради ЄС від 3 червня 2003 р. про спільну систему оподаткування процентів та роялті, що виплачуються між асоційованими товариствами різних держав-членів³.

У директивах передбачається встановлення для товариств різних держав-членів уніфікованого режиму оподаткування певних операцій. Основною метою регулювання є усунення подвійного оподаткування, викликаного тим, що відповідні операції здійснюються між товариствами, що знаходяться у різних державах-членах. Таке додаткове оподаткування розглядається як перешкода на шляху вільного руху товарів, робіт та послуг.

Крім перелічених директив, діють також інші, які регулюють аспекти діяльності товариств, що пов'язані із випуском та обігом акцій.

28 травня 2001 р. було ухвалено Директиву Європейського парламенту та Ради ЄС про допуск цінних паперів до офіційного лістингу

¹ Council Directive 90/434/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets and exchanges of shares concerning companies of different *Member States* // OJ L 225. – 20. 08. 1990. – P. 1.

² Council Directive 90/435/EEC of 23 July 1990 on the common system of taxation applicable in the case of parent companies and subsidiaries of different *Member States* // OJ L 225. – 20. 08. 1990. – P. 6.

³ Council Directive 2003/49/EC of 3 June 2003 on a common system of taxation applicable to interest and royalty payments made between associated companies of different *Member States* // OJ L 157. – 26. 06. 2003. – P. 49.

на фондовій біржі та інформацію про цінні папери, яка підлягає оприлюдненню (CARD)¹. Для товариств, які випускають акції, що не знаходяться в офіційному лістингу, у відкритий обіг, має значення також Директива Європейського парламенту та Ради ЄС про проспекти, які мають бути оприлюднені, якщо цінні папери пропонуються публіці або допущені до організованої торгівлі, та про доповнення Директиви 2001/34/ЄС². Директива Європейського парламенту та Ради ЄС від 28 січня 2003 р. про інсайдерську діяльність та маніпулювання ринком³ визначає види правопорушень на ринку цінних паперів, що пов'язані із неправомірним використанням інсайдерської інформації. Перелічені директиви за європейською класифікацією належать до законодавства ЄС про цінні папери (06. 20. 20. 25 «Stock exchanges and other securities markets»⁴).

Слід зазначити, що законодавство ЄС про цінні папери є окремою підгалуззю європейського законодавства (корпоративне законодавство ЄС становить за європейською класифікацією підгалузь 17. 10 «Company Law», а законодавство про цінні папери — підгалузь 06. 20. 20. 25 «Stock exchanges and other securities markets»⁵), і тому в рамках цієї роботи розглядатиметься лише частково, в тій мірі, наскільки це потрібно для більш чіткого з'ясування сенсу тих законодавчих актів, які регулюють діяльність товариств⁶.

¹ Directive 2001/34/EC of the European Parliament and of the Council of 28 May 2001 on the admission of securities to official stock exchange listing and on information to be published on those securities // OJ L 184, 06. 07. 2001. – P. 1.

² Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC (Text with EEA relevance) // OJ L 345. – 31. 12. 2003. – P. 64.

³ Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse) // OJ L 096. – 12. 04. 2003. – P. 16.

⁴ Див.: 06. Right of establishment and freedom to provide services // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/eur-lex/lex/en/repert/index_06.htm.

⁵ Див.: 06. Right of establishment and freedom to provide services // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/eur-lex/lex/en/repert/index_06.htm.

⁶ Законодавство ЄС про цінні папери та фондовий ринок докладно аналізується у дослідженні, проведеному експертами Центру порівняльного права при Міністерстві юстиції України у рамках проекту «Моніторинг законодавства України у пріоритетних сферах адаптації» (див.: *Вовк Т., Друзенко Г., Зугравий Г.* та ін. *Регулювання сфери фінансових послуг у праві Європейського Союзу та перспективи адаптації законодавства України.* – Х., 2002).

Відносно новим інструментом у сфері корпоративного права ЄС є рекомендації Єврокомісії. Ці акти належать до так званого м'якого права — державам-членам лише рекомендується запровадити відповідне регулювання у національне законодавство. Після збільшення кількості держав-членів ЄС регулювання у найбільш складних сферах (сферах, де національне корпоративне право держав-членів є досить відмінним) здійснюватиметься переважно у формі рекомендацій. Так, перші рекомендації було ухвалено Єврокомісією з питань корпоративного управління — сфери національного права, яку не вдалося гармонізувати за допомогою директиви. У 2004 р. Єврокомісія ухвалила Рекомендацію зі стимулювання належного режиму щодо винагороди, котра виплачується директорам компаній, акції яких знаходяться у лістингу. У 2005 р. ухвалено Рекомендацію про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів у компаніях, акції яких знаходяться у лістингу та комітетів (наглядових) у раді.

Незважаючи на досить велику кількість чинних директив, присвячених питанням корпоративного права, європейські та вітчизняні вчені досить скептично оцінюють результати гармонізації¹.

Розроблена Єврокомісією і ухвалена у 1962 р. амбіційна програма гармонізації корпоративного права, що передбачала комплексну гармонізацію правового стану різних видів підприємницьких товариств, була фактично загальмована після прийняття Першої директиви у 1968 р. За наступні роки були гармонізовані лише окремі питання діяльності акціонерних товариств, пов'язані з режимом їх капіталу, злиттям та поділом. Але, як відмічає суддя Суду ЄС Крістіан Тіммерманс, «...спроби гармонізувати класичні питання корпоративного права, такі як структура товариства, захист меншості, відповідальність директорів, провалились»². Така ж думка висловлена і російськими дослідниками С. Кашкіним та А. Жупановим, які, характеризуючи європейське корпоративне право, зазначають: «Правове регулювання юридичних осіб у праві Європейського Союзу на сьогодні має фрагментарний характер»³. О. Дубовицька, спираючись на думку відомого європейського правника Люттера, пише: «Після багатьох років «погано скоординованої як за своєю суттю, так і за своїми результатами гармонізації» уніфікована система захисту учасників компаній та третіх осіб до цього часу не створена»⁴.

¹ Див.: *Levy, David A. Developments in European Company Law* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.his.com/~ili/euro.html>.

² *Timmermans, Christian W. A.* Вказ. праця. – Р. 3.

³ *Право Европейского Союза: Учебник для вузов / Под. ред. С. Ю. Кашкина.* – М., 2002. – С. 502–503.

⁴ *Дубовицкая Е. А.* Вказ. праця. – С. 160.

Основними причинами провалу первинної програми з гармонізації корпоративного права іноземні правники вважають:

а) збільшення кількості держав-членів. Так, якщо Перша директива приймалася всього 6 державами-членами ЄС, то Друга — 9, а Одинадцята — вже 12 державами-членами ЄС. Подальше ж розширення ЄС призвело до значного збільшення кількості його членів (на сьогодні до 25). Однак, на наш погляд, якщо зростання кількості держав-членів не гальмує гармонізацію в інших галузях права, то воно не може бути єдиною причиною провалу програми з гармонізації корпоративного права;

б) успішне функціонування спільного ринку без завершення програми з гармонізації корпоративного права. Якщо у 1968 р., тобто на момент формування першої програми з гармонізації, створення й ефективне існування спільного ринку без проведення гармонізації національного законодавства про товариства вважалося неможливим, то подальші роки продемонстрували помилковість цього висновку. Так, формування спільного ринку в цілому було завершено у 1986 р., і в подальшому «...від бізнесового середовища та юристів, що обслуговують товариства, не було чути будь-яких суттєвих сигналів щодо перешкод, створюваних для розвитку бізнесу національним правом держав-членів, за винятком вимог щодо створення правової бази для функціонування європейського товариства, здійснення транснаціональних злиттів та переведення місця знаходження товариства з однієї країни ЄС до іншої»¹.

Крім того, навіть питання корпоративного права, що врегульовані директивами, все ж таки не одержали більш-менш уніфікованого регулювання у державах-членах ЄС, оскільки, *по-перше*, директиви лише визначають, які результати правового регулювання мають бути досягнуті державами-членами, залишаючи питання щодо методів і форм досягнення таких результатів на розсуд самих держав. Як свідчить практика імплементації директив, такі методи і форми можуть бути настільки різними, що неможливо констатувати якусь значну ступінь зближення національного законодавства держав-членів з багатьох питань, урегульованих директивами. Іноземні правники зазначають, що директиви часто є дуже загальними і не дають змоги навіть визначити, яке саме регулювання вимагається². *По-друге*, директиви, як правило, встановлюють лише мінімальні чи максимальні стандарти, і національне правове регулювання, відповідаючи цим стандартам, може тим не менш суттєво відрізня-

¹ Timmermans, Christian W. A. Вказ. праця. – Р. 4.

² Див.: Hopt, Klaus. Company Law in the European Union: Harmonization or Subsidiarity? (March, 1997) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://w3.uniroma1.it/idc/centro/publications/31hopt.pdf>.

тися у різних державах-членах. *По-третє*, директиви стосуються діяльності лише товариств — об'єднань капіталу (переважно — АТ, меншою мірою — ТОВ, ТДВ та акціонерної командити)¹ і не охоплюють своїм регулюванням інші корпоративні утворення (повні та командитні товариства, партнерства зі статусом юридичної особи, кооперативи та ін.).

Незважаючи на проведену гармонізацію, у країнах ЄС залишаються чотири різні типи регулювання у галузі корпоративного права: германська модель (Німеччина, Австрія, меншою мірою — Нідерланди); французька модель (Франція, Бельгія, Іспанія, Португалія, Італія, Греція); англосаксонська модель (Велика Британія, Ірландія); скандинавська модель (Фінляндія, Швеція, Данія, меншою мірою — Нідерланди)². Із приєднанням до ЄС 10 країн колишнього соціалістичного табору корпоративне право країн ЄС стає ще більше диверсифікованим (додається східноєвропейська традиція правового регулювання).

Це поставило під знак питання доцільність проведення подальшої гармонізації. Європейські інститути (Єврокомісія, Рада ЄС, Європейський парламент) із ентузіазмом підтримували процес гармонізації корпоративного права, але не формулювали чітко його цілей та не надавали обґрунтування цьому процесу. Керуючись принципом «не повинно бути гармонізації заради гармонізації», багато вчених намагалися відповісти на питання: чи потрібна гармонізація корпоративного права взагалі і які мають бути її цілі?³

Як альтернатива процесу гармонізації національного корпоративного законодавства у рамках ЄС була розроблена і прийнята низка законодавчих актів, якими запроваджувалися так звані *наднаціональні юридичні особи* — європейське об'єднання з економічних інтересів, європейське акціонерне товариство, європейське кооперативне товариство. З цього приводу А. Асосков зазначає: «Органи ЄС зробили дуже цікаві й, по суті, унікальні спроби створення організаційно-правових форм комерційних організацій, не обмежених територіальними кордонами окремих держав, які могли б без будь-яких перешкод і обмежень поширювати свою діяльність на всю територію країн ЄС і підкорялися б єдиним правилам регулювання»⁴.

¹ Директиви окремо встановлюють стосовно кожної держави-члена, на які саме організаційно-правові форми поширюються положення директиви.

² Див.: *Company Law in Europe: Recent Developments. A survey of recent developments in core principles of companies regulation in selected national systems.* – Produced for the Department of Trade and Industry by the Centre for Law and Business, Faculty of Law, University of Manchester. – February 1999. – P. 2.

³ Див.: *Edwards, Vanessa.* EC Company Law. – Oxford, 1999. – 431 p.; *Hopt, Klaus.* Вказ. праця.; *Timmermans, Christian W. A.* Вказ. праця. – P. 4 – 5.

⁴ *Асосков А. В.* Вказ. праця. – С. 246–247.

Для відповідного регулювання органами ЄС були застосовані вже не директиви, а інші інструменти — регламенти. Регламент є нормативно-правовим актом загального характеру, обов'язковим до виконання на території усіх держав ЄС (за винятками, передбаченими установчими договорами), і прямої дії, тобто наділяє фізичних та юридичних осіб суб'єктивними правами й обов'язками. Регламенти не потребують ратифікації державами-членами чи виконання інших дій, які є необхідними для вступу в дію міжнародних договорів. Вони не вимагають також імплементації і діють безпосередньо, але це не звільняє держав-членів від обов'язку впроваджувати відповідні внутрішні нормативні акти для забезпечення ефективної дії регламентів.

Регулювання наднаціональних юридичних осіб здійснюється:

– Регламентом Ради (ЄЕС) № 2137/85 від 25 липня 1985 р. про Європейське об'єднання з економічних інтересів (EEIG) (ЄОЕІ) — Council Regulation (EEC) No 2137/85 of 25 July 1985 on the European Economic Interest Grouping (EEIG)¹;

– Регламентом Ради (ЄС) №2157/2001 від 8 жовтня 2001 р. про Статут європейського товариства (SE) (ЄТ) — Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE)²;

– Регламентом Ради (ЄС) №1435/2003 від 22 липня 2003 р. про Статут європейського кооперативного товариства (SCE) (ЄКТ) — Council Regulation (EC) No 1435/2003 of 22 July 2003 on the Statute for a European Cooperative Society (SCE)³.

Концепція *товариства європейського типу* (ЄТ) була вперше запропонована у 1960 р. на міжнародній конференції, присвяченій створенню ЄТ. Більш докладно вона була викладена у ноті уряду Франції до Єврокомісії від 15 березня 1965 р. У цьому документі було передбачено укладення країнами ЄС міжнародної конвенції, що затверджувала б Єдиний закон про ЄТ, який мав бути без змін включений до національного законодавства цих країн. Але такий шлях був визнаний неефективним унаслідок неминучих ускладнень, які б виникли у зв'язку із ратифікацією такої конвенції національними парламентами.

Перевагу було віддано іншій концепції, запропонованій професором Роттердамського університету П. Сандерсом і французьким юристом К. Тіберже. Вони пропонували створити ЄТ, яке б здійснювало свою діяльність у відповідності із правом ЄС — товариство проектувалось як «суто європейське», воно не повинне було мати національності країн-

¹ Див.: ОJ L 199. – 31. 07. 1985. – Р. 1

² Див.: ОJ L 294. – 10. 11. 2001. – Р. 1

³ Див.: ОJ L 207. – 18. 08. 2003. – Р. 1.

членів і підкорятися їх праву. Для запровадження відповідного регулювання спочатку було запропоновано знову ж таки міжнародний договір, але пізніше Єврокомісія обрала форму регламенту.

Вже в 1970 р. Єврокомісія представила перший проект Регламенту про європейське акціонерне товариство з обмеженою відповідальністю, але він був схвалений Європейським парламентом та затверджений Радою ЄС лише у 2001 р.

Регламент запроваджує єдину для всіх країн ЄС систему правового регулювання діяльності нового корпоративного утворення — європейського товариства (European Company, Societas Europaea, або SE)¹. Правовий статус ЄТ є досить специфічним. Воно підкоряється нормам Регламенту про статут ЄТ 2001 р., а також спеціальним правовим нормам держав-членів ЄС щодо статусу ЄТ. З питань, не врегульованих згаданими джерелами, діє право країни місцезнаходження зареєстрованого офісу ЄТ (тобто право даної країни, що застосовується до національних акціонерних товариств), а потім вже статут окремого ЄТ. Більш того, ст. 9 Регламенту передбачає, що ЄТ зі спеціальним статусом (банківські, страхові та фінансові установи) повністю підпадають під юрисдикцію спеціального національного законодавства, що діє у відповідній сфері.

Перелік питань, з яких Регламент про ЄТ відсилає до положень національного права, є вражаючим:

- питання, що стосуються оподаткування, конкуренції та монополізму, інтелектуальної власності, а також неплатоспроможності товариств;
- питання підтримки розміру капіталу ЄТ, його зміни, випуску цінних паперів;
- порядок внесення ЄТ до реєстру;
- питання оприлюднення протоколів засідань органів управління ЄТ та інших офіційних документів;
- захист інтересів акціонерів та кредиторів ЄТ;
- встановлення мінімальної та/або максимальної кількості членів виборних органів ЄТ;
- визначення кола правочинів, що вимагають схвалення органу управління чи наглядового органу ЄТ;
- визначення виключної компетенції загальних зборів, порядку їх проведення, питань, що потребують кваліфікованої більшості голосів;
- правила складання фінансової звітності та її оприлюднення;
- процедура ліквідації ЄТ.

¹ В літературі ця організаційна форма найчастіше іменується як «європейська компанія», але такий переклад є калькою з англійського тексту регламенту, тоді як тексти мовою країн, що належать до континентальної правової системи, а також найменування цієї форми латинською містять термін «європейське товариство».

А. Асосков з цього приводу зазначає: «Навіть стислий перелік питань, переданих Регламентом на вирішення національних законодавців, показує, що не можна говорити про суто наднаціональне правове регулювання створення та діяльності ЄТ. Більш того, істотні відмінності, які мають національні законодавства країн-членів ЄС... призведуть (у всякому разі на першому етапі) до того, що правовий статус ЄТ не буде однаковим на території різних держав ЄС»¹.

Статус найманого персоналу ЄТ визначається Директивою Ради 2001/86/ЄС від 8 жовтня 2001 р., що доповнює Статут Європейського товариства стосовно залучення працівників².

На думку О. Дубовицької, перехід до рамкового регулювання не пішов на користь новій організаційній формі. ЄТ втратило переваги, що надавались би єдиним статутом. Крім цього, змішання європейського права з національним призводить до труднощів та невизначеностей у тлумаченні права, що застосовуватиметься до ЄТ³.

Регламент про статут ЄТ вступив у дію тільки у жовтні 2004 р., оскільки в національному праві кожної держави-члена ЄС мали бути створені механізми, що регулювали б порядок формування і функціонування європейських компаній, які мають зареєстроване місцезнаходження у даній державі. Проте, як зазначила Єврокомісія, тільки 6 країн із 25 (Австрія, Бельгія, Данія, Швеція, Фінляндія та Ісландія) на 8 жовтня 2004 р. запровадили необхідні механізми для створення ЄТ⁴. Тому на сьогодні ще рано робити якісь висновки стосовно практичної значущості цієї організаційно-правової форми, її затребуваності з боку європейського бізнесу. Але безсумнівно є те, що Єврокомісія не бажає зупинитися на досягнутому.

22 липня 2003 р. було ухвалено Регламент Ради (ЄС) №1435/2003 про статут європейського кооперативного товариства, який набрав чинності у 2006 р. За своїм змістом Регламент про статут ЄКТ копіює значну кількість положень Регламенту про статут ЄТ.

Підготовлено проекти регламентів про інші види наднаціональних юридичних осіб. Зусилля Єврокомісії наразі спрямовані на створення групи так званих підприємств соціальної економіки — кооперативів,

¹ Асосков А. В. Вказ. праця. – С. 256.

² Див.: Council Directive 2001/86/EC of 8 October 2001 supplementing the Statute for a European company with regard to the involvement of employees // OJ L 294. – 10. 11. 2001. – P. 22.

³ Дубовицькая Е. А. Вказ. праця. – С. 172, 173.

⁴ Див.: Company Law: European Company Statute in force, but national delays stop companies using it (Reference IP/04/1195) // Press Release. Rapid [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/04/1195&format=HTML&aged=0&language=en&guiLanguage=en>.

товариств взаємодопомоги, асоціацій, установ. Ще у 1992 р. Єврокомісія представила проекти трьох регламентів та директив — щодо статуту європейського кооперативного товариства, європейського товариства взаємодопомоги, європейської асоціації. Проте розроблення цих документів було загальмовано у зв'язку з концентрацією зусиль на створенні правової бази для функціонування ЄТ. Після ухвалення необхідних документів підприємства соціальної економіки знову опинилися у центрі уваги. Обговорюється й питання щодо розроблення проекту Регламенту про європейське товариство з обмеженою відповідальністю.

Два регламенти, які теж, за класифікацією ЄС, належать до джерел корпоративного права, присвячено питанням запровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку¹.

У рамках ЄС робилися спроби регулювати корпоративні відносини і шляхом укладення міжнародного договору. Можливість застосування такого інструмента передбачена ст. 293 Римського договору. Але така форма регулювання виявилась неефективною у галузі корпоративних відносин. Так, у 1968 р. було підписано Брюссельську конвенцію про взаємне визнання юридичних осіб. Але вона так і не була ратифікована всіма державами-членами. Іншим негативними прикладом використання міжнародного договору як засобу уніфікації корпоративного законодавства у рамках ЄС є підписана у 1995 р. Конвенція Європейського Союзу про процедури банкрутства, яка так і не набрала чинності. Втім, розробки, що були закладені у Конвенцію, не залишилися без використання. У 2000 р. був прийнятий Регламент ЄС про процедури банкрутства, який дослівно відобразив положення Конвенції 1995 р.

Ухвалення досить значної кількості директив, що гармонізували низку важливих аспектів національного корпоративного права держав-членів, та регламентів про наднаціональні юридичні особи (ЄТ, ЄКТ) дозволило говорити про існування *європейського корпоративного права*² або, точніше, корпоративного права ЄС.

Слід зазначити, що у плани ЄС ніколи не входила тотальна уніфікація корпоративного права. Так, п. «h» ч. 1 ст. 2 Римського договору передбачає лише «зближення законів держав-членів у мірі, необхідній для

¹ Див.: Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting standards // OJ L 243. – 11. 09. 2002. – P. 1; Commission Regulation (EC) No 1725/2003 of 29 September 2003 adopting certain international accounting standards in accordance with Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council (Text with EEA relevance) // OJ L 261. – 13. 10. 2003. – P. 1.

² Див.: Werlauff, Erik. EC Company Law. The Common Denominator for Business Undertakings in 12 States. – Copenhagen, 1993. – P. 5.

функціонування спільного ринку». Таке формулювання є основою для дії так званого принципу субсидіарності¹, який перешкоджає створенню повноцінного корпоративного права на рівні ЄС.

Отже, термін «корпоративне право ЄС» може вживатися досить умовно для позначення системи правових норм, що містяться в актах вторинного законодавства ЄС і спрямовані на визначення правового статусу юридичних осіб окремих видів, які підпадають під юрисдикцію ЄС або його держав-членів, шляхом:

а) встановлення вимог або рекомендацій щодо запровадження у державах-членах ЄС узгодженого правового регулювання відносин, що виникають у зв'язку зі створенням, діяльністю та припиненням юридичних осіб (опосередкованого регулювання);

б) прямого регулювання відносин, що виникають у зв'язку зі створенням, діяльністю та припиненням цих юридичних осіб.

Основним видом юридичних осіб, правовий статус яких визначається на рівні ЄС, на сьогодні є товариства, відповідальність учасників яких є обмеженою (АТ і ТОВ).

Фундаментальна реформа корпоративного права ЄС. Як вже зазначалося, наприкінці ХХ ст. корпоративне право країн-членів ЄС опинилося у кризовому стані. Результати гармонізаційного процесу, що відбувався протягом майже 40 років, були менш ніж скромними. Все частіше бізнесмени звертали свої погляди на США та Канаду, які пропонували своїм корпораціям значно ліберальніші умови діяльності, ніж ті, які існували у праві європейських країн, гармонізованому за допомогою директив.

У вересні 2001 р. Єврокомісія створила групу експертів високого рівня (далі — група експертів) з метою розроблення рекомендацій щодо розбудови принципово нової моделі європейського корпоративного права². 4 листопада 2002 р. Група експертів надала Комісії ЄС доклад «Сучасна регуляторна модель корпоративного права в Європі»³. На підставі

¹ Див.: Европейское право/ Под общ. ред. Л. М. Энтина. – М., 2002. – С. 114–118.

² Див.: A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm.

³ Див.: Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. – Brussels: Commission of the European Communities, 2002. – 161 p. // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm.

цього доповіді було підготовлено Комюніке Комісії ЄС до Ради ЄС та Європейського парламенту «Модернізація корпоративного права й вдосконалення корпоративного управління в Європейському Союзі — План щодо руху уперед» від 21 травня 2003 р.¹, у якому визначено основні напрями та строки проведення реформи. Реформу планується проводити поступово, у три етапи (перший етап — 2003–2005 рр.; другий — 2006–2008 рр.; третій — 2009 р.).

На думку групи експертів, сучасне корпоративне право ЄС не відповідає змінам, що відбулися в європейському правовому й економічному просторі за останні десятиліття, а тому потребує фундаментального реформування². Сьогодні процеси гармонізації мають бути спрямовані не тільки на захист інтересів кредиторів та акціонерів товариства, а й передусім на задоволення потреб самих товариств, усунення перешкод на шляху розвитку транснаціонального бізнесу. Корпоративне право також має враховувати появу нових інформаційних та комунікаційних технологій, які можуть бути широко застосовані учасниками корпоративних відносин за умови створення належної правової бази. Виникнення спеціального правового регулювання ринку цінних паперів та фінансових послуг у рамках ЄС теж є чинником, що викликає необхідність проведення глобальної реформи — більшість директив ЄС з гармонізації корпоративного права було прийнято без урахування положень у цій галузі.

Основними завданнями фундаментальної реформи визначено:

- створення корпоративного права ЄС, спрямованого на формування ефективного та конкурентоздатного європейського бізнесу;
- реформування механізмів створення корпоративного права ЄС — використання більш гнучких і мобільних форм нормотворчості;
- використання механізму розкриття інформації як засобу регулювання корпоративних відносин (замість встановлення численних обмежень і заборон на здійснення певних дій);
- чітке розмежування типів товариств і відповідна диференціація правового регулювання;

¹ Див.: Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward: Communication of the Commission to the Council and the European Parliament COM (2003) 284 final of 21 May 2003 // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm.

² Див.: Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. – Brussels: Commission of the European Communities, 2002. – P. 1. // Europe. Gateway to European Union [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm.

– послаблення багатьох правил і вимог корпоративного законодавства, підвищення диспозитивності його норм;

– створення відповідної правової бази для використання нових інформаційних і комунікаційних технологій учасниками корпоративних відносин.

Дослідження та пропозиції групи експертів присвячено таким групам питань:

– корпоративне управління;
– правовий режим капіталу товариства;
– функціонування груп товариств;
– реструктуризація та мобільність товариств (у межах ЄС);
– перспективи створення європейського товариства з обмеженою відповідальністю;

– правова база функціонування кооперативів та інших організаційно-правових форм підприємницької діяльності.

Розглянемо більш докладно перспективні напрями розвитку корпоративного права ЄС відповідно до останніх документів ЄС, затверджених у цій галузі.

1. Створення корпоративного права ЄС, спрямованого на формування ефективного та конкурентоздатного європейського бізнесу.

Група експертів дійшла висновку про те, що протягом останніх десятиліть процеси гармонізації корпоративного права ЄС розвивалися в напрямку забезпечення ефективної системи захисту прав та інтересів акціонерів, інших інвесторів та кредиторів товариств у державах-членах ЄС. Проте при цьому фактично перестала забезпечуватися основна функція корпоративного права. У докладі зазначається: «Врахування основних потреб власне самих товариств не було основною метою (лейтмотивом) здійснення гармонізації... Прагнучи забезпечити максимальний захист осіб, що мають справи з компанією акціонерів та третіх осіб, ми зовсім випустили з нашої уваги те, що є основним завданням корпоративного права: створення необхідного правового регулювання для тих, хто бажає вести свій бізнес ефективно й успішно»¹. Корпоративне право має перш за все стимулювати розвиток ефективного та конкурентоздатного бізнесу в рамках ЄС. Захист інтересів акціонерів і кредиторів товариства не повинен бути самоціллю при розробленні нових інструментів гармонізації корпоративного права у країнах ЄС. Це не означає перехід до позиції ігнорування інтересів осіб, які мають справу з товариством, але при здій-

¹ Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. – Brussels, 2002. – P. 30 – 31.

сненні захисту їх інтересів слід завжди пам'ятати про інтереси товариства і знаходити необхідну рівновагу між цими двома важелями.

Багато процедур, спрямованих на захист інтересів акціонерів і кредиторів товариств, сформувалися так давно, що сьогодні вони не виконують свою головну функцію, є архаїчними та вельми обтяжливими для товариств. Особливо це стосується процедур, пов'язаних з формуванням і підтримкою розміру акціонерного капіталу та захистом інтересів кредиторів при реорганізації та поглинанні товариств. Єврокомісія пропонує запровадити нові правові режими у цій галузі.

На думку групи експертів, подальшою тенденцією розвитку корпоративного права ЄС має бути не стільки гармонізація національного права держав-членів, скільки усунення перешкод для транскордонного бізнесу в Європі, зокрема забезпечення можливості створення наднаціональних структур корпоративного типу, таких як європейське АТ, європейське ТОВ, європейський кооператив, європейське об'єднання (асоціація) та ін. При цьому ЄС має забезпечити максимально широкий вибір організаційно-правових форм ведення бізнесу (національних та наднаціональних). Крім того, товариства повинні мати змогу змінювати своє місцезнаходження з однієї країни ЄС на іншу без перереєстрації, більш ефективним має бути процес здійснення транскордонних реорганізацій та поглинань товариств.

2. Реформування механізмів створення корпоративного права ЄС — використання більш гнучких і мобільних форм нормотворчості.

Починаючи з 60-х років ХХ ст., корпоративне право ЄС розвивалося в напрямку гармонізації національного корпоративного права держав-членів. Гармонізація здійснювалася переважно шляхом прийняття директив, які потребували впровадження у національне законодавство. Такий механізм формування корпоративного права приводить до його негнучкості, «закам'янілості». Тривалий процес ухвалення директив та їх впровадження у національне законодавство країн ЄС приводить до того, що коли відповідні положення корпоративного права вступають у дію, вони вже є застарілими і їх треба змінювати, але для цього слід запустити заново увесь механізм (розроблення пропозицій щодо внесення змін до директив, їх ухвалення Радою ЄС та Європейським парламентом, впровадження у національне законодавство країн ЄС). Такий механізм правотворчості є вкрай непридатним для корпоративного права, яке має мобільно й адекватно реагувати на потреби сучасного бізнесу, «йти в ногу» з обставинами, що постійно змінюються. Докладне регулювання за допомогою директив призводить до неконкурентоздатності корпоративного права країн ЄС на світовому

ринку (порівняно з корпоративним правом інших країн, передусім США, яке розвивається автономно і може змінюватися досить швидко).

Група експертів та Єврокомісія пропонують більш широко використовувати інші інструменти створення корпоративного права ЄС, такі як регламенти, стандарти найкращої корпоративної практики, модельне законодавство, модельні форми документів (статуту товариств, довіреності акціонерів).

Крім того, зазначається, що директиви не мають містити деталізовані правові норми. Регулювання за допомогою директив повинно мати переважно рамковий характер, закріплюючи базові принципи та стандарти регулювання корпоративних відносин (залишаючи їх деталізацію у компетенції національної влади).

3. Використання механізму розкриття інформації як засобу регулювання корпоративних відносин (замість встановлення численних обмежень і заборон здійснення певних дій).

Все більше уваги у регулюванні корпоративних відносин на європейському рівні приділяється питанням розкриття інформації. На думку багатьох експертів, самий факт того, що інформація про певні дії або факти повинна бути оприлюднена чи розкрита серед зацікавлених осіб, забезпечує додержання найкращих стандартів корпоративної поведінки значно ефективніше, ніж прямі заборони або обмеження, встановлені нормами права. Практика свідчить про те, що учасники корпоративних відносин прагнуть уникати у своїй діяльності вчинків, які можуть бути оцінені як недобросовісні, сумнівні. Передбачити усі варіанти такої поведінки у нормах права та заборонити їх практично неможливо, тому механізм розкриття інформації є найбільш дієвим способом забезпечення належної поведінки учасників корпоративних відносин. Останнє через механізми розкриття інформації є більш гнучким і необтяжливим засобом регулювання, ніж встановлення у законодавстві деталізованих правових норм. Крім того, виконання учасниками корпоративних відносин вимог щодо повного, суттєвого та своєчасного розкриття інформації проконтролювати значно легше, ніж виконання вимог щодо певної поведінки.

У перспективі багато норм чинного корпоративного законодавства, які регулюють поведінку сторін шляхом прямих приписів або заборон, мають бути замінені на вимоги розкриття інформації.

Однак у регулюванні корпоративних відносин через механізм розкриття інформації є певні обмеження:

– розкриття інформації є сферою регулювання, в якій взаємодіють норми корпоративного законодавства та законодавства про цінні папери,

і тому дуже часто одна й та ж сама інформація потребує неодноразового розкриття. Вимоги цих двох галузей законодавства щодо розкриття інформації мають бути скоординовані та узгоджені;

– надто широке застосування механізмів розкриття інформації може привести до перевантаження учасників корпоративних відносин інформацією різного роду, що призведе до нездатності зацікавлених осіб адекватно оцінювати надану інформацію. При визначенні переліку відомостей, які мають надаватися учасникам корпоративних відносин, треба чітко встановлювати, наскільки ця інформація є суттєвою (не слід застосовувати принцип «чим більше — тим краще»). Насичення інформації даними, що не мають суттєвого значення і ускладнюють сприйняття основної частини інформації, слід розглядати як порушення вимог щодо розкриття інформації. Важливе значення має також форма надання інформації.

4. Чітке розмежування типів товариств і відповідна диференціація правового регулювання.

Корпоративне право держав-членів ЄС традиційно поділяє товариства на АТ (публічні компанії) та ТОВ (приватні компанії). Директиви ЄС, визначаючи сферу своєї дії, також використовують такий підхід (причому основна маса директив спрямована на гармонізацію правового статусу АТ). На думку групи експертів, на практиці між АТ та ТОВ є дуже мало відмінностей (існуючі відмінності мають значною мірою штучний характер, тобто запроваджені саме правом, а не зумовлені економічною сутністю товариств). У багатьох державах ЄС діяльність ТОВ регулюється за остаточним принципом: до норм, що регулюють діяльність АТ, додаються певні застереження (винятки) щодо ТОВ¹, тобто законодавство про АТ є базою для правового регулювання усіх інших типів товариств. У той же час в деяких державах ЄС переважна кількість АТ мають фактично закритий характер — кількість їх акціонерів обмежується, акції не можуть мати вільного обігу. А кількість товариств, які пройшли лістинг і акції яких обертаються на біржовому ринку, є зовсім незначною. Тільки для Великої Британії характерною рисою є розпорошеність акціонерного капіталу (відсутність у компаніях контролюючого акціонера), тоді як континентальним країнам більш притаманна концентрація акцій в руках однієї або декількох взаємопов'язаних осіб. І це є принагідним навіть для товариств, акції яких обертаються в системі організованої

¹ Так, єдиний законодавчий акт регулює діяльність товариств різних видів у Великій Британії, Франції, Фінляндії, Швеції, Ірландії. Втім, останнім часом межа між нормами, що визначають правовий статус АТ та ТОВ, стала чіткішою.

торгівлі¹. Отже, навіть відкриті АТ набувають рис закритої корпорації. Вимоги ж сучасного акціонерного права, у свою чергу, розраховані на великі товариства зі значною кількістю акціонерів-інвесторів, акції яких обертаються у системі біржової та позабіржової організованої торгівлі.

Експерти ЄС відмічають, що на сьогодні в економіці ЄС виділяються фактично три типи товариств:

– *товариства, акції яких пройшли лістинг* (тобто допущені до торгівлі на організованому ринку);

– *відкриті товариства* — товариства, акції яких не допущені до торгівлі на організованих ринках, але можуть вільно обертатись на стихійному ринку цінних паперів;

– *закриті товариства* — товариства, акції яких не можуть вільно обертатись на ринку цінних паперів і не можуть бути допущені до торгівлі на організованому фондовому ринку.

В перспективному корпоративному законодавстві ЄС планується проведення диференціації правового регулювання відповідно до такого поділу товариств. Для товариств, які пройшли лістинг, має бути встановлена система уніфікованих, імперативних норм, спрямованих на захист акціонерів (інвесторів) та кредиторів. До цих товариств мають у повному обсязі застосовуватися норми щодо розкриття інформації, тоді як для закритих товариств повинна бути забезпечена максимальна диспозитивність законодавства. Учасники цих товариств мають самі визначати структуру свого товариства, порядок управління ним, свої права, обов'язки та відповідальність (правове регулювання стосовно цих товариств за своєю природою повинно наближатися до контрактного права і базуватися на принципах свободи та рівності сторін, диспозитивності, невтручання публічної влади). Правовий режим відкритих товариств буде «перехідним» між названими двома режимами. Однак цей новий режим буде значно м'якший, ніж чинний на сьогодні.

5. Послаблення багатьох правил і вимог корпоративного законодавства, підвищення диспозитивності його норм.

Часто корпоративне законодавство використовується для досягнення «побічних» цілей — боротьби з порушеннями у сфері податкового законодавства, кримінальними злочинами, тероризмом тощо. Такий підхід є неприпустимим, бо призводить до появи великої кількості обтяжливих правил поведінки, значного моніторингу та робить багато процедур, що застосовуються у сфері корпоративних відносин, більш тривалими, заплутаними, фінансово невиправданими.

¹ Див.: *Company Law in Europe...* – Р. 2 – 3.

Сьогоднішнє корпоративне право ЄС будується на підході до товариства як до потенційного правопорушника і його норми спрямовані не на забезпечення умов для розвитку ефективного бізнесу, а на протидію можливим порушенням, пов'язаним із діяльністю товариств. Такий підхід значною мірою гальмує розвиток європейського бізнесу. Боротьба з правопорушеннями, що можуть мати місце з боку товариств, не повинна бути основним завданням корпоративного права і має здійснюватися за допомогою норм інших галузей законодавства (кримінального, податкового тощо).

6. Створення відповідної правової бази для використання нових інформаційних і комунікаційних технологій учасниками корпоративних відносин.

Група експертів пропонує зосередити увагу на впровадженні сучасних технологій у таких сферах, як звітування товариства та розкриття інформації. Пропонується доповнити Першу директиву ЄС положеннями, що передбачатимуть:

- можливість надання компанією встановленої законодавством інформації та документів до реєстру в електронній формі;
- можливість доступу до інформації, що знаходиться у реєстрі, через мережу Інтернет для будь-якої зацікавленої особи¹.

Інформація, яку товариства повинні розкривати, міститься у численних джерелах: комерційних і торговельних реєстрах, спеціальних розділах газет та інших друкованих видань, звітності, що надсилається до бірж і державних органів, які регулюють фондовий ринок. Більша частина цієї інформації є доступною для публіки, але її одержання супроводжується значними фінансовими та часовими витратами. Група експертів пропонує запровадити обов'язкове створення товариствами власного веб-сайту, на якому містилася б уся інформація, що підлягає розкриттю, та який би мав посилання на веб-адресу реєстру, в якому зареєстровано компанію. Уже сьогодні товариства, акції яких обертаються у системі організованої торгівлі, мають власні веб-сайти і це розцінюється як виконання одного зі стандартів найкращої практики корпоративного управління. Група експертів пропонує замінити обов'язок товариства розкривати інформацію та надавати певні документи різним органам на обов'язок розмішати усю названу інформацію на власному веб-сайті. Треба зазначити, що ця ініціатива групи експертів не одержала стовідсоткової підтримки при публічному обговоренні.

Наприкінці слід наголосити на тому, що фундаментальна реформа корпоративного права ЄС була розпочата не на пустому місці. Вона

¹ На сьогодні відповідну директиву вже ухвалено.

базується на відповідних процесах, які спостерігаються на національному рівні багатьох провідних країн ЄС¹. Реформи, основним гаслом яких є дерегуляція у сфері корпоративного права, були проведені або лише розпочаті у Великій Британії, Франції, Німеччині, Данії, Фінляндії, Нідерландах, Іспанії. При цьому, якщо у низці перелічених країн реформа стосується лише певних корпорацій, найчастіше — ТОВ (приватних компаній)², то у таких провідних державах, як Велика Британія та Франція, реформи мають фундаментальний характер — під перегляд підпадають усі основні принципи, усі базові інститути корпоративного права.

§ 2. Становлення корпоративного права в Україні

Передумови виникнення корпоративного права в Україні. Приватні та публічні засади регулювання корпоративних відносин. Вплив приватизації державного майна на становлення корпоративного права. Здійснення державою своїх корпоративних прав. Основні вимоги щодо уніфікації підходів до участі в корпоративних відносинах осіб незалежно від їх статусу як приватних чи публічних. Джерела корпоративного права та їх види. Проблеми врегулювання корпоративних відносин на сучасному етапі.

Передумови виникнення корпоративного права в Україні. Зміни, що відбулися за часи незалежності України, торкнулися широкого кола відносин, які стали складатися на принципово інших засадах — рівності осіб, свободи підприємницької діяльності тощо. Це неминуче вплинуло на правове регулювання відносин власності, статусу юридичних осіб, обороту майна. Вони не могли керуватися законодавством, розрахованим на регулювання відносин, що склалися за участю державних підприємств, адже стосунки в господарських товариствах мають такі відмінності, які слід ураховувати при законодавчому регулюванні. Це вимагається їх юридичною природою. Все більш поширеним стало застосування терміна «корпоративні права» стосовно прав учасників господарських товариств, а сукупність норм по їх регулюванню стала позначатися корпоративним правом.

Розвиток досліджень проблем корпоративного права продовжується, застосування корпоративної термінології стало звичайним, бо її всі розуміють, але українське законодавство продовжує нехтувати цим, хоча винятки з цього, безумовно, є. Зокрема, ст. 167 ГК та ст. 1. 8 Закону Ук-

¹ Див.: Company Law in Europe... – Р. 71 – 72.

² У Німеччині у 1993 р. були ухвалені дерегулятивні заходи щодо АТ, які мають статус малих, в Данії у 1996 р. – щодо ТОВ, в Іспанії у 1995 р. – щодо ТОВ, у Франції у 2003 р. – щодо ТОВ (див.: Company Law in Europe... – Р. 10 – 11).

раїни «Про оподаткування прибутку підприємств» містять визначення корпоративних прав, а деякі інші статті ГК навіть вживають термін «корпоративні підприємства» (ст. ст. 63, 93, 111, 117 та ін.)

Між тим в Україні всупереч усьому триває процес становлення корпоративного права як певного масиву норм, що регулюють корпоративні відносини. Особливістю цього процесу є те, що на сьогодні корпоративне право України формується в умовах непослідовного проведення економічних реформ, розгорнутих процесів приватизації державного майна, відсутності усталених ринкових відносин. Держава залишається найбільшим власником у країні, вступає до корпоративних правовідносин, діючи через уповноважених осіб.

Процес формування корпоративного права в Україні розпочався не так давно і перебуває на стадії стихійного накопичення норм, їх взаємоузгодження, опрацювання єдиних підходів та механізмів у різних галузях законодавства, які ми традиційно виділяємо, — цивільному, господарському, адміністративному, податковому, фінансовому та ін. Внаслідок цього в Україні постає велика кількість питань, головним серед яких є те, які ж відносини слід включати до сфери його регулювання. Чи повинно корпоративне право регулювати на кшталт із законодавством Великої Британії відносини з обігу цінних паперів або їх слід виокремити, так само конкурентні відносини та ін.?

Навіть якщо спробувати з такого мегарівня спуститися на нижчий рівень і розібратися в регулюванні окремих видів юридичних осіб та тих відносин, що в них складаються, то і тут виявити наміри українського законодавця неможливо. Насамперед це стосується розбіжностей між ЦК та ГК у визначенні видів юридичних осіб та механізму регулювання їх діяльності. Так, немає відповіді на те, який критерій покладено в основу класифікації ГК підприємств на корпоративні та унітарні; яким (унітарним чи корпоративним) слід вважати підприємство, створене однією особою.

Крім того, незважаючи на проголошення у Конституції України рівності всіх власників, триває різний підхід до регулювання як АТ, створених на загальних підставах, так і АТ, створених у процесі приватизації, хоча, спираючись на конституційні норми, слід було б припустити, що всі вони мають однаковий правовий статус. Проте у ч. 4 ст. 152 ЦК передбачається, що особливості правового статусу АТ, створених у процесі приватизації, встановлюються окремим законом. У ч. 11 ст. 81 ГК це питання врегульоване декілька інакше, бо в ній вказано, що не правовий статус у цілому, а особливості створення та діяльності державних АТ визначаються цим Кодексом, законом про державні підприємства, інши-

ми законами. З аналізу ст. ст. 168–172 ГК також не ясно, в чому специфіка самих АТ, створених у процесі приватизації, а здійснення управління державними корпоративними правами, в тому числі акціями, врегульовано самим загальним чином. Окремого закону про регулювання особливостей АТ, створених у процесі приватизації, немає.

Наведене свідчить про відсутність в Україні не тільки концептуальних засад формування корпоративного законодавства, а й уявлення про корпоративне право як явище реальної дійсності. Справедливості заради слід відмітити, що українські науковці докладають багато зусиль щодо зрушення цієї проблеми з мертвої точки, а їх публікації підготували плацдарм для проведення корпоративної реформи в Україні¹.

Слід відмітити, що при формуванні корпоративного права має місце взаємоузгоджена дія норм приватного і публічного права. Так, методом спроб і помилок стає зрозумілим, що оскільки створення і функціонування АТ охоплює відносини власності, підприємництва, конкуренції, з приводу цінних паперів, то всі вони так чи інакше охоплюються корпоративним правом. Сфери регулювання корпоративного права торкаються також відносин управління АТ в процесі його неплатоспроможності (банкрутства), ведення реєстрів власників іменних акцій, депозитарної діяльності, оподаткування, приватизації, інвестиційних зобов'язань тощо, не говорячи вже про сферу регулювання юридичних осіб взагалі.

Норми приватного права становлять насамперед інститути права власності, юридичних осіб, цінних паперів. Відносини, що виникають з приводу функціонування ринку цінних паперів, банкрутства, управління державними корпоративними правами, а також тих, що складаються в процесі приватизації, регулюються переважно нормами публічного права.

Другою групою норм (адміністративно-правових за своєю природою) регулюються відносини по створенню АТ у процесі приватизації і подальшої їх діяльності протягом певного часу до продажу акцій, що належать державі, а також способів і засобів управління корпоративними

¹ Див: *Красько І. Е.* Акции и работа с ними. – Х., 1998; *Спасибо-Фатеева І. В.* Правова природа корпоративних правовідносин в акціонерних товариствах // Вісник Академії правових наук України. – 1998. – № 3. – С. 58–66; *її ж.* Акционерные общества: корпоративные правоотношения. – Х., 1998; *її ж.* Поняття корпоративного права // Вісник Академії правових наук України. – 1999. – № 4. – С. 110–114; *Гуць Н. С.* Корпорації та корпоративне право: Поняття, основні ознаки та особливості захисту: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – К., 2000; *Вінник О. М., Щербина В. С.* Акціонерне право: Навч. посіб. – К., 2000; *Кибенко Е. Р.* Корпоративное право Украины: Учеб. пособ. – Х., 2001; *Щербина О. В.* Правове становище акціонерів за законодавством України. – К., 2001; *Луць В. В., Сивий Р. Б., Яворська О. С.* Акціонерне право: Навч. посіб. / За заг. ред. В. В. Луця, О. Д. Крупчана. – К., 2004.

правами як об'єктів права державної власності. При цьому права АТ як суб'єктів приватного права формуються у правовідносинах, що мають почасти або цілком владний характер.

Після державної реєстрації АТ, створеного в процесі приватизації, уповноважені державні органи зберігають становище суб'єктів, які наділені владними повноваженнями, але в своїй структурі (структурі державних органів, а не органів АТ). Використовуючи ж такі об'єкти права державної власності, як корпоративні права, в приватній царині з її структурами, якими є АТ, підходами та засадами їх діяльності, уповноважені державні органи стають (мають стати!) такими ж суб'єктами, як і інші учасники корпоративних правовідносин.

Отже, при стикуванні приватних і публічних засад, що мають бути задіяні в корпоративному праві, слід виходити з такого:

– *по-перше*, держава є специфічним суб'єктом права власності, який здійснює свої повноваження у цивільних, у тому числі корпоративних, відносинах не безпосередньо, а через свої органи;

– *по-друге*, вступу до цивільних відносин, а потім і здійсненню в них цивільних прав і виконанню обов'язків передуює виникнення публічних відносин по визначенню органів, які представлятимуть державу у відносинах власності, з встановленням їх повноважень стосовно державного майна;

– *по-третє*, зазначені публічні відносини являють собою здійснення специфічним власником — державою — специфічного повноваження щодо об'єктів свого права власності, яке не охоплюється відомими повноваженнями будь-якого власника, а саме: володіти, користуватися, розпоряджатися, бо становить окреме повноваження по управлінню. Це повноваження позначається не тільки на компетенції державних органів, а й на їх вступі до приватних відносин, насамперед відносин по розпорядженню державним майном. Таким чином, держава як власник реалізує свої повноваження по розпорядженню державним майном в ускладнений спосіб: через публічні відносини по управлінню цим майном готуються умови для вступу в приватні відносин.

Зі сказаного випливає необхідність такого підходу до правового регулювання відносин щодо державного майна, включаючи і пакети акцій, що належать державі, який би не псував:

– приватні правовідносини щодо здійснення повноважень звичайними власниками. Тобто, необхідність встановлення механізму доприватного регулювання правовідносин власності не повинна порушувати самих цих правовідносин, зокрема принцип рівності всіх власників;

– корпоративні правовідносини щодо здійснення повноважень по управлінню так званою «асоційованою недержавною власністю» в АТ, здійснення представниками держави корпоративних прав, які мають бути рівними з корпоративними правами інших власників.

Відповідні механізми повинні вписуватися в загальну тканину корпоративного права, а не порушувати його або диктувати свої правила. Інший підхід неможливий, бо поставив би власність держави в привілейоване становище порівняно з іншими власниками.

Крім того, участь держави в здійсненні своїх корпоративних прав і встановлення законодавчих механізмів щодо цього залежать від тієї мети, яку вона ставить перед собою. Якщо мета — поповнити державний бюджет ще й за рахунок надходжень від належного управління корпоративними правами у вигляді одержання дивідендів і відповідних наслідків управління державними підприємствами (прибутків) — це одне. Якщо ж держава виконуватиме лише соціальні завдання, не розраховуючи на прибутки від управління державними підприємствами або дивіденди від своїх корпоративних прав, схема і пріоритети управління будуть іншими.

При зосередженні держави на важливих функціях з підтримки макроекономічних позицій, виконання соціальних функцій, без чого не може існувати жодна держава, вона не повинна одержувати прибутки, а одержує податки.

При здійсненні державою приватних функцій вона не повинна втручатися в регулювання приватних відносин на інших підставах, ніж ті, що встановлені для всіх суб'єктів цих відносин.

Отже, ці дві функції держави не повинні змішуватися, бо це неминуче приводить до порушення прав інших власників і встановлення пріоритетів для держави як суб'єкта цивільних відносин.

Крім зазначених двох шляхів формування корпоративного права, слід пам'ятати і про перманентне перетворення цивільно-правового регулювання майнових відносин, в яке поступово проникають публічні засади. Це стало характерним і для корпоративних правовідносин із втягненням до них великої кількості осіб (як у великих АТ, так і при здійсненні операцій з цінними паперами).

Джерела корпоративного права та їх види. При висвітленні проблем корпоративного права показовим є висловлювання про те, що «...сама природа акціонерної форми організації підприємницької діяльності диктує необхідність побудови більш складної системи її правового забезпечення, яка покликана регулювати визначений правовий режим існування і розвитку цієї форми»¹.

¹ Шиткина Л. С. Локальное правовое регулирование деятельности акционерного общества // Государство и право. – 1999. – № 10. – С. 100.

Джерелами системи корпоративного права, які формують його інституційну основу, є:

- нормативно-правові акти різних рівнів (закони, підзаконні акти), які також часто називають нормами і правилами статутного права;
- внутрішні (внутрішньокорпоративні, або локальні) акти, якими регулюється порядок корпоративного управління в АТ, а також угоди про добровільно прийняті стандарти;
- неписані правила, соціальні норми і культура ділових відносин.

Нормативно-правове регулювання корпоративних відносин. Ураховуюче сказане про необхідність узгодження норм приватного та публічного права для належного рівня регулювання корпоративних відносин, слід зазначити на загальний підхід до визначення мети цього регулювання як засобу вдосконалення приватного сектора, забезпечення його дієвості й економічного зростання в інтересах усього суспільства. Суттєвим при цьому є врахування ринкових механізмів і правил у поєднанні з обґрунтованим рівнем державного впливу на їх регулювання.

Законодавча база покликана врегулювати правовий статус АТ, основні права і обов'язки суб'єктів ринку, порядок випуску та обігу цінних паперів, укладення правочинів з ними, запобігання монополістичним тенденціям на ринку, відповідальності за укладення правочинів із зацікавленістю тощо. В кожному законі містяться норми про сферу його регулювання, однак в Україні бракує належного рівня узгодженості в цих питаннях, що проявляється у появі таких виразів, як «для цілей цього закону» або подібних їм. Спостерігається невідповідність законодавства України єдиним засадам у корпоративній сфері, які не випрацювані. Це тягне за собою таке:

по-перше, відносини в приватному секторі економіки закони регулюють по-різному, а це спричиняє неможливість визначитися ні за приписами стосовно співвідношення загальних і спеціальних норм, ні за приписами стосовно дії законів у часі. Яскравим прикладом цього є різні підходи до створення АТ, дозволеність існування ЗАТ за ЦК, ГК та Законом «Про господарські товариства». Невідомо, коли провадити відкритий продаж акцій — до державної реєстрації АТ чи після неї;

по-друге, узгодженого підходу до регулювання відносин одночасно публічним та приватним правом також не відбулося, внаслідок чого кожне з них «тягне ковдру» на себе. Це демонструють створення так званих державних АТ, приватизація під інвестиційні зобов'язання тощо;

по-третє, різняться і підходи, котрі застосовуються в публічному законодавстві, наприклад, захисту інформації з системи реєстру та за-

побігання порушенням прав акціонерів щодо нерозголошення інформації про них, передбаченого Законом «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», нівелюється вимогами ст. 64 Закону «Про банки та банківську діяльність», якою передбачається необхідність розкриття емітентами перед банками інформації про осіб, які мають «істотний вплив» на АТ, у тому числі інформації про акціонерів, які самостійно або спільно з іншими особами володіють 10 % і більше статутного капіталу товариства;

по-четверте підзаконні нормативно-правові акти далеко не завжди сприймають норму закону, якій мають бути підпорядковані. Так, згідно ЦК устанавчим документом ТОВ (ТДВ) та АТ є статут, а договір між засновниками ТОВ (ТДВ) може укладатися або ні. Втім, без цього договору не обійдеться при відкритті рахунку в банку для формування статутного капіталу. Проте п. 4.2 Інструкції про порядок відкриття, використання і закриття рахунків в національній та іноземній валютах¹ вимагає надання банку примірника оригіналу устанавчого документа або його нотаріально завіреної копії. При цьому не враховується те, що устанавчим документом для ТОВ, ТДВ та АТ є статут, якого ще не існує, а не договір про їх створення. Крім того, в Інструкції так і залишилося невирішеним питання про форму цього договору, а банки завжди вимагають його нотаріального посвідчення. Однак відповідно до ч. 1 ст. 209 ЦК правочин підлягає нотаріальному посвідченню лише у випадках, встановлених законом, а згідно з ч. 2 ст. 153 ЦК договір про створення АТ, якщо він укладається фізичними особами, підлягає нотаріальному посвідченню. За ч. 1 ст. 142 ЦК нотаріального посвідчення договору про заснування ТОВ (тому й ТДВ) (ст. 151 ЦК) не вимагається. Корпоративне законодавство в Україні складається із:

законодавства, яке регулює правовий статус АТ і порядок управління ним;

законодавства про приватизацію;

законодавства, яке регулює діяльність АТ на фондовому ринку як емітента;

законодавства, яке регулює інвестиційну діяльність;

законодавства про економічну конкуренцію;

законодавства про банкрутство;

податкового законодавства.

Законодавство України, яке регулює правовий статус АТ і порядок управління ним:

а) ЦК; б) ГК; в) Закон «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р. № 1576-ХІІ; г) Положення про порядок реєстрації випуску акцій

відкритих акціонерних товариств (у редакції рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 9 лютого 2001 р. № 18 та інші підзаконні нормативно-правові акти. Певним чином має відношення до цього питання й Закон «Про управління об'єктами державної власності» від 21 вересня 2006 р. № 185-V.

Закон «Про господарські товариства» був ефективним кроком у правовому регулюванні суб'єктів підприємницької діяльності, що почали виникати на початку 90-х років ХХ ст. в Україні. Цей Закон поєднав правове регулювання всіх господарських товариств. Між тим на сьогодні в ньому АТ присвячено лише 26 статей. Специфіка ж правового регулювання АТ в умовах появи нових об'єктів права власності, зокрема акцій і нових принципів управління — корпоративних, потребує детальнішого врахування цих особливостей, тому прийняття спеціального закону про АТ є нагальною потребою.

Законодавство про приватизацію:

а) Закон «Про приватизацію державного майна» в редакції від 19 лютого 1997 р. № 89/97-ВР; б) Закон «Про особливості приватизації майна в агропромисловому комплексі» від 10 липня 1996 р. № 290/96- ВР; в) Державна програма приватизації, яка запроваджується Законом — чинна Державна програма приватизації на 2000–2002 роки, Закон «Про державну програму приватизації» від 18. 05. 2000 р. № 1723-III; г) інші нормативно-правові акти, що видаються Кабінетом Міністрів України (КМУ), Фондом державного майна України (ФДМУ) та Державною комісією України з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР).

Законодавство про приватизацію значною мірою стосується корпоративних відносин, оскільки ним врегульовується правовий статус АТ, створених у процесі приватизації і корпоратизації, формування їх органів і порядку здійснення ними своїх повноважень, управління пакетами акцій, що належать державі, тощо.

На сьогодні приватизаційне законодавство стоїть на позиції розмежування регулювання звичайних АТ та АТ, створених у процесі приватизації. На наш погляд, діяльність обох видів АТ підпадає під поєднане регулювання з урахуванням специфіки врегулювання діяльності АТ, створених у процесі приватизації.

Безумовно, саме приватизаційне законодавство запровадило більш демократичний підхід у питанні захисту прав акціонерів, передбачивши норми, що надали акціонерам право вимагати викупу їх акцій у разі, коли вони голосували «проти» при вирішенні питань укладення АТ значних правочинів або його реорганізації.

Повертаючись до регулювання обох видів АТ, як створених у процесі приватизації, так і звичайних, слід звернути увагу на деякі моменти, що вимагають свого вирішення. Зазвичай прийнято вважати, що на перші не поширюється цивільно-правове регулювання. Ймовірно, підставою для такого висновку послужувала ч. 4 ст. 152 ЦК, яка закріпила правило, відповідно до якого особливості правового статусу АТ, створених у процесі приватизації державних підприємств, встановлюються законом. Вказана норма лише уніфікує те, що закріплено в чинному законодавстві, зокрема Державної програми приватизації, затвердженої Законом від 18 травня 2000 р.¹ Так, п. 140 цієї програми встановлює, що АТ, створені при приватизації державних та комунальних підприємств, до виконання плану приватизації (розміщення акцій) ВАТ, щодо яких передбачається закріплення у державній власності пакетів акцій, або до розміщення акцій у кількості, що становить 75 відсотків загальної кількості акцій ВАТ, не мають права (ця норма поширюється і на державні органи приватизації):

відчужувати майно (необоротні активи), що належить товариству, та здійснювати операції з борговими вимогами й зобов'язаннями (факторинг), якщо на дату укладення відповідної угоди балансова вартість таких активів або зобов'язань перевищує суму, еквівалентну 14 000 євро за курсом, встановленим Національним банком України, або перевищує 10 відсотків підсумку балансу ВАТ;

приймати рішення про реорганізацію ВАТ шляхом злиття, приєднання, поділу, виділення, перетворення;

змінювати номінальну вартість або кількість акцій без зміни розміру статутного фонду ВАТ;

приймати рішення про збільшення або зменшення статутного фонду, крім випадків збільшення статутного фонду на суму збільшення вартості власного капіталу товариства.

Аналіз цих заборон приводить до висновку про те, що правовий статус АТ, створених у процесі приватизації, такий самий, як і звичайних АТ. Мають місце лише певні особливості створення та управління першими. Тому, очевидно, що ЦК та Закон «Про господарські товариства» повинні поширювати свою дію на обидва види АТ, а стосовно порядку створення та формування органів АТ без вирішення питання про їх компетенцію приватизаційне законодавство повинно застосовуватися як спеціальне.

Вважаємо, що законодавство однозначно не визначилось і зі строком такого комплексного регулювання АТ, створених у процесі приватизації.

¹ Див.: Офіц. вісник України. – 2000. – № 24 (30. 06. 2000). – Ст. 981.

Звісно, що оскільки такий специфічний (подвійний) стан АТ не властивий його корпоративній природі, то він може існувати лише тимчасово. Обмеження тривалості комплексного регулювання моментом відчуження державою або, відповідно, органом місцевого самоврядування 75 відсотків належних ним акцій, зрозуміло. Однак не зовсім зрозумілим є застереження, що такі обмеження діють до виконання плану приватизації, оскільки, по-перше, в плані приватизації не визначається строк закінчення приватизації; по-друге, не встановлюється, як має поводитися АТ після закінчення строку приватизації, навіть якщо уявити собі, що він буде конкретизований. Також не передбачаються наслідки, якщо у встановлені строки не будуть продані ці 75 відсотків акцій.

Зазначене має істотне значення і для формування органів управління АТ з акціонерів — приватних осіб, які придбали акції і чекають на те, що врешті-решт їх право на управління буде реалізовуватися, адже під час виконання плану приватизації діють органи АТ, сформовані державою як єдиним або переважним власником пакета акцій. В протилежному разі їх права акціонерів обмежуватимуться протягом невизначеного часу. Тобто, з перебігом строку на проведення приватизації або у разі відсутності попиту на акції, які намагається продати держава, без будь-яких інших умов має бути встановлено, що акціонери вправі скликати загальні збори і обрати своїх представників до органів АТ. Вважаємо, що для належного рівня реалізації акціонерами зазначеного права ці питання мають бути врегульовані в майбутньому Законі про АТ. Це особливо важливо у тому разі, коли держава залишатиметься великим акціонером (у разі непродажу нею своїх акцій), що перешкоджатиме іншим акціонерам у здійсненні своїх прав.

Законодавство, яке регулює діяльність АТ на фондовому ринку як емітента:

а) Закон «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV; б) Закон «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР; в) Закон «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 10 грудня 1997 р. № 710/97-ВР; г) інші нормативно-правові акти, що видаються Президентом України, КМУ, ДКЦПФР, Антимонопольним комітетом України (АМК).

Взагалі законодавство стосовно цінних паперів і суб'єктів фондового ринку є окремою сукупністю нормативно-правових актів, яка, проте, тісно стикується з корпоративними відносинами. Вважається, що законодавство, яке регулює діяльність АТ на фондовому ринку, є вагомою

рушійною силою при встановленні стандартів практики корпоративного управління, що підтверджується досвідом розвитку фондового ринку в Україні.

Означене законодавством: висуває більш жорсткі вимоги відносно:

- розкриття інформації, що в свою чергу і сприяє захисту прав акціонерів, особливо дрібних;
- належного здійснення функцій ДКЦПФР;
- взагалі прозорості діяльності АТ;
- перешкоджання застосування сумнівних інсайдерських операцій;
- використання різних фінансових інструментів, наприклад, опціонів на придбання акцій як засобу стимулювання членів органів управління АТ тощо.

Обидві зазначені сфери законодавчого регулювання — про АТ та цінні папери — повинні взаємно доповнювати одна одну. Тому береться до уваги ефект від дії обох цих сфер. На сьогодні чинне законодавство неефективно захищає права акціонерів, бо ці функції фактично виконує ДКЦПФР. Вважаємо, що ситуація зміниться на краще з прийняттям Закону про АТ.

Законодавство, яке регулює інвестиційну діяльність:

- а) Закон «Про інвестиційну діяльність» від 18. 09. 1991 р. № 1560-ХІІ;*
- б) Закон «Про режим іноземного інвестування» від 19. 03. 1996 р. № 93/96-ВР;*
- в) Закон «Про захист іноземних інвестицій» від 10. 09. 1991 р. № 1540а-ХІІ;*
- г) Закон «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон» від 13. 10. 1992 р. № 2673-ХІІ;*
- г) окремі закони про спеціальні режими, наприклад, Закон «Про спеціальні економічні зони і спеціальний режим інвестиційної діяльності в Донецькій області» від 24. 12. 1998 р. № 356-ХІV.*

Інвестиційне законодавство впливає на обрання інвесторами сфери капіталовкладень, умов і порядку інвестування, гарантованості захисту прав учасників інвестиційного процесу. Хоча в цій сфері було багато непорозумінь, труднощів і спорів, мали місце чималі зміни, які свідчили не тільки про спроби законодавця належним чином врегулювати інвестиційні відносини, а й про невпевненість інвесторів у гарантіях і усталеності законодавства України, однак немало зроблено для лібералізації інвестиційного клімату.

Законодавство про економічну конкуренцію:

- а) Закон «Про захист економічної конкуренції» від 11. 01. 2001 р. № 2210-ІІІ;*
- б) Закон «Про Антимонопольний комітет України» від 26. 11. 1993 р. № 3659 — ХІІ;*
- в) Положення про порядок подання заяв до Антимонопольного комітету України про попереднє отримання дозволу*

на концентрацію суб'єктів господарювання (Положення про концентрацію), затверджене розпорядженням АМК України від 19. 02. 2002 р. № 33-р., зареєстроване в Мін'юсті 21. 03. 2002 р. за № 284/6572.

До сфер корпоративного й інвестиційного регулювання проникають і норми законодавства про економічну конкуренцію, яким певною мірою обмежуються можливості інвестиційних вкладень, що впливає на формування інвестиційних портфелів, часток в акціонерному капіталі, а тому — і на здійснення корпоративного управління. Законодавство про економічну конкуренцію покликане не тільки вирівняти структуру ринкових відносин взагалі, а й запобігти виникненню невинуватених монополістичних утворень і тенденцій, зловживанню монополістичним становищем. Законодавство про економічну конкуренцію регулює питання про злиття та приєднання АТ, концентрацію пакетів акцій тощо, що забезпечує захист прав акціонерів.

Законодавство про банкрутство:

Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 30. 06. 1999 р. № 784-IV.

Цей Закон тією чи іншою мірою справляє вплив на корпоративне управління, зокрема при вирішенні питань реорганізації АТ, стосовно якого порушено справу про банкрутство, введенні механізмів управління як з боку органів АТ, так і арбітражного управляючого, управління в процесі санації тощо.

Податкове законодавство:

а) Закон «Про оподаткування прибутку підприємств» в редакції від 22. 05. 1997 р. № 283/97-ВР; б) Закон «Про систему оподаткування» в редакції від 18. 02. 1997 р. № 77/97-ВР; в) Закон «Про порядок погашення зобов'язань платників податків перед бюджетними та державними цільовими фондами» від 21. 12. 2000 р. № 2181-III; г) Декрет Кабінету Міністрів України «Про місцеві податки і збори» від 20. 05. 1993 р. № 56-93 та ін.

Стан чинного податкового законодавства далекий від досконалого взагалі і від пов'язаності з питаннями корпоративного права зокрема. Можна лише сподіватись на те, що ця сфера законодавства посяде свою роль в належному і необхідному регулюванні складних питань корпоративних відносин, забезпечуючи комплексний підхід для цього встановленням розумних і зважених ставок оподаткування, яким би похідним чином врегульовувались питання набуття прав на пакети акцій, інвестування, що також надало б свого впливу на завершеність процесів корпоративного управління.

Внутрішні (внутрішньокорпоративні, або локальні) акти, якими регулюється порядок здійснення корпоративного управління в АТ, а також угоди про прийняті добровільно стандарти

Юридичне значення внутрішніх норм полягає, перш за все, в тому, що вони визначають правосуб'єктність АТ¹.

Внутрішні (внутрішньокорпоративні або, локальні) (далі — внутрішні) *акти* мають свої особливості, які полягають у такому:

- а) вони є синтезом волі держави і корпорації;
- б) приймаються самою корпорацією (наприклад, загальними зборами акціонерів) і діють лише в її межах;
- в) у них конкретизуються загальні норми, враховуючи відносини у певній корпорації.

Закон «Про господарські товариства» встановлює повноваження загальних зборів акціонерів на затвердження правил процедури та інших внутрішніх документів товариства (п. «ж» ст. 41). Цими документами є:

а) статут — основний документ корпорації. Найважливіші вимоги до змісту статуту АТ зазначено у ст. ст. 4 і 37 вказаного Закону і ст. 154 ЦК. Ставляться вимоги й до статутів ТОВ і ТДВ, виробничих кооперативів;

б) внутрішньокорпоративні акти. Для успішної діяльності корпорації необхідні добре складені й опрацьовані внутрішні документи, які регулюють управлінські, кадрові та інші питання її діяльності. Так, основними внутрішніми документами АТ є:

- регламент загальних зборів акціонерів;
- положення про спостережну раду;
- положення про правління;
- положення про ревізійну комісію;
- положення про акції.

Як правило, кількість внутрішніх актів АТ, залежно від потреб кожного, становить від 10 до 25. Додержання цих актів в АТ обов'язково як акціонерами, так і найманими членами виконавчих органів.

Угоди про добровільно прийняті стандарти

Перспективи корпоративного управління залежать від прийняття АТ рішення про внесення її до лістингу визнаної фондової біржі (або перехід її від однієї біржі на іншу). Оскільки лістинг є обов'язковим, «перехід в публічне становище» можна розглядати як добровільне укладення стандартного контракту. Стрижнем зазначеного контракту є вимоги до

¹ Див.: Общая теория права: Учебник для юрид. вузов. – 2-е изд., испр. и доп. / Под общ. ред. А. С. Пиголкина. – М., 1995. – С. 112.

лістингу. Ці вимоги часто побудовані на підставі інших норм, таких як законодавство про цінні папери. У той же час фондові біржі також відіграють незалежну роль. У своїх спробах удосконалити ринок і залучити інвесторів вони намагаються гарантувати, що допущені до лістингу компанії також відповідають управлінським стандартам, які відповідають вимогам ринку. Внаслідок цього деякі фондові біржі випустили окремі кодекси або поради щодо корпоративного управління. Найбільш відомим прикладом цього є, можливо, Кодекс Кедбері, який після завершення його розроблення став складовою у вимогах до лістингу на Лондонській фондовій біржі. Сприймаючи даний приклад, інші фондові біржі також ухвалили аналогічні документи.

В багатьох країнах є незалежні нормовстановлюючі органи, які саморегулюються, здійснюють нагляд і випускають рекомендації стосовно публічного продажу акцій. Яскравим прикладом цього є Британська рада з поглинань, що здійснює моніторинг виконання Міського кодексу злиттів і поглинань, який не претендує на те, щоб мати силу закону. Неспроможність компаній відповідати вимогам кодексу може мати дуже серйозні наслідки для їх діяльності, оскільки позбавляє їх можливостей використовувати в майбутньому інфраструктуру ринків цінних паперів Великої Британії. З погляду на це не дивно, що дуже незначна кількість компаній (якщо такі взагалі є) коли-небудь порушили положення кодексу або правила, встановлені Радою з поглинань.

Неписані правила, соціальні норми і культура ділових стосунків

Оскільки компанії та інвестори становлять частину більш широкого соціального середовища, їх взаємодія завжди визначається неписаними правилами, соціальними нормами і культурою ділового спілкування. Хоча безпосередній вплив зазначених суспільних цінностей неможливо точно вимірити, їх значення для практики корпоративного управління, яка розвивається, все більше визнається суспільством. Існування неписаних правил, соціальних норм — важливий чинник, який пояснює, чому аналогічна з технічної точки зору юридична база може привести до різних результатів у сфері корпоративного управління.

Часто згадуваним прикладом може бути суспільне сприйняття місії компанії. В одних країнах вважається, що компанії мають виконувати деякі соціальні функції, котрі в інших країнах стосуються сфери відповідальності державного сектора. До неписаних, узятих на себе зобов'язань компаній можна віднести збереження робочих місць, освіти і професійне навчання. Узяті, як само собою розуміється, зобов'язання компаній іноді можуть також виходити за межі фактичного найму ро-

бочої сили і містити такі послуги, як забезпечення місцями учнів за певним фахом.

Деякі потреби суспільства, що не мають безпосереднього відношення до правил ведення бізнесу, тим не менш набули іншого рангу з втіленням їх у приписи закону. Прикладом цьому може слугувати ст. 19 Закону «Про основи соціальної захищеності інвалідів в Україні», згідно з якою для юридичних осіб встановлюється норматив робочих місць для забезпечення працевлаштування інвалідів у розмірі чотирьох відсотків від середньооблікової чисельності штатних працівників облікового складу за рік, а якщо працює від 8 до 25 чоловік — у кількості одного робочого місця.

Системи оцінки також впливають на культуру ведення бізнесу. Багато уваги приділяється важливій ролі довіри і чесності для тривалого і стабільного розвитку ринкової економіки. Такі ж самі аргументи часто наводяться стосовно корпоративного управління. Воно не може бути краще, ніж законодавче середовище, в якому компанії здійснюють свою діяльність, однак за відсутності загальноприйнятих етичних і соціальних норм воно справді може бути гірше.

Шляхи вдосконалення правового регулювання корпоративних відносин в Україні

Навряд чи сьогодні слід обговорювати питання достатності норм ЦК, ГК та Закону «Про господарські товариства» для належного правового регулювання корпоративних відносин, зокрема відносин в АТ. Правники і практики єдині в своїх висновках — цього явно замало.

ЦК та ГК містять лише загальні норми про АТ, зокрема визначають його поняття; встановлюють порядок створення; вимоги до статуту; поняття та порядок формування і зміни статутного капіталу; порядок формування і повноваження органів АТ тощо. Правда, ЦК містить й механізми, спрямовані на захист прав акціонерів і кредиторів, але про це йдеться лише в одній ст. 158 «Обмеження щодо випуску цінних паперів та щодо виплати дивідендів», якою встановлюються заборони на виплату дивідендів, облігацій та привілейованих акцій в АТ за певних умов.

Як вже зазначалося, удосконалення правового регулювання корпоративних відносин перш за все пов'язується з прийняттям нового Закону про АТ.

В чому ж на сьогодні полягає нагальна необхідність у врегулюванні корпоративних відносин?

Передусім у встановленні механізмів реалізації норм щодо прав акціонерів та їх захисту, оскільки сам по собі захист прав дрібного акціо-

нера є специфічним і не може зводитися тільки до судового захисту, а повинен передбачати і механізм реалізації права на незгоду, і розроблення та закріплення більш детальних механізмів діяльності органів управління, зокрема АТ.

При цьому слід виходити з такого:

– на рівні закону мають встановлюватися норми про міру і критерії втручання держави в приватні відносини;

– держава в будь-якому разі не позбавлена своєї основної функції регулятора і захисту відносин у цивільному обороті, а коли в ці відносини втягнуті широкі кола дрібних акціонерів і це позначається на їх правах, вона обов'язково повинна встановлювати необхідні для правового регулювання механізми;

– ці механізми мають діяти через надання широкого спектру можливостей учасникам корпоративних відносин шляхом: а) встановлення диспозитивних норм; б) заборон; в) дозволів і порядком їх реалізації і меж; г) контролю; ґ) захисту тощо;

– дворівневості правового регулювання корпоративних відносин — з боку держави (у законі, підзаконних актах) та внутрішніми актами.

Крім цього, слід урахувати і такий момент: відсутність більш-менш детального регулювання на рівні закону сьогодні, як правило, тягне за собою або неможливість здійснення акціонерами своїх прав, або їх порушення. Яскравим прикладом цього слугує те, що багато питань з кращих намірів віддається на відкуп самим акціонерам як само по собі зрозуміле, або для врегулювання їх у внутрішніх актах. Насправді це обертається або неприйняттям цих актів щонайменше через правову неосвіченість, або нерозумінням очевидного. Наприклад, нескликання щорічних загальних зборів АТ призведе до усунення акціонерів від реалізації ними права на управління, а право щодо самостійного скликання акціонерами загальних зборів може призвести до неможливості його здійснення, оскільки ця процедура є ускладненою і дорогою.

На практиці виникають й інші непорозуміння. Так, якщо певна кількість акціонерів наполягає на скликанні загальних зборів у той час, коли така робота провадиться правлінням, то чи можна їх (загальні збори) проводити паралельно, чи будуть якісь із них черговими, а якісь поза-черговими, в якій послідовності у порядку денному вирішуватимуться питання, внесені правлінням та акціонерами. Останнє тільки на перший погляд видається незначущим, однак це не так, бо вирішення питань, запропонованих правлінням раніше, фактично може нівелювати проблеми, що намагалися обговорити і розв'язати акціонери при включенні ними додаткових питань на розгляд загальних зборів АТ.

Що буде при ігноруванні цих проблем стосовно їх належного врегулювання?

Зрозуміло, що ці проблеми нікуди не дінуться і виникатимуть знов і знов, доки це не призведе до тих чи інших наслідків, а саме:

– триватиме порушення прав акціонерів, які не в змозі будуть себе захистити за відсутністю відповідних правових механізмів і зневіряться в акціонерному русі. Особливо це відчуватиметься тоді, коли припиняться розв'язання проблем, притаманних етапу становлення корпоративних прав, перерозподіл акцій приватизованих АТ і набуття прав на акції тих АТ, які приватизуються. Фактично сьогодні значну частку проблем становлять проблеми поділу влади в АТ. Завтра ж основним питанням буде залучення капіталу від дрібних інвесторів, як це прийнято у всьому світі, бо саме для того і створюються ВАТ. Люди ж свої гроші в акції в такому середовищі не вкладатимуть. Звідси — невирішення або половинчате вирішення проблем є бомбою уповільненої дії;

– проблемні моменти вирішуватимуться у внутрішніх актах АТ — це можливо лише у великих АТ. Для цього потрібно, аби вони визріли до такого кроку. Крім того, не завжди при цьому внутрішні акти спрямовуватимуться на захист прав акціонерів, а можуть, навпаки, встановлювати механізми їх похідного порушення;

– такі моменти регулюватимуться підзаконними актами ДКЦПФР. Насправді це не так і погано, оскільки ДКЦПФР зарекомендувала себе на достатньо високому рівні, однак, по-перше, підзаконний акт ДКЦПФР — це все ж таки не закон; по-друге, у неї відсутні численні можливості, зокрема поширеного тлумачення норм закону;

– назрівання критичної маси спонукуватиме суди ухвалювати справедливі рішення (але, знаючи нашу судову систему, не можна бути впевненим у тому, що це буде надійно, швидко і відповідатиме вимогам та інтересам акціонерів).

Потреба в урегулюванні яких найбільш суттєвих моментів існує на сьогодні?

1. Перш за все встановлення таких самодостатніх механізмів реалізації прав акціонера, при яких він мав би повну можливість їх здійснити лише за однієї умови — якщо у нього є на це бажання. Тобто, застосування таких механізмів не дасть можливості нехтувати цими правами. Коли правила гри відомі — всім зрозуміла сама гра. Це стосується реалізації переважного права акціонерів на придбання акцій, викуп акцій тощо. Сьогодні особливо болюче на практиці відчувається розрив між наголосом-декларацією в законах (існування невиправдано великої кількості норм-декларацій) і відсутністю механізму її реалізації.

2. Норми і механізми стосовно захисту прав не тільки акціонерів, а й кредиторів АТ і не тільки щодо заборони на виплату дивідендів за наявності певних умов, а й наслідків несформування у повному розмірі статутного капіталу, зниження вартості його активів порівняно зі статутним капіталом, неплатоспроможності тощо.

3. Інформація та порядок її надання в АТ стосовно акціонерів, кредиторів, держави в особі її органів, порядку ведення і подання звітності, аудит.

4. Засоби запобігання діям не в інтересах АТ — великі правочини, їх визначення і механізми укладення, афілійовані особи та вирішення питань їх участі в управлінні та укладенні правочинів.

5. Особливості правового регулювання для:

- ВАТ та ЗАТ за умов збереження існування такого поділу АТ;
- великих і дрібних АТ;
- звичайних АТ і компаній однієї особи;
- АТ, створених у процесі приватизації, та АТ, створених в звичайний спосіб;
- материнської та залежної (або дочірньої) корпорації.

Врахування зазначених моментів є нагальним, бо на практиці трапляються доволі безглузді ситуації, коли, зокрема, скликаються загальні збори АТ, де всього два акціонери, у одного з яких 99 %, а у другого — 1 % акцій, причому коли один з них — відсутній. Проте складається протокол загальних зборів, ніхто не може скасувати правило про попередження за такий тривалий строк про скликання зборів акціонерів, хоча очевидно, що в подібних випадках потреби в цьому взагалі немає.

При врегулюванні цих питань не можна нехтувати тим досвідом, який накопичила світова практика корпоративного регулювання, котра відзначає найбільш поширені порушення при створенні і діяльності АТ, а саме:

- шахрайство засновників;
- неадекватна оцінка майна, що вноситься в оплату акцій;
- створення умов для усунення дрібних акціонерів від участі в управлінні;
- відсутність належного контролю за діяльністю органів АТ;
- укладення правлінням правочинів не в інтересах АТ або зацікавленість осіб з органів управління в укладенні певних правочинів. Тому корпоративне законодавство має містити гнучкі та вагомі механізми реалізації корпоративних прав.

Глава 3. Становлення корпоративного управління

§ 1. Виникнення та розвиток корпоративного управління

Методологічний підхід до визначення поняття корпоративного управління. Корпоративне управління в широкому і вузькому розумінні. Корпоративне управління як гармонізація публічного та приватного інтересів.

Методологічний підхід до визначення поняття корпоративного управління. Останнім часом до юридичного лексикону українських правників і фахівців потрапило словосполучення «корпоративне управління» і стало поширюватися при висвітленні проблематики, пов'язаної з функціонуванням насамперед АТ. Незважаючи на численні публікації з приводу тих чи інших аспектів корпоративного права, воно не завжди пов'язується з корпоративним управлінням, а остання інституція не завжди сприймається в цілому і далеко не завжди усвідомлюється як комплекс взаємопов'язаних компонентів у різних сферах економіки, права, управлінської діяльності, психології, соціології тощо. Тобто, залишаються невизначеними само поняття корпоративного управління та його взаємозв'язок із корпоративним правом.

Розв'язання цієї проблеми має відбуватися насамперед на методологічному рівні. Це вимагає комплексного наукового осмислення тих правових форм і механізмів, за допомогою яких спрацьовує таке утворення, як корпорація. При цьому методологічну роль мають відігравати не тільки закони із передбачуваними ними поняттями та процедурами, а й загальнонаукові поняття і методи з їх інструментарієм та підходами. За допомогою таких міждисциплінарних понять, як інтерпретація, моделювання, інформація, ефективність та ін., вдалося більш поглиблено вникнути у правові зв'язки в АТ та інших корпораціях.

Основними методологічними недоліками, на які можна зазначити в сучасній правовій науці, є такі.

1. Змішування теорії щодо існуючого становища корпоративного управління і того, що повинно бути. Причому останнє потребує спираючої не на недосконалі закони, а на концептуально обґрунтовану, практично вивірену модель, що увібрала у себе досягнення права інших країн і врахувала особливості сучасного економіко-правового стану України. Просте коментування чинних українських законів, систематизація без творчої наукової думки щодо їх вдосконалення, доктринального перепрацювання не дасть ніякого результату.

2. Консервативне і майже закостеніле ставлення до наукових і загальнотеоретичних надбань минулого. Безумовно, їх перегляд має бути обгрунтованим і вивіреном. Неможливо припустити, аби усталені правові конструкції раптом зруйнувалися із виникненням у будь-кого (хоча б і авторитетної особи) свого бачення. Проте й упертість в збереженні того, що вже відмерло, навряд чи слід вітати. Так, за сучасним загальнотеоретичним підходом в національному праві не знаходиться місця не тільки корпоративному управлінню, а й корпоративному праву, яке суміщає в собі норми не тільки цивільного, а й інших галузей права.

3. Видається також, що сучасний підхід до проблематики співвідношення приватного і публічного права, який більшою мірою зводиться до критики ГК, вже давно вимагає переорієнтації на інші потреби. Це має бути очевидним при опрацюванні будь-якого закону, що так чи інакше містити приватноправові і публічно-правові норми та механізми.

Основоположним при усвідомленні сутності корпоративного управління має бути його обумовленість розвитком відносин власності і змінами в правомочностях власника¹. Адже необхідність урегулювання питань управління виникає тоді, коли до відносин власності залучається велика кількість осіб. Тоді результати важливі не тільки для окремих осіб, а й для численних суб'єктів, які відсторонені від цієї власності, але так чи інакше зацікавлені в ній і результатах управління нею.

Зазначене наблизило регулювання цивільно-правових відносин власності через інститут юридичної особи та участі власників й інших осіб в роботі її органів. Тому виникає поєднане коло відносин: власності — юридичних осіб, зокрема щодо статусу корпорацій — управління в юридичних особах, зокрема корпоративного управління.

Це також повинно стосуватись і управління державною власністю за такою ж схемою.

Корпоративне управління в широкому і вузькому розумінні. Внаслідок вказаних методологічних підходів можна позначити на широке та вузьке розуміння корпоративного управління.

Корпоративне управління *в широкому розумінні* потребує врахування сукупності політичних, економічних та соціальних чинників, що стосуються, зокрема:

- наявності ринків продукції, фінансів, цінних паперів, послуг тощо та усталеності й ефективності ринкових механізмів;
- зацікавленості як суспільства в цілому, так і окремих його верств не тільки в інвестуванні коштів, а й у джерелах цього інвестування — пе-

¹ Докладніше про це див. главу 2 розд. II цієї монографії.

редусім через емісію акцій для використання переваг залучення коштів населення, що здійснюватиметься з придбанням ним акцій. В свою чергу останнє буде можливим за умов дієвості ринкових механізмів та впевненості населення в ефективності вкладення коштів у такий спосіб та гарантованості додержання прав інвесторів і можливості здійснення останніх;

– залучення іноземних інвестицій, що ще в більшому ступені потребує виконання попередніх умов поряд із розумінням іноземними інвесторами наших «правил гри», відповідністю законодавства України європейським стандартам тощо;

– участь в структурах транснаціональних корпорацій з їх різноманітними внутрішніми та зовнішніми зв'язками, моделюванням управління та впливом не тільки на українські ринки, а й на різні сфери соціального, економічного, правового та майже політичного буття тощо.

Це лише окремі аспекти прояву значущості корпоративного управління в широкому розумінні, яке вичерпним чином деталізувати неможливо.

Що стосується загальноприйнятого розуміння корпоративного *управління як організації та налагодження діяльності органів підприємницького товариства* (а ще вужче — АТ), включаючи і додержання прав учасників (акціонерів), то воно є *вузьким*, безпосереднім наслідком впливу структуризації органів товариства та корпоративних відносин. Сам же цей вплив проявляється, як наслідок, в розвитку як фондового ринку (пожвавлення якого безпосередньо залежить від дієвості управлінської діяльності в АТ, реалізації прав акціонерами), так і товарного (на якому реалізується продукція, виготовлена АТ, що буде можливим як показник належної організації управління в АТ його менеджерами через керівництво виробництвом). Отже, спостерігається кругообіг вузького розуміння корпоративного управління з корпоративним управлінням як широкою категорією.

Інакше кажучи, загальним поняттям корпоративного управління (*Corporate Governance*) охоплюється система виборних та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю підприємницького товариства (корпорації), що відображає баланс інтересів усіх учасників корпоративних відносин (акціонерів, АТ), а також його менеджерів та кредиторів і спрямована на одержання максимально можливого прибутку від діяльності товариства.

Згідно з визначенням Світового банку корпоративне управління поєднує в собі норми законодавства, нормативних положень та комерційну практику в приватному секторі, що дозволяє товариствам залуча-

ти фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати підприємницьку діяльність і, відтак, продовжувати своє функціонування, накопичуючи довгострокову економічну вартість шляхом підвищення вартості акцій і додержуючись при цьому інтересів усіх осіб, що беруть участь в товаристві, та інтересів суспільства в цілому. Головними характерними рисами ефективного корпоративного управління є: прозорість (розкриття) відповідної фінансової інформації та інформації про діяльність АТ; контроль за діяльністю правління; всебічний захист прав та інтересів акціонерів; незалежність наглядової ради у визначенні стратегії товариства.

В одному з останніх наукових досліджень В. Долінської¹ запропоновано розглядати корпоративне управління як урегульовану нормами права систему організаційних та майнових відносин, за допомогою якої АТ (корпоративна організація) реалізує, представляє та захищає інтереси своїх інвесторів, у першу чергу акціонерів. Дослідниця виділяє основні характерні риси корпоративного управління: обмеженість відповідальності та підприємницького ризику; корпоративний принцип організації справ в АТ; демократичність при формуванні органів АТ (корпоративної організації); розмежування функцій управління та контролю в органах АТ; виключність компетенції органів управління АТ та її формування за остаточним принципом; стандартизація управління; захист органів АТ та їх членів від неналежного впливу; принцип публічного ведення справ, «прозорість» інформації; пошук компромісів між інтересами власників, управлінців, працівників, кредиторів (у першу чергу облігаціонерів), контрагентів, споживачів і соціуму як основоположна, визначальна мета. Попри деяку спірність складових такого твердження в цілому воно надає уявлення про тенденції розуміння корпоративного управління в сучасному розумінні правників на пострадянському просторі.

Головною проблемою для країн ОЕСР є те, що діяльність компаній підпадає під чинність норм цивільного права в одних державах і норм загального права — в інших. Деякі норми законодавства про компанії в країнах з цивільним правом видаються достатньо жорсткими порівняно з нормами в країнах із загальним правом. Унаслідок цієї обставини були спроби забезпечити можливість вибору і більшу гнучкість у тлумаченні законодавчих норм. Зазначені спроби робилися з двох основних напрямків: уведення нових законодавчих норм і вжиття заходів щодо відмови від регулювання вже існуючих форм організації компаній. З першого напрямку прикладом можуть бути заходи, які вживаються у Франції, щодо запровадження в компанії «Soaele par AcYon SitplNee» (SAS) струк-

¹ Див.: *Долінская В. В.* Основные положения и тенденции акционерного права: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. – М., 2006. – С. 14.

тури управління, яка менше регулюється порівняно із звичайною гіпотетичною компанією. Прагнення підвищити ступінь гнучкості системи управління в межах існуючих форм компаній можна проілюструвати прикладами з докладу Маріні, наданому Сенату Французької республіки, а також німецькими ініціативами щодо вжиття заходів з відмови від регулювання діяльності невеликих акціонерних компаній. В цьому розумінні заслуговує на згадку недавнє рішення Вищого федерального суду Німеччини, згідно з яким акціонерним товариствам дозволено стати партнером у командитних товариствах. Зазначена можливість підвищила спроможність сімейного бізнесу задовольнити потреби компаній в капіталі через випуск акцій і розміщення їх на ринку капіталів.

У багатьох країнах також застосовували закон про компанії як інструмент для підвищення прозорості в діяльності фірм і захисту прав акціонерів. Тотожні міркування лягли в основу, наприклад, і ухваленого в Німеччині Закону про контроль і прозорість діяльності компаній, а також змін у Комерційному кодексі Японії, який полегшив для акціонерів процедуру вирішення спорів та узаконив призначення зовнішнього аудитора.

На більш загальному рівні обговорювання законодавства про компанії в багатьох країнах ОЕСР все більше зосереджується на економічних наслідках юридичних форм компаній. Як приклад уживаних в цьому напрямі кроків можна навести «Економічну програму зміни закону про компанії» в Австралії та перегляд законодавства про компанії у Великій Британії, що проходить під гаслом «Сучасний закон про компанії для конкурентоздатної економіки».

Корпоративне управління як гармонізація публічного та приватного інтересів. Наведене вище свідчить про поєднання підходів до корпоративного управління в широкому та вузькому розумінні, в чому вбачається й гармонізація публічного та приватного інтересів. Так, у *публічному інтересі* є підвищення економічного рівня країни, привабливості її інвестиційного клімату; модернізація виробничих фондів та застосування нових технологій; перехід на цивілізовані форми постачання та реалізації продукції через систему біржової торгівлі з її механізмами запобігання ризикам тощо; поповнення державного бюджету внаслідок підвищення надходжень у вигляді податків від прибутково працюючих підприємницьких товариств, а також у вигляді дивідендів від акцій, що належать державі, із безпосередньою залежністю обсягу дивідендів від рівня корпоративного управління. На цей час у процесі формування оцінки для майбутньої системи корпоративного управління задіяно різні інтереси, серед них — інтереси спілок інвесторів, конкретних товариств, профспілок і окремих політиків.

Приватний інтерес спостерігається в одержанні майнової вигоди приватними особами від дивідендів; курсової різниці від реалізації ними акцій; переважного права на придбання акцій додаткової емісії; пільг для менеджерів та працюючих акціонерів. Приватний інтерес полягає також у гарантованості та захищеності прав акціонерів при належному рівні корпоративного управління, підвищенні репутації відповідного АТ та його менеджерів. Останній прояв приватного інтересу безпосередньо пов'язаний із попереднім. При цьому неможливо позначити первинність першого або другого.

Логічний взаємозв'язок корпоративного управління в широкому та вузькому розумінні, його здійснення в приватних та публічних інтересах знаходяться у пізнанні відповідних публічно-правових та приватноправових механізмів його запровадження.

До публічно-правових механізмів слід віднести:

– розроблення і впровадження обгрунтованих та дієвих соціальних й економічних державних програм;

– доопрацювання законодавства у сфері корпоративного управління і насамперед прийняття Закону про АТ, що підтвердило б нарешті досягнення порозуміння того, що АТ суттєво відрізняються від інших видів господарських товариств;

– створення в різні способи за допомогою різних засобів привабливого інвестиційного клімату в країні;

– належна організація і діяльність структур фондового ринку та фінансових послуг;

– діяльність Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

– прийняття продуманих програм приватизації із поступовим переданням державного майна (в тому числі пакетів акцій) в недержавну власність, а як проміжний варіант — в управління недержавним особам та ін.

Приватноправові механізми можуть мати місце через:

– взаємодію з публічно-правовими та як такі покликані забезпечувати вплив публічних структур на рівень захисту прав акціонерів — реєстраторів за веденням реєстру акцій та додержанням прав акціонерів на участь у загальних зборах тощо; торговців цінними паперами та інших учасників ринку цінних паперів за обігом, зберіганням акцій тощо; представників держави як акціонера, котрі не повинні мати переваг над іншими акціонерами;

– задіяння втіленої в проекті Закону про АТ самодостатньої моделі корпоративного управління, яка б максимально позбавляла акціонерів ускладнень у реалізації ними своїх прав та не дозволяла б їх порушувати;

– роботу загальних зборів акціонерів, які компетентно готуються та проводяться, що дозволяє формувати порядок денний, вважати збори правомочними, ухвалювати відповідні рішення;

– діяльність наглядових рад в інтересах акціонерів, здатних їх проводити та відстоювати;

– рівень діяльності менеджерів, зацікавлених у результатах своєї роботи і одержанні відповідних благ у вигляді заробітної плати, репутації, акцій;

– відповідальність посадових осіб АТ внаслідок приписів діяти в інтересах акціонерів та АТ; передбачення системи заходів для запобігання вчиненню правочинів, в яких є зацікавленість, та значних правочинів поза механізмами контролю за ними; введення положення про солідарну відповідальність посадових осіб за збитки, заподіяні АТ.

Труднощі, що виникають при становленні корпоративного управління в Україні, і необхідність використання підходів для розвитку праворозуміння в цій сфері суспільних відносин обумовлені низьким рівнем законодавчої техніки, суперечностями в термінології, непродуманістю підходів та ін. В такому становищі завданням юридичної науки є копітка робота через наукове осмислення тих змісту і форми, які сьогодні запропоновані на рівні закону, доопрацювання їх на дієві конструкції із розробленням правил їх побудови і використання. Отже, важливим стає методологічний інструментарій, завдяки якому можливо пристосувати до корпоративного управління пропозиції конкретних і виражених процедур і засобів розв'язання проблем, що виникають при цьому.

Це є ще й тому важливим і необхідним, що корпоративне управління являє собою насамперед приватні відносини, а відтак, їх регулювання не може ґрунтуватися на імперативності і надмірному втручанні держави. Цілком очевидно є необхідність в опрацюванні такої методологічної концепції, теорії і окремих методів та принципів, на підставі яких можна було б надавати необхідної регламентації і розв'язувати відповідним чином проблеми корпоративного управління.

§ 2. Вплив на розвиток відносин із корпоративного управління наявності акцій в державній власності

Цілі, що обумовлюють управління державою належним їй майном. Перетворення економічних, соціальних, політичних та інших аспектів цього управління на правові конструкції, за допомогою яких вирішуються завдання держави. Стратегічні (суспіль-

но-політичні, соціальні, економічні та духовні) цілі й оперативні (правові) і тактичні (організаційні) механізми їх досягнення. Проблемні аспекти стану корпоративного управління акціями, що належать державі. Макро- та мікропричини неналежного рівня корпоративного управління цими об'єктами. Ліквідаційна та комерціалізаційна концепції перетворення державної власності. Відносини контролю держави за виконанням уповноваженою особою корпоративного управління та його походження.

Перебудова економічних відносин, перехід до ринкових механізмів в Україні вимагають осмислення комплексності тих змін, настання яких диктують ринкові стосунки. Найважливішу роль при цьому відведено державі як політико-правовій інституції і значному власнику майна. Держава, будучи тотальним власником за радянських часів, на сьогодні зазнає істотних змін у правовідносинах власності. По-перше, вона провадить відчуження майна приватним власникам (приватизація); по-друге, відбуваються процеси корпоратизації з наступною приватизацією чи без такої; по-третє, це оренда і концесія; по-четверте, передання державного майна у управління. Можливі й різні комбінації способів управління державним майном. Втім, головними будуть питання: чи залишатиметься державне майно у власності держави, чи буде нею відчужуватися? Якщо залишатиметься, то з якою метою? Особливо це стосується пакетів акцій, що належать державі. Тобто, при перетворенні державних підприємств на АТ держава має визначитись, який пакет акцій у неї залишиться і навіщо це їй потрібно.

Держава передусім повинна визначитись із цілями, що переслідують нею в нових умовах існування українського суспільства. Визначення державою цих цілей поєднує економічні, соціальні, політичні та інші аспекти із перетворенням їх на правові конструкції, за допомогою яких вирішуються завдання управління належним їй майном.

Таких цілей декілька, що зумовлюється складністю того становища з державним майном, яке передувало входженню України в ринкові відносини, і становища держави у громадянському суспільстві. Цілі ці відомі і лежать на поверхні тих процесів, які відбуваються в сучасності. Науковці зазначають про ієрархію цілей¹, або побудову «дерева цілей»², що позначається на правовому регулюванні як похідному засобі їх реалізації із формуванням у зв'язку з цим відповідних пріоритетів. Таке порівняння є вдалою ілюстрацією співвідношення цілей з їх рівнями і засобів їх досягнення.

¹ Див.: *Ершова І. В.* Проблеми правового режиму державного майна в господарстві. – М., 2003. – С. 67.

² Див.: *Атананчук Г. В.* Государственное управление. Организационно-функциональные вопросы: Учеб. пособ. – М., 2000. – С. 50.

Центральним, визначальним «стовбуром» такого «дерева» є стратегічні цілі, які іноді називають головними, захисними чи позитивними¹. Стратегічні цілі розгортаються в оперативні, фіксуючі великі блоки дій з досягнення перших, а оперативні — у тактичні, які визначають щоденні і конкретні дії з досягнення перших та других цілей і забезпечують таке досягнення.

Отже, стратегічними цілями є суспільно-політичні, соціальні, економічні та духовні, оперативними — правові, а тактичними — організаційні.

Суспільно-політичні цілі ставляться для постійного підвищення розвитку суспільства, досягнення балансу публічних і приватних інтересів при включенні державного майна в цивільний оборот, його використання державою чи іншими суб'єктами в підприємницькій діяльності. Формування цих цілей відбувається в постійній турботі державних інституцій за його збереження як національного багатства, яким дійсно воно було і залишається. Поєднану з проблематикою досягнення економічних, соціальних і духовних цілей відповідальність за наслідки принципового вирішення цього питання як перед майбутніми поколіннями, так і в сьогоденніському середовищі несе в кінцевому результаті держава. Тому досягнення збалансованості інтересів є складним, тривалим і багатограним процесом, який вимагає виваженого підходу і продуманості оперативних і тактичних цілей для його реалізації.

Починаючи з 90-х років ХХ ст. державі докоряють про помилковість підходів, непослідовність, непродуманість і зловживання на цьому поприщі. Не вдаючись у деталізацію цього і аналіз дійсного стану речей, зазначимо як на небезпідставність цих докорів, так і на свідчення цим того, що держава більш-менш виважено підходить до розв'язання проблем формування і реалізації суспільно-політичних цілей. Все більш зрозумілою також стає нагальна проблема в комплексності підходів для остаточного визначення цих цілей і засобів їх досягнення безвідносно до змін в органах державної влади та інших суб'єктивних чинників, які б негативно вплинули на це. Ці намагання реалізуються в державних програмах приватизації, концепціях економічного розвитку та управління державним майном і корпоративними правами тощо.

Соціальні цілі обумовлюються впливом становища з державним майном на соціальну структуру суспільства. Це також дуже важливий аспект, який в жодному разі не слід залишати поза увагою, бо він охоплює взаємостосунки різних елементів суспільства, які зазнають істотних змін

¹ Див.: *Гэлбрейт Джон К.* Экономические теории и цели общества: Пер. с англ. – М., 1976. – С. 126.

в ринковому середовищі, зокрема внаслідок перетворень, що сталися і продовжують відбуватися з державним майном. Цими цілями охоплюється підтримка стану і рівня соціального життя людей. Соціальні цілі тісно пов'язані з суспільно-політичними в ракурсі запобігання конфлікту інтересів різних суб'єктів, що мають відношення до державного майна, в тому числі в його постприватизаційному стані. Скільки б не декларувалося про рівність усіх власників як на конституційному, так і на нижчих рівнях, нівелювання протиставлення одних власників іншим стане можливим не тільки в писаних нормах, а й в реаліях, психології підприємництва і управління, повсякденному житті тільки тоді, коли праворозуміння цього феномена буде побудоване на усталених відповідних справедливих правовідносинах, підкріплених впливом держави як соціального гаранта їх існування. Неоднозначність ставлення держави до цих процесів, маятникове коливання, що спостерігається час від часу, не виправданий поспіх при вирішенні принципових питань, чи навпаки, — затягування при визрілості відносин тягнуть за собою конфлікти в суспільстві, які залежно від стадій свого розгортання можуть перерости в суттєві глобальні проблеми.

Отже, існують детермінованість суспільно-політичних і соціальних цілей, їх взаємопов'язаність і взаємний вплив.

Економічні цілі, як відомо, обумовлюють систему економічних відносин і забезпечують матеріальну основу існування суспільства. Вони також взаємопов'язані з попередніми цілями і спрямовані на збереження та досягнення вищого рівня промислового потенціалу країни. Його нарощування, підвищення якості безпосередньо позначаються на соціальному становищі в суспільстві. Значення використання державного майна і корпоративних прав держави при цьому є неперевершеним знов-таки внаслідок суттєвості їх ролі в економіці України.

Духовні цілі пов'язані з духовним та інтелектуальним потенціалами суспільства. Належний економічний стан і сприятливе суспільно-політичне середовище, спокій у соціумі впливають на збереження і розквіт культурного надбання, підвищення духовності і забезпечення дієвого використання духовного потенціалу, включаючи фінансування відповідних наукових, виховальних, освітніх та культурних програм і закладів.

З визначенням цих стратегічних цілей стає можливим уявлення про *правові цілі*, які є оперативними порівняно з першими. Тобто досягнення стратегічних цілей відбувається із їх перетворенням на правові, які завжди повинні формуватися з огляду на стратегічні цілі, обумовлюватися ними і підпорядковуватися ним. Середнє становище правових цілей

між стратегічними й оперативними підвищує труднощі в їх формуванні і реалізації, бо вони, з одного боку, є сформульованим намаганням застосування правових конструкцій, а з другого — їх реальним втіленням через розроблені юридичні механізми.

В цьому розумінні правові цілі втілюються як у системно-правові заходи, що розробляються в країні відносно становища державного майна, його використання та перетворення, так і у конкретні нормативно-правові акти на рівні закону і підзаконних актів щодо реалізації цих заходів.

Оскільки правові цілі є похідними від стратегічних, то невизначеність з першими негативно впливає на другі. А двоплановість самих правових цілей диктує залежність законів і від системно-правових заходів. Тому не дивно, що українські закони є недосконалими, бо це пояснюється нез'ясованістю стратегічних цілей, які повинна поставити для себе Україна. І якщо нарікання на недосконалість стратегій її розвитку висловлюють в першу чергу політики, політологи, соціологи, економісти та ін., то про неналежний рівень правового поля і юридичних механізмів твердять правники, підприємницька громадськість і управлінці усіх рангів.

Наступним рівнем цілей є *організаційні*, спрямовані на розв'язання організаційних проблем. Вони охоплюють формування відповідних структур з регулювання процесу використання державного майна, управління ним із визначенням оптимальної системи органів, осіб і механізмів, залучених для цього.

Відаючи данину неперевершеній і основоположній значущості стратегічних цілей, а також цілей правових, що втілюють за допомогою законотворчих механізмів стратегічні цілі в життя, все ж таки не слід принижувати роль організаційних цілей. Від того, як буде налагоджена організація досягнення стратегічних і правових цілей, залежить і саме їхнє досягнення. При засиллі бюрократичного апарату ні для кого не є новиною, що він здатний спростувати та звести нанівець і стратегію, і тактику, коли за наголошеннями і відомими істинами, котрими прикриваються бюрократичні структури, ідуть услід дії, які не приводять до очікуваних результатів і не можуть до них привести.

Реалізація цілей потребує наявності можливостей їх досягнення, якими передусім є матеріальне забезпечення або матеріальні ресурси. Якими б позитивними не були намагання держави поліпшити соціальне й економічне становище в суспільстві, діяти на принципах ринкової економіки, її власних ресурсів для цього не вистачить, хоча б і припустити саму можливість досягнення цих цілей державою, котра діятиме в

ринковому середовищі як приватний власник. І це стосується в першу чергу відсутності у неї кадрового потенціалу професійних управлінців на ринку корпоративних послуг. Поряд із неможливістю утримувати значний масив державного майна і управляти ним у тому вигляді, як це існувало за радянських часів, — через управління державними підприємствами, відсутністю фінансування їх розвитку з 90-х років ХХ ст. склалася об'єктивна ситуація, що характеризується відсутністю у держави матеріальних і управлінських ресурсів для підтримання і розвитку своєї власності. В свою чергу це й викликало необхідність пошуку нових шляхів для вирішення поставлених цілей — перетворення власності, державних підприємств, джерел фінансування, адміністративно-управлінських відносин на корпоративно-управлінські відносини за участю держави.

Таким чином, тільки детермінованість цілей, засобів їх досягнення і джерел ресурсного забезпечення може привести до бажаних змін у суспільстві.

Цих змін повинні зазнати як первинні клітини ринкових стосунків — суб'єкти, що здійснюють підприємницьку діяльність, правовідносини між ними, так і обумовлене ринковими законами їхнє ставлення до своїх дій в ринковому середовищі, їхнє праворозуміння. Ці суб'єкти повинні давати собі раду в тому, що їм слід покладатися в першу чергу на себе для досягнення позитивних фінансових результатів, піклуватися про зміцнення своєї конкурентоздатності, орієнтуватися на ініціативність і інновації, швидко і гнучко реагувати на сигнали ринку¹.

Труднощі в зв'язку з цим в Україні, як і в будь-якій пострадянській країні, полягають у тому, що за сімдесят років відбувалося створення інших суб'єктів з іншими зв'язками між ними, іншим ставленням до своєї діяльності та іншим праворозумінням. Не просто переважна більшість так званих суб'єктів господарювання були державними підприємствами, а можна сказати, що відсоток недержавних юридичних осіб з їх обсягом продукції (робіт, послуг) був настільки незначним, що від нього можна взагалі абстрагуватися. За нових економічних умов постає питання про необхідність перетворення державних підприємств і взагалі про необхідність залишення в державній власності майна, яке б використовувалося для підприємницької діяльності.

Аналіз необхідності таких перетворень суб'єктів, внутрішніх правовідносин у них доводить про першочерговий наголос на управлінні ними, застосуванні засад корпоративного управління, яке найбільше відповідає

¹ Див: *Ершова І. В.* Вказ. праця. – С. 149.

вимогам ринкової економіки. Бо саме від управління юридичною особою залежать її показники як суб'єкта ринкових відносин. А для цього і є необхідним перетворення державних підприємств, структура управління якими сьогодні не влаштовує ні пострадянське суспільство, ні працівників цього підприємства, ні його контрагентів, ні саму державу.

Відтак, спостерігається тенденція до набуття значущості корпоративним управлінням, в якому до того ж не тільки згодна, а й всіляко зацікавлена брати участь держава. Ця значущість переважає навіть над відносинами власності, оскільки держава не турбується за свою колишню власність, бо замість майна, якого вона позбавляється (і разом з цим участі в речових відносинах, або, вірніше, квазіречових, що виникають із права повного господарського відання, а також відповідних вертикальних відносин з управління державними підприємствами), вона набуває корпоративних прав як звичайний акціонер, що дають їй не менше, а більше можливостей тримати в руках управління в АТ.

Сказаним і пояснюється думка про те, що державні підприємства за своєю природою не здатні стати ринковими суб'єктами, про що наголошують прихильники ліквідаційної концепції, і відповідно про можливість перетворення державних підприємств на інші структури ринку, про яке зазначається в комерціалізаційній концепції¹.

Головним аргументом прибічників *ліквідаційної концепції* є бачення непридатності державних підприємств до включення їх у ринкову економіку внаслідок усталеної залежності від бюрократичних структур, неможливості позбавлення від пов'язаних з цим навичок тих форм організації своєї діяльності. Ця концепція виникла як реакція на минуле. Важливим аргументом на користь так званої ліквідаційної концепції послужила оцінка, що державні підприємства застаріли, вони не здатні працювати ефективно, у зв'язку з чим їх треба або приватизувати, або ліквідувати.

Навпаки, *комерціалізаційна концепція* виходить з того, що державні підприємства в змозі функціонувати, як і інші ринкові суб'єкти, за наявності економічних і правових умов ефективності їхньої діяльності. Тобто, вона доводить, що ринкові умови вплинуть й на державні підприємства таким чином, що вони почнуть ефективно працювати. Незважаючи на те що при цьому не відзначається, чи вплинуть ринкові відносини на стан управління державними підприємствами, який викликав стільки нарікань і відіграв не останню роль у необхідності перетворень, тим не менш і прихильники цієї концепції наголос роблять знов-таки на управління. Однак при цьому вони займають протилежну позицію, вва-

¹ Див: *Ершова І. В.* Вказ. праця. – С. 149.

жаючи, що ліквідація державного сектора економіки можлива тільки в тому разі, коли країна має значні фінансові кошти на модернізацію управлінського апарату, створення широкого фронту робочих місць, пристосування до потреб нових високоефективних технологій¹.

Позиції цієї концепції видаються неприйнятними, бо вони не тільки не обґрунтовані, а й суперечать здоровому глузду. Так, визнаючи негідність державного управління економікою і переважності ринку з його механізмами управління, ця концепція не тільки припускає збереження «островів» застарілого управління, а й робить ставку на те, що ринкове управління перемеле державне і зробить його ланцюгом ринкових відносин. Проте це виглядає ефемерним сподіванням в такому вигляді розсудів. І навпаки — слід змінити саме управління, а тому й вид юридичної особи, аби ті з них, які працювали за одними схемами, переорієнтувалися і залишилися б на ринку. Ринок і державне управління — несумісні поняття, і не можна навіть припустити, щоб ринок змінив державне управління, тобто сам державний апарат з його механізмами і важелями. (Звісно, якщо ці важелі перетворяться на якісь інші через участь держави в ринкових структурах і обумовлених ними формах управління.)

Крім того, модернізація управлінського апарату має будуватись в країні не за рахунок держави, а ринковими силами, а це не потребує відкладень і значних фінансових коштів держави. Це в змозі зробити і вже роблять ті юридичні особи, які працюють і набираються досвіду в корпоративному управлінні, яке не «впаде з неба» з наданням хоча б і фінансування.

Як би там не було, намір держави є однозначним щодо перетворення державних підприємств, яке відбувається і відбуватиметься в процесах приватизації державного майна.

Однак слід урахувати й те, що держава не бачить сенсу в переданні всього свого майна у приватну власність з тих чи інших причин і тому принаймні в найближчому майбутньому вона братиме участь у підприємницькій діяльності, але не за такими схемами, як це було в радянські часи. Держава буде власником пакетів акцій, які дадуть їй можливість як акціонеру брати участь у корпоративних правовідносинах і тим самим справляти вплив на підприємницьку діяльність АТ з очікуванням відповідних результатів від цього.

Акції належать державі в АТ, створених:

- при корпоратизації;
- при приватизації;

¹ Див.: *Ершова И. В.* Вказ. праця. – С. 150.

– в звичайний спосіб, передбаченим у Законі «Про господарські товариства», у тому числі товариствах, створених в інших державах, а також у товариствах з іноземними інвестиціями як знов створюваних, так і тих, в яких ФДМ визнаний правонаступником державних підприємств, установ та організацій, котрі свого часу виступили їх засновниками (учасниками);

– як державні або національні АТ (наприклад, ДАК «Хліб України», НАК «Нафтогаз України»);

– як холдингові компанії.

Наявність акцій у держави можна охарактеризувати таким чином.

1. *Це є підтвердженням бажання її участі в приватних відносинах (підприємницьких, корпоративних, відносинах власності) із настанням тих наслідків, котрі передбачаються для участі будь-якої приватної особи в цих відносинах — набуття відповідних прав.* У першу чергу це права корпоративні, що надаються державі як будь-якому акціонеру. Шляхом здійснення цих прав держава очікує:

а) налагодити ефективну роботу АТ через діяльність своїх представників в його органах управління;

б) одержати дивіденди;

в) залишити за собою контроль за діяльністю АТ з метою запобігання поширенню негативних процесів, що виникли при приватизації — перепрофілюванню діяльності АТ, яка сьогодні потрібна країні, недбалого ставлення до майна, що перейшло у власність АТ і може відчужуватися, знищуватися, що не відповідає ні інтересам самого АТ, ні інтересам його акціонерів, ні державним інтересам у цілому та ін.

2. *Це є виконанням її публічних функцій і втіленням публічних інтересів, які полягають:*

а) у поповненні державного бюджету коштами (за рахунок як податків, що сплачуються прибутковими АТ, так і дивідендів);

б) у збереженні і розвитку економічного потенціалу країни, зокрема через оптимізацію структури власності шляхом залучення максимальної кількості об'єктів права державної власності в процесі вдосконалення управління ними і використання державних активів як інструмента для залучення інвестицій у економіку;

в) у виконанні соціальних завдань — збереженні робочих місць.

3. *Це є наслідком тривалого знаходження у власності держави майже всього майна, що знаходилося у виробничій та споживчій сферах.* Зрозуміло, що передати це майно іншим власникам за короткий час не-

можливо — для цього повинні бути вироблені процедури, механізми зацікавленості, в тому числі суспільства в цілому. Тобто, процеси роздержавлення мають певною мірою визріти, бо скороспілі дії з припинення становища, що складалося десятиліттями, можуть привести до вкрай негативних наслідків. Руйнування усталеної системи без розроблення і введення нової, без складання умов її дієвості не повинно мати місця.

Проблемні аспекти стану корпоративного управління акціями, що належать державі. До таких аспектів слід віднести наступні:

а) оскільки держава як приватний власник не виступає в цивільному обороті і в корпоративних відносинах безпосередньо у зв'язку із специфічністю її як суб'єкта відповідних правовідносин, а діє через свої органи, виникає проблема взаємодії цих державних органів, додержання ними єдиних підходів при виконанні функцій корпоративного управління, налагодження ефективної діяльності в цьому напрямку, контролю за діями цих органів, тобто створення єдиного центру для такої координації і контролю, яким би взаємопов'язувалося виконання функцій державними органами в єдиний спосіб. Така проблема є очевидною, бо склалася ситуація некоординованості дій органів виконавчої влади різних рівнів, що може мати негативні соціальні й економічні наслідки;

б) часто звертається увага на те, що корпоративізовані підприємства і підприємства, що перебувають у процесі приватизації, працюють, як правило, не краще за державні. Слід оцінити таке явище і виявити причини цього. Таке становище визначається наперед складними економічними умовами нашої країни, недоліками інвестиційної політики держави, недосконалістю фінансово-податкової системи, неефективним механізмом банкрутства та реструктуризації підприємств. Зазначені чинники є дійсно вагомими для становлення належного рівня корпоративного управління, але зосередження на конкретніших причинах неефективної діяльності АТ дає змогу приземленіше подивитися не тільки на макро-, а й на мікропричини подібного становища.

Такими причинами є:

– відсутність у АТ, створених у результаті приватизації, достатніх коштів для розвитку, внаслідок чого для них актуальною стає потреба в інвестиціях;

– неналежний рівень здійснення функцій безпосереднього управління в органах АТ, відсутність належних навичок і досвіду, несформованість корпоративної культури;

– нерегульованість і суперечливість підходів щодо управління акціями, які належать державі.

Розв'язання цих проблем потребує:

– визначення шляхів надходження інвестицій до приватизованих АТ як на етапі приватизації шляхом приватизації під інвестиційні зобов'язання, так і при подальшій діяльності АТ;

– підготовки кадрів для професійного здійснення управлінської діяльності;

– визначення способів здійснення державою своїх прав як акціонера — через встановлення компетенції відповідних державних органів і передання акцій в корпоративне управління приватним особам.

Що стосується ґрунтовних підходів до розв'язання цих проблем, то слід перш за все визначитись з тим, як саме відчуватиме себе держава в корпоративних правовідносинах, тобто як акціонер — з наданням їй при цьому спеціального становища чи як звичайний приватний власник. На сьогодні відносно цього принципового питання ясності немає, і воно немовби замовчується. Це викликане двома причинами.

Першою причиною є те, що згідно з ст. 13 Конституції України усі суб'єкти права власності рівні перед законом. Разом з принципами ОЕСР про рівність усіх акціонерів, це означає, що держава як акціонер не може знаходитися в привілейованому становищі. Вона через свої органи і уповноважених осіб повинна мати такі ж самі права, як і інші акціонери. Тому це не припускає:

– ні спеціальних норм щодо обов'язкового формування органів АТ із представників держави,

– ні додаткових обов'язків у акціонерів, які набули у держави акції при приватизації,

– ні додаткових прав у представників держави як акціонера порівняно з іншими акціонерами.

Другою ж причиною є специфіка АТ, створених у процесі приватизації, які на етапі перетворення із державного підприємства мають лише одного акціонера — державу, що і надає їй можливості формувати органи АТ до продажу належних їй акцій приватним особам. Це не суперечить загальним принципам приватного права, але на певному етапі існування АТ — коли акцій набуло значне коло осіб — виникають суперечності з їх правами і строками для можливості їх здійснення, зокрема щодо участі в управлінні АТ. Крім того, на цих етапах у держави виникає спокуса зберегти свою участь в управлінні АТ не приватноправовими, а публічними заходами.

Розв'язання зазначених проблем має суттєве значення для становлення корпоративного управління в Україні.

Таким чином, окреслені проблеми є вельми значущими. Тому не дивно, що до їх розв'язання звертаються з постійною наполегливістю Президент України і державні органи, котрі відповідають за стан процесу приватизації і формування державного бюджету, економічне становище в Україні в цілому.

Ще з 1999 р.¹ ставляться такі завдання відносно наявності акцій у держави:

- максимальне скорочення кількості закріплених у державній власності акцій, для чого потребуються, по-перше, скорочення переліку підприємств, заборонених до приватизації; по-друге, впровадження різноманітних засобів не просто відчуження державою акцій, а із сприянням залученню інвестиційних ресурсів, тобто продаж акцій особам і утворенням, які мають довгострокові інвестиційні інтереси;

- забезпечення здійснення ефективного управління корпоративними правами, що належать державі. Тобто, при залишенні акцій у держави на певний строк чи до їх продажу в процесі приватизації права з таких акцій повинні використовуватися належним чином в інтересах як держави, так і АТ.

Відносно корпоративних прав держави і порядку їх здійснення можливої такий шлях до цього:

- обмеження передання державних корпоративних прав в управління міністерствам та іншим органам виконавчої влади;
- виконання цих функцій ФДМУ;
- використання тих чи інших способів передання пакетів акцій в управління недержавним особам.

Протягом останніх років постійно відзначаються низький обсяг надходжень коштів до бюджетів з визначенням підстав, які вплинули на це, не виправдано високий розмір частки АТ, створених унаслідок приватизації, контрольний пакет акцій яких належить державі. Ситуація мало в чому змінилася порівняно з минулим десятиліттям. Тому потрібні певні ефективні механізми розв'язання зазначених проблем з наявністю у власності держави майна і акцій, які слід реалізувати.

13 червня 2000 р. Департамент корпоративного управління ФДМУ ухвалив Концепцію управління державними корпоративними правами, де визначалися шляхи вирішення зазначених завдань з урахуванням можливостей передання акцій у корпоративне управління. В подальшому ухвалювалась низка нормативно-правових актів з цього приводу,

¹ Згідно з Указом Президента України від 29 грудня 1999 р. № 1626/99 «Про невідкладні заходи щодо прискорення приватизації майна в Україні».

серед яких: 1) наказ ФДМУ «Щодо Концепції корпоративно-дивідендної політики держави» від 16. 07. 2002 р. № 1262; 2) постанова Кабінету Міністрів України від 15 вересня 2005 р. № 927 «Про Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2006 рік», де визначалися необхідність поліпшення корпоративного управління, створення умов для впровадження міжнародних стандартів корпоративного управління та захисту прав акціонерів; 3) Програма діяльності Кабінету Міністрів України «Назустріч людям», затверджена постановою Кабінету Міністрів України № 115 від 4 лютого 2005 р., де як одне із завдань зазначається удосконалення системи управління державними корпоративними правами, впровадження систем корпоративного управління, що відповідатимуть стандартам ЄС, у тому числі шляхом прийняття і реалізації відповідних законодавчих і нормативних актів; 4) Постанова Кабінету Міністрів України від 11 лютого 2004 р. № 155 «Про затвердження Основних концептуальних підходів до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави», де закріплюється, що основні концептуальні підходи до підвищення ефективності управління корпоративними правами держави розроблено з метою вдосконалення системи управління корпоративними правами держави. Минуло вже достатньо часу, але зрушення в цьому питанні не спостерігається. Навряд чи можна очікувати вирішення цього питання і від Закону «Про управління об'єктами державної власності».

Стосовно максимального скорочення кількості закріплених у державній власності акцій.

1. Поряд з процесами приватизації шляхом продажу пакетів акцій, що належать державі, існують паралельні процеси передання пакетів акцій, які ще залишаються у державі, в корпоративне управління. Таким чином, ці два напрямки дозволяють державі передати свої безпосередні права на акції:

а) при приватизації — у власність іншим особам з надходженням коштів до державного бюджету, але при цьому із збереженням певних повноважень контролю за здійсненням власником своїх корпоративних прав;

б) при переданні в управління — терміново (на певний строк) із намаганням надходження коштів до державного бюджету шляхом одержання дивідендів. Причому передання в управління слід відрізнити від здійснення корпоративних прав держави різними державними органами — ФДМУ, міністерствами і відомствами, місцевими органами державної виконавчої влади.

В обох випадках *державна залишає за собою контроль* за виконанням відповідних договорів:

а) *при приватизації* — цей контроль встановлюється на певний строк і стосується одержання коштів за придбаний об'єкт приватизації (пакет акцій) і додержання умов про інвестиційні зобов'язання, прийняті на себе інвестором-покупцем. При цьому держава діє вже не як власник, котрим відчужені об'єкти, а як сторона за договором, зацікавлена у виконанні іншою стороною своїх зобов'язань. Тобто контроль в цьому випадку впливає із зобов'язальних (договірних) відносин;

б) *при передаванні в управління* — держава здійснює постійний контроль за реалізацією уповноваженою особою прав, переданих їй державою, яка залишається власником акцій (акціонером). При цьому якщо держава передає свої повноваження:

– державному органу (міністерству або відомству, органу місцевої влади) — правовідносини контролю, які при цьому складаються, мають публічне походження;

– приватній особі (юридичній або фізичній) — правовідносини контролю мають приватне походження (договірне, адже виникає із укладеного між органом приватизації і приватною особою договору).

Отже, реалізація цілей держави щодо її участі в ринкових відносинах відбувається через різні механізми, одним з найсуттєвішим з яких є її участь у корпоративних правовідносинах. Держава є суб'єктом таких відносин унаслідок процесів приватизації і набуття нею прав акціонера. Правове регулювання корпоративних відносин взагалі і за участю держави зокрема є занадто складним.

РОЗДІЛ II

ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА

Глава 1. Корпорація як юридична особа

Корпорація як юридична особа. Загальні положення про юридичну особу: теорії походження юридичної особи, поняття та ознаки юридичної особи, функції юридичної особи. Деякі види корпорацій-юридичних осіб: корпорації однієї особи; виробничі кооперативи; акціонерні товариства, створені в процесі приватизації; національні та державні акціонерні компанії. Корпорація як система афілійованих осіб: залежні товариства, холдинги, корпоративні та пайові інвестиційні фонди, транснаціональні корпорації, фінансово-промислові групи.

§ 1. Сутність поняття «корпорація»

Термін «корпорація» не має єдиного визначення в законодавстві України, очевидно, насамперед тому, що ним не оперує ЦК. ГК визначає корпорацію як договірне об'єднання, що створюється на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації. Таке ж визначення корпорації наводиться і в Державному класифікаторі організаційно-правових форм господарювання України (ст. 120)¹.

У контексті Класифікації інституційних секторів економіки України² термін «корпорація» використовується вже як узагальнюючий термін для господарських товариств, бо означає інституційні одиниці, створені спеціально з метою ринкового виробництва товарів та послуг і є джерелами прибутку чи іншої фінансової вигоди для своїх власників. При цьому підкреслюється, що корпорації знаходяться у *приватній власності*

¹ Див.: Наказ Державного комітету України з питань технічного регулювання та споживчої політики «Про затвердження національних стандартів України, державних класифікаторів України, національних змін до міждержавних стандартів, внесення зміни до наказу Держспоживстандарту України від 31 березня 2004 р. № 59 та касування нормативних документів (ДК 002:2004, розд. 3 з наст. змінами від 28. 05. 2004 р. № 97).

² Див.: Державний комітет статистики України, Департамент макроекономічної статистики, Департамент планування та організації статистичних спостережень. Класифікація інституційних секторів економіки України (розд. 2). 18. 04. 2005 р. № 96.

акціонерів і пайовиків (курсив В. Борисової), відповідальність кожного з яких обмежена розміром капіталу, вкладеного в акції. До корпоративних належать кооперативні підприємства, підприємства, що створюються у формі господарського товариства, а також інші підприємства, в тому числі засновані на приватній власності двох або більше осіб (ст. 63 ГК).

На підставі аналізу наведених визначень, не акцентуючи при цьому увагу на «специфічність» правових категорій, якими оперує законодавець у галузі господарювання¹, можна дійти висновку про те, що й у першому, і в другому випадку під корпорацією розуміються корпоративні юридичні особи. Проте якщо в першому випадку корпорацію становить *група організацій*, яка виникає на підставі їх співробітництва, маючи за мету координацію виробничої, наукової та іншої діяльності для вирішення спільних економічних і соціальних завдань, то у другому випадку корпорацією є *одна організація* — юридична особа, для якої властиві корпоративні відносини, на засадах котрих нею здійснюється діяльність.

Класифікатор відносить до корпорацій підприємства, утворені двома або більше засновниками за їх спільним рішенням (договором) на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), а засновники (учасники) на основі корпоративних прав спільно управляють справами, у тому числі через органи, що ними створюються, і беруть участь у розподілі доходів та ризиків підприємства.

Загальні положення про юридичну особу. Категорія юридичної особи була уведена в науковий і практичний обіг для того, аби підкреслити особливий характер утворення, що не є людським індивідом. За допомогою цієї категорії врегульовується низка питань, що в загальній сукупності дають можливість визначити правовий статус цього суб'єкта.

Класичною формою юридичної особи є корпорація, тобто юридична особа, заснована на участі (членстві). Вже пізніше з'явилися інші форми юридичної особи і на сьогодні ця категорія охоплює, крім підприємницьких товариств (господарські товариства та виробничі кооперативи) також непідприємницькі товариства, закріплюючи організаційно-структурну, майнову і функціональну єдність відмінного від фізичної особи

¹ Перехід до ринкової економіки супроводжується відмовою від багатьох раніш уявлюваних непорушних принципів цивільного права або їх суттєвою модифікацією. Якщо в чинному законодавстві термін «підприємство» має декілька значень, тобто застосовується для позначення суттєво різних юридичних категорій, то вже чинний ЦК відмовився від поняття підприємства як суб'єкта цивільного права і розглядає його як об'єкт цивільних прав, а саме – єдиний майновий комплекс, що використовується для здійснення підприємницької діяльності.

учасника цивільних відносин, встановлює межі його цивільної правочинності, визначає порядок його створення і припинення.

Для характеристики корпорації як юридичної особи важливим є те, що інститут юридичної особи з самого початку ґрунтувався на самостійності даного колективного утворення і неможливості його зведення до простої сукупності учасників і вкладеного ними майна¹.

В майновій сфері юридична особа з'явилась як форма задоволення суспільних потреб у механізмі централізації капіталу. З огляду на це правники при характеристиці юридичної особи ставили на перше місце ознаку її організаційної єдності, що і на сьогодні підтверджено в доктрині цивільного права України.

Між тим категоріальний склад теорії права не може бути незмінним, раз і назавжди даним, тому і така категорія, як юридична особа, постійно трансформується. Можна вказати тільки на один із етапів цього процесу — зміну підходу до суб'єктного складу засновників юридичної особи як до якісного (коли спостерігається надання можливості юридичним особам поруч з фізичними виступати засновниками інших юридичних осіб), так і до кількісного (коли визнається існування юридичних осіб, які засновуються однією особою). А звідси виникає декілька інша розстановка акцентів і в ознаках, і у функціях, притаманних цій категорії в сучасних умовах.

Теорія походження юридичної особи. Розкриття сутності корпорації як юридичної особи неможливо без вивчення історії розвитку поглядів на цю категорію в праві. Однак це зовсім не означає, що всі або якийсь певний погляд мають пристосовуватися до розкриття сутності організацій, які наділяються правами юридичної особи в сучасних умовах, хоча такі спроби можуть мати і мають місце. До того ж будь-яка теорія юридичної особи не може виступати самоціллю. Вона повинна враховувати реалії сучасного етапу розвитку економіки і вписуватися в ту доктрину, що запропонована соціальними відносинами. При цьому слід визнати, що не можна вивести й універсальну формулу юридичної особи. Шлях до розкриття її сутності повинен бути диференційним, залежно від того, про яку організаційно-правову форму і навіть про яку конкретно юридичну особу йдеться², а множина теорій юридичної особи не тільки не заважає, а навпаки, допомагає обслуговувати потреби цивільного обороту³.

¹ Див.: Асосков А. В. Вказ. праця. — С. 318.

² Див.: Толстой Ю. К. К разработке теории юридического лица на современном этапе. Сборник статей // Проблемы современного гражданского права. — М., 2000. — С. 106.

³ Див.: Хохлов Е. Б., Бородин В. В. Понятие юридического лица: история и современная трактовка // Государство и право. — 1993. — № 9. — С. 159.

Пошук конструкції нового суб'єкта права, майно якого уособлювалося б від майна тих, хто його створював, почало приваблювати ще юристів Римської республіки (Марціана, Алфена, Ульпіана). Вони першими звернули увагу на ті факти, коли майно, права та обов'язки належать не окремим громадянам або їх групам, а певній створеній ними і самостійно існуючій організації. Принцип римської корпорації полягав у тому, що *universitas* як єдиний суб'єкт права є особа, цілком самостійна у відносинах, незважаючи на те, що являє собою сукупність членів, що її складають. Утім, сама ідея юридичної особи не одержала у творчості римських юристів значного розвитку, й іншого виду осіб як суб'єктів приватного права поряд з фізичними особами, тобто людьми, римська науково-юридична систематика не знала¹. З цього приводу Л. Дорн писав: «Римляни були дуже обережними, щоб застосовувати термін «юридична особа»².

Між тим існує думка, що римське право, а саме з нього бере початок штучна особа, взагалі не прагнуло створювати поряд із фізичною особою будь-якого нового суб'єкта права. Зокрема, Ю. Любимов стверджує, що спочатку йшлося лише про створення «ідеальної єдності», в основу якої було покладено властивість певної групи осіб або відокремленого майна виступати в обороті як суб'єкт права. Лише тоді, коли у правовідносинах не вбачався «носіє первинної правоздатності», юридична думка зверталася до створення конструкції, яка «підміняла» відсутність фізичної особи. Таким чином, римське право прагнуло «розширити» з практичною метою правоздатність окремого індивіда, застосовуючи для цього технічний прийом, побудований на фікції³.

В літературі відзначається, що всі теорії юридичної особи поділяються на чотири групи: теорію фікції, або уособлення; теорію персоніфікованого майна; теорії, що не визнають самостійного значення юридичної особи як суб'єкта права; теорії, що заперечують реальність юридичної особи як суб'єкта права⁴. Розглянемо деякі з них.

В епоху феодалізму було визнано, що корпорація — це «...ціле, самостійне та індивідуальне утворення, яке існує само по собі і не знахо-

¹ Див.: Суворов Н. С. Об юридических лицах по римскому праву. — С. 29.

² Дорн Л. Б. Догма Римского права. — СПб., 1890. — С. 105.

³ Див. Любимов Ю. С. Квазисубъектное образование в гражданском праве // Правоведение. — 2000. — №6. — С. 101.

⁴ Див. Герваген Л. Л. Развитие учения о юридическом лице. — СПб., 1888. — С. 3-4; Козлова Н. В. Юридическое лицо с точки зрения закона и правовой науки // Вестник Моск. ун-та. — Сер. 11. Право. — 2002. — № 5. — С. 32-57.

диться у будь-якій залежності від окремих осіб)¹, тобто корпорації — самостійні особи, самостійні суб'єкти права. Але цього було замало. Треба було пояснити виникнення цього самостійного суб'єкта права.

Як це не дивно, але свою назву перша теорія юридичних осіб, яка століття панувала в цивільній науці, а прихильники її є і зараз, отримала не від науковців-дослідників, а з вуст папи Інокентія IV, вплив якого на юриспруденцію середньовіччя був дуже великий. Свого часу Гірке порівнював цей вплив з впливом Савін'ї на юриспруденцію ХІХ ст. Приводом до походження теорії фікції були питання церковного права на Ліонському соборі 1245 р.: чи може universitas бути відлучена від церкви, якщо вона їй не підкорятиметься, а головне — чи охоплює вираз, що зустрічається в законах і договорах, «будь-яка особа», «будь-який» тощо також юридичну особу? Інокентій відповів, що корпорація — це лише абстрактне поняття, правове найменування, фіктивна особа (persona ficta)².

Наукове обґрунтування перша теорія юридичної особи — *теорія фікції* — знайшла лише в середині ХІХ ст. в працях Ф. К. фон Савін'ї, Віндшейда, Бірлінга, Пухти, Резлера, які виходили з того, що властивостями суб'єкта права, такими як воля, свідомість та ін., володіє лише людина. Однак життя знає багато прикладів, коли майнові права належать не окремій людині, а групі осіб — корпорації. Для того щоб остання змогла виступати в цивільному обороті, законодавець винайшов таку правову форму, як «юридична особа», визнав за нею властивості, які можуть бути притаманні тільки фізичній особі, тобто утворив так звану «фікцію», абстрактне поняття³.

Теорія фікції мала неабияке практичне значення. За її допомогою, по-перше, було обґрунтовано введення дозвільного порядку виникнення юридичних осіб і можливість їх ліквідації виключно за рішенням органів влади; по-друге, з огляду на те, що юридична особа як така не мала волі, вона не визнавалася суб'єктом кримінальної відповідальності⁴.

¹ Ельяшевич Б. В. Юридическое лицо, его происхождение и функции. — СПб., 1910. — С. 1.

² Див.: Суворов Н. С. Вказ. праця. С. 65; Гамбаров Ю. С. Курс гражданского права. — Т. 1 Часть Общая. — СПб., 1911. — С. 17–20; Герваген Л. Л. Вказ. праця. — С. 19–20; Дювернуа Н. Л. Конспект лекций по гражданскому праву. — СПб., 1886. — Вып. 2. — С. 31–32.

³ Пізніше в науці це вчення одержало назви «втїлення», «персоніфікації» (Personificationstheorie), коли до явищ неособистого володіння поступово починають застосовуватися форми, що були розроблені в римському праві для володіння особистого.

⁴ Між тим уже у середньовічній юриспруденції каноністами була запропонована ідея кримінальної відповідальності союзів (див.: Суворов Н. С. Вказ. праця. — С. 65–66), яка існує і сьогодні (див., напр.: Никифоров А. С. Юридическое лицо как субъект преступления // Государство и право. — 2000. — № 8. — С. 26–27).

Поряд з теорією фікції існували й інші теорії, представники яких або розвивали зазначену теорію, доповнювали її, або висловлювали протилежні думки стосовно сутності юридичної особи. З цього приводу одні вчені розглядають всі теорії як варіанти розвитку теорії фікції¹, інші ж вважають, і з цим можна погодитися, що останні розроблялись на протигагу вказаній теорії, хоча в багатьох випадках далеко не повністю звільнилися від її впливу².

До правників, які почали виступати проти теорії фікції, слід віднести в першу чергу германістів Безелера, Блунчлі, О. Гірке. Останній, розвиваючи свій висновок про те, що колективні утворення — сутність *ius publicum*, вважав, що для того аби зробити для них можливим цивільний оборот з його цивільними, призначеними для приватних осіб формами, римська юриспруденція повинна була неминуче прийти до фікції, тобто до сприйняття того, що насправді дійсної, реальної особи як суб'єкта цивільного права в цих союзних утвореннях немає і що ця особа штучно утворюється шляхом фікції, вигадується, мислиться або уявляється, тобто існує тільки в мисленні, а не в світі реальностей³.

Теорія персоніфікованого (цільового) майна. А. Бринц, засновник теорії персоніфікованої мети, йдучи шляхом дослідження сутності юридичної особи через відповідь на питання про те, кому належить майно корпорації, дійшов висновку, що воно належить не особам, що створили корпорацію, а меті, яка стоїть перед будь-якою юридичною особою. Звідси остання — це триваючий стан управління майном, яке відділене від усього іншого майна засновників, тобто сама юридична особа і є персоніфікованою метою⁴.

Між тим аналіз теорій, що заперечували необхідність для науки самого поняття юридичної особи, дозволив Д. Мейєру дійти висновку, що спроба замінити поняття юридичної особи на інше привела до того, що були придумані нові фікції, зовсім безпідставні⁵.

Ієринг, на відміну від Бринца, визнавав, що майно не може належати меті. Майном можуть володіти тільки фізичні особи, а юридична особа — це засіб існування правових відносин людей, права яких і захищаються зако-

¹ Див., напр.: *Телюкіна М. В.* Гражданское право: В 2 т. — Т. 1: Схемы / Отв. ред. проф. Е. А. Суханов. — М., 1999. — С. 19.

² Див.: *Иоффе О. С.* Из истории цивилистической мысли. Избранные труды по гражданскому праву. — М., 2000. — С. 86, 87.

³ Див.: *Суворов Н. С.* Вказ. праця. — С. 30.

⁴ Див.: *Brinz.* Lehrbuch der Pandekten. — 1857.

⁵ Див. *Мейєр Д. И.* Русское гражданское право (в 2 ч.). — Изд. 2-е, испр. — М., 2000. — С. 137.

ном¹. На підставі цієї теорії були розроблені інші теорії, представники яких обґрунтовували право власності саме засновників (учасників) юридичної особи на майно, зазначаючи, що це право надається тільки людині, а форма надання може бути як одноособовою, так і колективною.

Бартол розробив *теорію розділеної власності майна корпорації*, сутність якої полягала в тому, що існують дві групи суб'єктів права — сама корпорація як суб'єкт фіктивний, та її окремі члени як суб'єкти реальні. Тому і правомочності щодо майна корпорації належать цим групам суб'єктів: корпорація виступає вищим власником цього майна, члени корпорації — підпорядкованими власниками².

До теорій, прихильники яких, навпаки, вважали, що юридична особа — реально існуюче утворення, на яке держава впливає, але не викликає до життя, відносять органічну теорію Дербурга, Регельсбергера, Гірке³ та реалістичну теорію Мішу і Салейля⁴.

Представники *органічної теорії* виходили з того, що реальна воля існує лише у людини, а тому тільки остання і може виражати волю юридичної особи, будучи її органом, який передає назовні волю колективного суб'єкта. Причому між органом та юридичною особою не існує ніяких юридичних відносин. Це одне юридичне ціле.

Аналогічні погляди поділяли і представники *реалістичної теорії*, що розвинули ідеї органічної теорії і вперше назвали ознаки юридичної особи: власна воля і інтерес, які й забезпечували останній можливість самостійно виступати як суб'єкт обороту. Виходячи з того, що правоздатність юридичної особи, як і правоздатність людини, виникає незалежно від волі держави, остання повинна лише визнати межі тієї діяльності, якою може займатися та чи інша юридична особа.

Внесок до розвитку теорій юридичної особи пізніше зробили і російські цивілісти. Наприклад, Є. Трубецькой, розвинувши ідею існування організації як реальності, створив так звану *нормативну теорію юридичної особи*, вважаючи, що юридична особа — це реальність, але не жива, як людина, а нормативна, створена відповідно до приписів закону. Реальністю вона є тому, що дуже часто існує незалежно від волі осіб, які входять до її складу. Люди змінюються, а сутність юридичної особи залишається. При цьому юридичну форму існування організації Є. Тру-

¹ Див.: *Jhering*. Geist des römischen Rechts. — 1888.

² Див.: *Дювернуа Н. Л.* Чтения по гражданскому праву. — СПб., 1908. — Вып. 2. — С. 73-74.

³ Див.: *Gierke*. Deutsches Privatrecht. — 1895.

⁴ Див.: *Братусь С. Н.* Юридические лица в советском гражданском праве. — М., 1947. — С. 105-107.

бецької пов'язував з наявністю чітко визначеного кола умов, які розглядалися як елементи змісту форми: мета, загальний матеріальний субстрат тощо¹.

М. Коркунов вважав, що юридична особа як самостійний суб'єкт цивільних відносин не існує, мета юридичних осіб — ті ж самі людські інтереси, але тільки загальні для конкретної групи людей. Їх діяльність — діяльність членів юридичних осіб (людей) або їх представників, їх воля — воля окремих осіб. Тому юридичні норми замість того, щоб розмежовувати тотожні інтереси низки осіб, розглядають однорідні інтереси як одне ціле, як один інтерес, а саму групу — як одного суб'єкта юридичного відношення, юридичну особу. Це не більш ніж особливий технічний засіб, який спрощує взаємовідносини зацікавлених при цьому людей².

На думку Ю. Гамбарова, юридична особа — це колективне майно, відокремлене від іншого майна, як колективного, так і індивідуального. Правове становище юридичної особи — це сукупність майнових прав, які належать більш або менш значній групі людей. Фіктивні особи не існують навіть фіктивно. Міф юридичної особи слід замінити на таке поняття, як «колективна власність»³.

Втім, про яку б теорію не йшлося, слід погодитися з тим, що заслуга вчених минулого полягає в тому, що, вирішуючи питання про сутність юридичної особи, вони встановили той факт, що дана категорія — це правова форма, за допомогою якої вводяться в майновий обіг різні складні утворення, породжені економічним та суспільним життям, як самостійні носії прав та обов'язків⁴.

Проблему юридичної особи не обійшла своєю увагою і радянська цивільна наука, розв'язуючи її переважно до обґрунтування правосуб'єктності державних юридичних осіб (державних підприємств і державних установ) та органів управління ними. До так званих *субстративних теорій*, котрі виходили з того, що юридична особа — реально існуюче явище, якому притаманний людський субстрат, прийнято відносити теорію колективу, теорію держави, теорію директора. Засновники теорії колективу та теорії директора вважали, що будь-які з правовідносин — це відносини між людьми, і тільки люди можуть бути учасниками цивільних правовідносин. Виходячи з цього, А. Венедиктов дійшов висновку про те, що колектив у сукупності всіх складових його підрозділів здійснює як правочини, так і інші акти, які втілюють у собі діяльність юридичної

¹ Див.: Трубецької Е. Лекции по энциклопедии права. — М., 1917.

² Див.: Коркунов М. Лекции по общей теории права. — СПб., 1986.

³ Див.: Гамбаров Ю. С. Вказ. праця.

⁴ Див.: Ельшиевич Б. Вказ. праця. — С. 1.

особи¹, а Ю. Толстой відзначав, що директор, виконуючи функції органу юридичної особи, втілює в своїх діях волю останньої у сфері правовідносин².

Згідно з теорією держави, родоначальником якої був С. Аскназій, державна юридична особа — це і є держава («загальнонародний колектив»), яка діє на конкретній ділянці системи господарських відносин, тобто в юридичних осіб немає відмінних від держави інтересів³.

Існували теорії, представники яких взагалі не шукали людський субстрат юридичної особи. Наприклад, С. Ландкоф відстоював теорію персоніфікованого майна⁴, а Д. Генкін і Б. Черепакін — представники теорії соціальної реальності — виходили з того, що в діях органів юридичної особи виражаються дії самої юридичної особи, тобто немає ніякого іншого носія прав юридичної особи, крім неї самої⁵.

Вже пізніше О. Красавчиков розробив теорію соціальних зв'язків. Він підкреслював, що коли законодавець застосовує вираз «юридичними особами визнаються організації», то йдеться про організацію не як про певний вид діяльності, а як про певне соціальне утворення, тобто систему суттєвих соціальних взаємозв'язків, за допомогою яких люди (або їх групи) об'єднуються для досягнення встановлених цілей в єдине структурне і функціональне диференційоване соціальне ціле⁶. Цю теорію в сучасних умовах поділяє Я. Шевченко, яка вважає, що юридична особа — самостійний правовий вид оформлення спеціальних

¹ Див.: *Венедиктов А. В.* Государственная социалистическая собственность. — М.: Л., 1948. — С. 664–673.

² Див.: *Толстой Ю. К.* О государственных юридических лицах в СССР // *Вестник Ленингр. ун-та.* — 1955. — № 3; *його ж.* Содержание и гражданско-правовая защита права собственности в СССР. — Л., 1955. — С. 88. До речі, цю точку зору він поділяє і в сучасних умовах (див.: *Толстой Ю. К.* К разработке теории юридического лица на современном этапе. С. 108–109.

³ Див.: *Аскназий С. И.* Об основаниях правовых отношений между государственными социалистическими организациями. // *Уч. зап. Ленингр. юрид. ин-та.* — 1927. — Вып. IV. — С. 5–47.

⁴ Див.: *Ландкоф С.* Субъекты права (лица) // *Выпуск III Научного комментария гражданского кодекса.* М., 1928. Сьогодні цю точку зору поділяють багато вчених, зокрема Я. Функ, В. Міхальченко, В. Хвалей, Є. Суханов, С. Чеучева та ін.

⁵ Див.: *Генкин Д. М.* Изложение доклада на дискуссии о государственном юридическом лице // *Сов. государство и право.* — 1954. — № 8; *його ж.* Значение применения института юридического лица во внутреннем и внешнем товарообороте // *Сб. науч. работ Моск. ин-та народ. хоз-ва.* — М., 1955. — Вып. IX. — С. 3; *Черепакин Б. Б.* Волеобразование и волеизъявление юридических лиц // *Правоведение.* — 1958. — № 2. — С. 46.

⁶ Див.: *Красавчиков О.* Понятие юридического лица в советском гражданском праве // *Советское гражданское право.* — Свердловск, 1976. — Вып. 1. — С. 126; *його ж.* Сущность юридического лица // *Сов. государство и право.* — 1976. — № 1.

зв'язків людей в ринковому суспільстві, який є не фікцією, а справжнім суб'єктом права¹.

О. Пушкін розробив теорію організації². До речі, законодавець дає поняття юридичної особи, виходячи саме з цієї теорії, бо відповідно до ст. 80 ЦК України юридична особа — це організація, створена і зареєстрована у встановленому законом порядку.

Б. Пугинський, засновник теорії правових засобів, вважав, що юридична особа — це вид цивільно-правового засобу, за допомогою якого певна організація допускається до участі саме в цивільному обороті³.

Якщо проаналізувати погляди на сутність юридичної особи в сучасних умовах, коли змінюються види й організаційно-правові форми її існування, не випадковістю, а закономірністю слід вважати збагачення старих та появу нових теорій, бо відомо, що форма буття юриспруденції — юридичні розбіжності. В науковому світі зустрічаються прихильники різних теорій, включаючи теорію фікції⁴. Так, досліджуючи питання одноособових корпорацій в буржуазному праві, деякі з вчених дійшли висновку про те, що з їх появою перевагу одержує теорія фікції юридичної особи, а саме її різновид — теорія цільового майна, бо юридичною особою вважається саме майно, кількість учасників компанії при цьому не має значення⁵. Очевидно, що так однозначно визначати сутність юри-

¹ Див.: *Шевченко Я. М.* Новий цивільний кодекс – основа ринкових відносин в Україні // Українське право. – 1997. – № 1. – С. 40.

² Див.: *Гражданское право Украины: В 2 ч. / Под ред. проф. А. А. Пушкина и доц. В. М. Самойленко. Х., 1996. – Ч. 1. – С. 114-117; Пушкін А., Селіванов В.* Відносини підприємництва і правовий статус їх суб'єктів // Право України. – 1994. – № 5–6. – С. 12.

³ Див.: *Пугинский Б.* Гражданско-правовые средства в хозяйственных отношениях. – М., 1984. – С. 87.

⁴ Див, напр.: *Пилипенко П.* Юридичні особи – роботодавці: новий погляд на стару проблему // Юрид. вестник. – 1999. – № 4; *Эрделевский А.* О компенсации морального вреда юридическим лицам // Хозяйство и право. – 1996. – № 11. – С. 106; *Скловский К. И.* Собственность в гражданском праве: Учеб.-практ. пособ. – 2-е изд. – М., 2000. – С. 183; *Степанов Д.* Компания, управляющая хозяйственным обществом // Хозяйство и право. – 2000. – № 10. – С. 64; *Суханов Е. А.* Гражданский кодекс РФ о коммерческих организациях // Экономика и жизнь. – 1994. – № 45. Прилож. «Ваш партнер»; *Шиткина И. С.* Предпринимательские объединения: Учеб. -практ. пособ. – М., 2001. – С. 13; *Соловйова Л.* Виникнення правосуб'єктності підприємств: деякі питання // Право України. – 2002. – № 7. – С. 37; *Панкратов П. А., Козлова Н. В.* Юридическое лицо как инструмент перераспределения собственности (к 15-летию начала реформы института юридического лица) // Вестник МГУ. – Сер. 11. Право. – М., 2002. – № 1. – С. 98.

⁵ Див.: *Мусин В. А.* Одночленные корпорации в буржуазном праве // Правоведение. – 1981. – № 4. – С. 48, 49.

дичної особи все ж таки не можна. Беззаперечно, що законодавець застосовує засіб, за допомогою якого організації підводяться під умовну правову форму — юридичну особу. В зв'язку з цим слушною є точка зору А. Пушкіна і В. Селіванова, які вважають, що юридична особа — це організація, яка являє собою соціальну реальність, породжену перебігом суспільного розвитку¹.

На сьогодні поширеною є теорія інтересу, до якої звертаються, пояснюючи правове становище юридичних осіб — суб'єктів підприємницької діяльності². Категорія інтересу є загальнонауковою і означає зумовлену суспільним характером потребу суб'єкта користуватися конкретним соціальним благом. У праві поширені такі види інтересу, як приватний і публічний (суспільний). До приватних інтересів відносять інтереси окремої особи, як фізичної, так і юридичної. Що ж стосується публічних (суспільних) інтересів, то це інтереси не тільки держави як організації публічної влади, а й всього суспільства. Виходячи з цього, наприклад, І. Красько вважав, що основою юридичної особи є її учасники, а сама вона діє в їх інтересах³, тобто в приватних інтересах. Таку ж думку поділяє і В. Кравчук, який зазначає, що юридична особа — це особлива форма реалізації прав засновників, яка виражає їх волю⁴.

Починаючи з XIX ст., в європейській правовій науці стосовно сутності АТ (а на сьогодні саме АТ, як правило, ототожнюється з корпорацією) загальне визнання одержала договірна теорія, засновниками якої вважаються французькі вчені Дома і Потьє, які виходили з того, що в основі діяльності будь-якого АТ лежить згода засновників про об'єднання своїх зусиль заради досягнення загальної мети⁵. Між тим інші правники сутність АТ пояснюють з позицій «неодоговірної» теорії, відповідно до якої в основі виникнення АТ лежить установчий договір, який і зумовлює створення саме цієї юридичної особи. Однак остання починає функціо-

¹ Див.: Пушкін А., Селіванов В. Відносини підприємництва і правовий статус їх суб'єктів // Право України. 1994. — № 5-6. — С. 12

² Докладніше про це див.: Тариканов Д. В. Юридическая личность коммерческих организаций в гражданском праве России. — М., 2006. — С. 65–145.

³ Див.: Красько И. Е. Некоторые проблемы теории юридических лиц и их прикладное значение (классификация, корпоративные права, ответственность участников) // Предпринимательство, хозяйство и право. — 1998. — № 10. — С. 3.

⁴ Див.: Кравчук В. Правові ознаки юридичної особи // Там само. — 1999. — № 1; Засновник — підприємство: сутність взаємовідносин // Право України. — 1998. — № 8. — С. 103–108.

⁵ Див: Морандьер Л. Гражданское право Франции. — М., 1992. — Т. 2. — С. 254–255. Свого часу цю теорію поділяли Г. Шершеневич (Курс торгового права. — Т. 1. — С. 384–385) та В. Удинцев (Русское торгово-промышленное право. — К., 1907. — С. 385).

нувати, керуючись уже не цим договором, а особливим документом, який має характер локального нормативного акта, статутом. В РФ прихильником цієї теорії є Д. Ломакін¹.

З'явилася також і теорія інституціоналізму², що розглядає АТ як інституцію, тобто ідею підприємства, котра здійснюється в соціальному середовищі. Саме для реалізації цієї ідеї і організується управління, а прихильники ідеї створюють спеціальні органи, до яких самі ж і входять.

Деякі автори вважають, що в АТ найвищого розвитку одержує концепція приєднання, відповідно до якої учасник мов би приєднується до мети АТ, здійснюючи обумовлений внесок для досягнення цієї мети. Причому саме внесок набуває характеру єдиної необхідної і достатньої умови³.

Поняття та ознаки юридичної особи. Як вже зазначалося, згідно з ст. 80 ЦК України юридична особа — це організація, створена шляхом об'єднання осіб та/або майна, яка наділяється цивільною право- та дієздатністю, тобто може від свого імені набувати майнові та особисті немайнові права і нести цивільні обов'язки, бути позивачем та відповідачем у суді.

Отже, юридичні особи визначаються через поняття «організація», незалежно від того, про які з них йдеться, — суб'єктів приватного чи публічного права, підприємницькі чи непідприємницькі, — всі вони є організаціями.

Термін «організація» має двоєдине значення. По-перше, це певним чином сформована структура, яка може створюватися об'єднанням осіб, капіталів, рішенням відповідних органів управління з певною метою — стати учасником цивільного обороту. При цьому організація, яка об'єднує окремих осіб в єдину групу, є необхідною, бо без цього неможливий її виступ зовні як єдності. Не має значення те, чим це об'єднання досягається, які зв'язки складаються й існують між окремими її членами. З цього приводу ще Б. Єльшєвич зазначав, що незалежно від того, чи це буде політична організація, яка зростає на ґрунті публічного права, чи будь-яка єдність приватних осіб, що переслідують загальну культурну або іншу мету, чи створена товариським договором промислова асоціація, — організації достатньо, або створити підґрунтя для наділення цієї групи правами юридичної особи⁴. По-друге, даним терміном підкреслюється, що структура є певним чином

¹ Див.: Ломакін Д. В. Акционерное правоотношение: понятие, содержание, субъекты: Дис. ... канд. юрид. наук. — М., 1996. — С. 61.

² Див.: Туманов В. А. Буржуазная правовая идеология. — М., 1971. — С. 263–271.

³ Див.: Любимов Ю. С. Вказ. праця. — С. 107.

⁴ Див.: Ельшєвич Б. В. Вказ. праця. — С. 449.

внутрішньо організованою. Те, що розрізняє види організацій, а також організаційно-правові форми, в яких можуть існувати ті чи інші юридичні особи, визначає потім спосіб їх внутрішнього устрою.

Таким чином, *організаційна єдність* — необхідна умова, що дає можливість перетворити волю засновників на волю юридичної особи, яка виступає як єдине ціле, а надалі виражається в чіткій внутрішній структурі, конкретному підпорядкуванні органів управління, регламентації відносин між структурними підрозділами.

Проте це не просто організація, а організація, яка визнана юридичною особою державою. Отже, характерним для юридичних осіб стає *публічність їх виникнення і припинення*. Саме це дозволяє відокремити організацію — юридичну особу від інших утворень, що не мають статусу юридичної особи.

Хоча в легальному визначенні юридичної особи і не вказується на таку ознаку, як *відокремленість майна*, в ньому йдеться про об'єднання осіб та майна або об'єднання (виділення) тільки майна.

Таким чином, і в першому, і в другому випадку йдеться про обов'язковість відокремлення майна для створення нового суб'єкта права. Це може відбуватися одночасно з об'єднанням осіб (фізичних, юридичних та ін.). Враховуючи положення ст. 317 ЦК України, виходить, що юридичні особи є суб'єктами права власності, тобто відокремлене майно належить їм на цьому праві¹. Отже, *майнова відокремленість* — одна з суттєвих ознак юридичної особи. Наявність відокремленого майна означає, що майно юридичної особи відокремлено від майна власників, які створили цю організацію, держави, інших суб'єктів цивільного права.

Практичне значення майнової відокремленості юридичної особи складається з такого: по-перше, юридична особа стає суб'єктом права, що дозволяє їй виступати в цивільному обороті; по-друге, це тягне за собою розподіл відповідальності засновників і юридичної особи за своїми зобов'язаннями.

Однією з ознак юридичної особи є її *самостійна майнова відповідальність*. Юридична особа відповідає за своїми зобов'язаннями належним їй на праві власності (закріпленим за нею) майном, якщо інше не встановлене законодавством. Учасник (засновник) юридичної особи не відповідає за зобов'язаннями юридичної особи, а юридична особа не відповідає за зобов'язаннями її учасника (засновника). Між тим особи, які створюють юридичну особу, несуть солідарну відповідальність за

¹ Тут ми не дискутуватимемо щодо наявності в Україні юридичних осіб-невласників. Вважаємо це породженням радянської правової системи, від впливу якої українське законодавство ще не позбавилося.

зобов'язаннями, що виникли до її державної реєстрації. Юридична особа відповідає за зобов'язаннями її учасників (засновників), що пов'язані з її створенням, тільки у разі наступного схвалення їхніх дій відповідним органом юридичної особи (ст. 96 ЦК України).

Також ознакою юридичної особи є *виступ у цивільному обороті від свого імені*, що означає можливість саме для конкретної організації одержувати і здійснювати цивільні права і нести цивільні обов'язки, а також виступати позивачем і відповідачем у суді. Важливо при цьому враховувати, що виступ юридичної особи в цивільному обороті зумовлюється цілями її діяльності. Для підприємницьких юридичних осіб — це одержання прибутку з наступним його розподілом між учасниками, для непідприємницьких — це досягнення тих чи інших соціальних, благодійних, культурних, наукових цілей, задоволення духовних потреб людини, захист прав та законних інтересів тощо.

Незалежно від того, що вказані ознаки не знайшли свого закріплення в легальному визначенні, але визнати організацію юридичною особою можливо лише за наявності сукупності наведених ознак. Отже, ознаки юридичної особи — це вимоги, що ставляться до організації, додержання яких дозволяє останній бути суб'єктом цивільних правовідносин.

З огляду на це, юридична особа — організація, що визнається державою суб'єктом права, виступає в цивільному обороті від власного імені, має відокремлене майно, яке належить їй на речовому праві, як правило, праві власності, несе самостійну майнову відповідальність за своїми зобов'язаннями.

Функції юридичної особи. Юридична особа як особлива правова реальність існує остільки, оскільки вона діє, живе, тобто функціонує. Звідси функції юридичної особи можна визначити як основні напрями її діяльності, спрямовані на підтримання і збереження цього єдиного організму. В науці цивільного права усталеною є точка зору, згідно з якою інститут юридичної особи виконує декілька функцій, а саме: оформлює, здійснює та захищає колективні інтереси засновників (учасників); об'єднує капітал засновників; управляє капіталом на приватних засадах; зменшує підприємницький ризик тощо¹.

Таким чином, більшість правників, вирішуючи питання про функції юридичної особи, виходять з теорії І. Покровського, який вважав, що

¹ Див.: Гражданское право /Под ред. Ю. К. Толстого, А. П. Сергеева. — СПб., 1996. — Ч. 1. — С. 105-109; *Брагинский М. И.* Комментарий части первой Гражданского кодекса РФ. — М., 1996. — С. 93; *Залесский В. В.* Юридические лица // Гражданское право России. Курс лекций. Часть первая. — М., 1996. — С. 53; *Панкратов П. А., Козлова Н. В.* Вказ. праця. — С. 90–98; *Косякова Н.* Юридические лица в Российском и иностранном праве: сравнительный анализ // Право и политика. — 2000. — № 4. — С. 46.

юридична особа — це похідна особистість, в якій індивідуальна особистість (тобто людина) знаходить своє природне продовження і доповнення¹. Саме теорія похідної особистості дозволяє визначити місце юридичної особи в системі наукового інструментарію. На сьогодні це питання все ще залишається дискусійним, бо одні правники вважають, що юридична особа — це суто цивільно-правова категорія, створена для задоволення реальних потреб майнового цивільного обороту², інші ж — що це загальноправова категорія³.

Між тим «колективно-майнова» концепція не тільки впливає на розмаїття форм юридичних осіб та їх видів, а й позначається на функціях, які вони виконують. Можливість створення юридичних осіб у формі товариств (підприємницьких і непідприємницьких, у тому числі товариств однієї особи) та установ неминуче тягне за собою ускладнення у виявленні суттєвих функцій, які були б однаково притаманні всім без винятку юридичним особам.

Так, навряд чи беззаперечним є бачення функції юридичної особи в оформленні, здійсненні та захисті колективних інтересів її засновників (учасників), бо це фактично зводить нанівець її існування як самостійного центра правової реальності і фактично перетворює на представника інших осіб. Є й застереження щодо функції обмеження майнового ризику учасника юридичних осіб, до якого вони прагнуть, беручи участь в організаціях. Як правило, цей ризик обмежується сумою внеску в капітал юридичної особи. Даній функції відповідає така ознака юридичної особи, як самостійна і виключна майнова відповідальність юридичної особи за своїми зобов'язаннями. Однак ця функція притаманна не всім видам юридичних осіб.

Трансформація юридичної особи, що відбувається в сучасних умовах, змінює розстановку акцентів у функціях юридичної особи. Так, можна погодитися з тим, що в умовах приватизації значною функцією був перерозподіл власності⁴, а в сучасних умовах юридична особа перетворюється на універсальний інструмент участі іноземних суб'єктів в господарському житті тієї чи іншої держави⁵ або ж участі у відносинах з іноземними суб'єктами, які диктує ринок. При цьому незмінною залишається тільки така функція юридичної особи, як централізація капіталу і найбільш ефективно його використання, бо без цього неможлива діяльність не тільки корпорацій, а й непідприємницьких товариств та установ.

¹ Див.: *Покровский И. А.* Основные проблемы гражданского права. — М., 1988. — С. 7.

² Див.: *Кузнецова Н. В.* Підприємницькі товариства // Укр. право. — 1998. — № 1.

³ Див.: *Козлова Н. В.* Понятие и сущность юридического лица. Очерк истории и теории: Учеб. пособ. — М., 2003. — С. 199.

⁴ Див.: *Панкратов П. А., Козлова Н. В.* Вказ. праця. — С. 91.

⁵ Див.: *Асосков А. В.* Вказ. праця. — С. 16–17.

Підсумовуючи наведене, слід дійти таких висновків. Юридична особа — реальне явище, а явище і його сутність хоча і знаходяться в єдності, насправді не збігаються, бо сутність в явищах не тільки виявляється, а й крізь явище існує, діє. В сучасних ринкових умовах юридична особа залишається тією правовою формою, за допомогою якої організації, що переслідують різні цілі, створюються в різні способи, мають різну організаційну структуру, різні джерела фінансування, одержують можливість стати учасниками цивільного обороту. При цьому юридична особа є усталеною правовою формою, яка дозволяє організаціям брати участь у цивільному обороті.

Корпорація-юридична особа — організація, що визнається державою суб'єктом права, виступає в цивільному обороті від власного імені, має відокремлене майно, яке належить залежно від її виду (приватна чи публічна) на праві власності або на іншому речовому праві, несе самостійну майнову відповідальність за своїми зобов'язаннями.

Якщо в цілому інститут юридичної особи виконує декілька функцій, а саме: оформлює, здійснює та захищає колективні інтереси засновників (учасників); об'єднує капітал засновників; управляє капіталом на приватних засадах; зменшує підприємницький ризик тощо¹, то основна функція корпорації-юридичної особи — централізація капіталу і найбільш ефективно його використання.

§ 2. Окремі види корпорацій

Корпорації однієї особи. Корпорація, як правило, являє собою об'єднання осіб та капіталів в тому розумінні, що її утворюють (або входять до складу її учасників) декілька осіб, які відповідно вкладають для цього свої капітали. Часто корпорацію взагалі розуміють як об'єднання капіталів, тим самим відсуваючи на задній план значення особистої участі в ній. Втім, ці погляди об'єднує одне — бачення корпорації як результату зусиль кількох осіб.

Однак англійська, американська, французька, німецька та інші правові доктрини, а тепер і українська, виходять з того, що корпорація не обов'язково має бути складним утворенням, хоча вона (як складне утворення) є найбільш типовою². Спочатку в Україні одного засновника мали лише АТ, створювані в процесі корпоратизації та приватизації держав-

¹ Див.: Советское и иностранное гражданское право: проблемы взаимодействия и развития / Под ред. В. П. Мозолина. — М., 1989. — С. 180.

² Див.: Мусин В. А. Вказ. праця. — С. 44.

ного майна. Це було можливим і при придбанні всіх акцій однією особою, яка ставала єдиним акціонером в АТ. Аналогічна ситуація могла виникнути при перетворенні на АТ іншої юридичної особи з одним учасником (однак, на практиці такі перетворення зазвичай не проводилися).

Відтепер в Україні допускається створення будь-яких юридичних осіб, в тому числі товариств, однією особою, якщо інше не встановлено законом¹ (ст. 83 ЦК). Така юридична особа часто йменується компанією однієї особи. При цьому не виникає ніяких об'єднань — ні осіб, ні капіталу. З самої її назви випливає, що в ній бере участь (виступає єдиним засновником, або учасником, або акціонером) лише одна особа. Відсутні принципи об'єднання, його мета, порядок, не об'єднується майно осіб, не поєднуються їх зусилля в управлінні цією юридичною особою, немає й інших атрибутів справжнього об'єднання. Така компанія не складається із однієї особи, а має одного учасника (засновника, акціонера)² і покликає замінити такі дивовижні види юридичних осіб, які існують в сучасній Україні, — приватні підприємства, підприємства, створені об'єднанням громадян, кооперативом тощо³.

Незважаючи на своє виникнення та/або існування за волею однієї особи, діяльність в її інтересах, специфіку управління та інші особливості, такі юридичні особи, проте, достатньо організовані, аби являти собою внутрішню і зовнішню єдність. Разом з тим стосовно них не можна говорити про корпоративний устрій, хоча від цього управління в них не стає вразливим.

Саме поява таких компаній, на думку відомих вчених дореволюційного і радянського періодів, розглядалася як розладнання поняття «юридична особа». Так, висловлювалася думка, згідно з якою зосередження акцій у однієї особи є абсолютно ненормальним, бо це суперечить природі форми АТ, а такі компанії можуть бути терпимими лише тимчасово, як перехідний стан⁴. За окремими висловленнями, вони стали безцеремонним перекрученням і прямим відходом від найголовніших принципів буржуазного цивільного права⁵. На погляд Є. Богданова, існування компаній однієї особи свідчить про зайве вживання щодо юридичних осіб

¹ Виняток становлять повні, командитні товариства, кооперативи, об'єднання підприємств, певні види громадських об'єднань.

² Див.: *Сыродоева О. Н.* Акционерное право США и России (сравнительный анализ). – М., 1996. – С. 35.

³ Докладніше див.: *Борисова В. І.* До проблем товариства однієї особи // Проблеми законності. – 2001. – Вип. 50. – С. 72–81; *Спасибо-Фатеева І. В.* Окремі аспекти поняття юридичних осіб. – С. 21–24.

⁴ Див.: *Каминка А. І.* Очерки торгового права. – СПб., 1912. – С. 319.

⁵ Див.: *Мусин В. А.* Вказ. праця. – С. 49.

понять «організація» і тим більше «організаційна єдність»¹. І. Красько вважав, що така компанія самим фактом свого існування заперечує юридичну особу як колектив².

Однак існування цих юридичних осіб протягом тривалого часу не тільки підтвердило їх доцільність, а й зруйнувало протилежні точки зору.

Створення компаній однієї особи зумовлено бажанням відокремити майно для здійснення певної підприємницької діяльності й уникнути не тільки відповідальності для засновника всім своїм майном, а й ризику знецінення інших його коштів, крім тих, що вкладені до цієї компанії.

Питання відповідальності компаній однієї особи є неоднозначними. З одного боку, як і будь-яка юридична особа, така компанія не відповідає за боргами засновника, а він не відповідає за її боргами, тобто їй притаманна ознака самостійної майнової відповідальності. Однак, з другого боку, не виключаються випадки зловживання засновником такої компанії своїми можливостями з використанням переваг, що надаються такою організаційно-правовою формою. В інших країнах справи за участю компаній однієї особи крізь призму притягнення її засновника до відповідальності за боргами компанії суди вирішують неоднозначно. Так, поряд із рішеннями про розмежування поняття засновника із належним йому майном від поняття юридичної особи, що ним утворена, із відповідним майном, яким вона відповідає, застосовується також доктрина «зняття корпоративної маски (вуалі)»³. Наприклад, суд штату Коннектикут використав цю доктрину в зв'язку з тим, що відповідач по справі, переховуючи своє майно від кредиторів, вклав його в корпорацію, яка повністю знаходилась у власності його дружини. Доцільно було б і в Україні запровадити відповідну доктрину⁴.

Порівняння конструкції компаній однієї особи з іншими корпораціями не свідчить про істотні відмінності між ними, за винятком питань корпоративного управління. Компанії однієї особи не потребують наявності такого складного механізму волевиявлення, як загальні збори. Недоцільним є й формування спеціальних наглядових чи контролюючих органів. Такі компанії не потребують наявності спеціальних механізмів

¹ Див.: *Богданов Е. В.* Сущность и ответственность юридического лица // Государство и право. – 1997. – № 10. – С. 97–101.

² Див.: *Красько И.* Юридические проблемы компании одного лица // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1998. – № 11. – С. 4.

³ Див.: *Кибенко Е. Р.* К вопросу о признаках юридического лица: доктрина «поднятия корпоративного занавеса» в Великобритании // Предпринимательство, хозяйство и право. – 2003. – № 6. – С. 4–7.

⁴ Див.: *Спасибо-Фатеева И. В.* Доктринальне тлумачення // Вісник Академії правових наук України. – 2005. – № 1 (40). – С. 14–24.

захисту міноритарних акціонерів (наприклад, право на незгоду). Слід визнати, що проблемою вітчизняного законодавства є абсолютне ігнорування особливостей компаній однієї особи, що не дозволяє з належним ступенем ефективності використовувати цю правову форму.

Виробничі кооперативи як корпорації — юридичні особи. Одним з видів організаційно-правових форм корпорації-юридичної особи¹ є виробничий кооператив. Кооперативний рух в Україні пережив у своєму розвитку декілька етапів: від широкого поширення на початку 20-х років ХХ ст. до повного забуття після цього аж 80-х років того ж століття², коли кооперативна форма почала застосовуватися як альтернативна, тобто нова форма організації праці, поза державним сектором економіки.

На сьогодні кооперативне законодавство не повною мірою задовольняє потреби кооперативного руху, що в першу чергу стосується розвитку такого виду кооперативів, як виробничі, котрі за своєю сутністю є корпорацією. Прийняття ЦК і одночасно ГК ще більше заплутало погляд на виробничі кооперативи як корпорацію, бо якщо ЦК відніс їх до підприємницьких товариств, то ГК, згадавши, мабуть, ст. 2 Закону України від 27 березня 1991 р. «Про підприємства в Українській РСР»³, що діяв раніше, — до підприємств колективної форми власності. Не вніс ясності в це питання і Закон України від 10 липня 2003 р. «Про кооперацію»⁴, який взагалі не виділяє види організаційно-правових форм кооперативів, а відтак, не містить визначення виробничого кооперативу як підприємницького товариства, на що зверталась увага в науковій літературі⁵.

Кооператив являє собою добровільне об'єднання громадян на засадах членства з метою спільної виробничої або іншої господарської (підприємницької) діяльності, яка базується на їхній особистій трудовій участі та об'єднанні його членами майнових пайових внесків (ст. 163 ЦК;

¹ Ми виходимо з того, що організаційно-правова форма юридичної особи – це певний тип організації, в якій має створюватися і діяти юридична особа того чи іншого виду (див.: Гражданское право Украины: [Учебник для вузов системы МВД Украины]: В 2 ч. /А. А. Пушкин, В. М. Самойленко, Р. Б. Шишка и др.; Под ред. проф. А. А. Пушкина, доц. В. М. Самойленко. – К., 1996. – Ч. 1. – С. 137). Що стосується виду організаційно-правової форми юридичної особи, то це тип організації, яка має сукупність конкретних ознак, які об'єктивно відрізняють її від інших юридичних осіб однієї організаційно-правової форми.

² Докладніше про це див.: *Абова Т. Е.* Производственные кооперативы в России. Правовые проблемы теории и практики // Государство и право. – 1998. – № 8; Кооперативне право / За ред. В. І. Сільченка. – К., 1998; *Кучеренко І. М.* Організаційно-правові форми юридичних осіб приватного права: Монографія. – К., 2004. – С. 123–158.

³ Відомості Верховної Ради Української РСР. – 1991. – № 24. – Ст. 272.

⁴ Відомості Верховної Ради України. – 2004. – № 5. – Ст. 35.

⁵ Див.: *Кучеренко І. В.* Вказ. праця. – С. 125.

ст. 95 ГК; ст. 2 Закону «Про кооперацію»). Господарські товариства та виробничі кооперативи — це види такої організаційно-правової форми приватних юридичних осіб, як підприємницькі товариства¹, тобто до конститутивних ознак останніх належить те, що вони здійснюють підприємницьку діяльність з метою одержання прибутку та наступного його розподілу між своїми учасниками (членами). За напрямками діяльності кооператив може бути торговельно-закупівельним, транспортним, освітнім, туристичним, медичним тощо, тобто може здійснювати виробничу, переробну, заготівельно-збутову, постачальну, сервісну і будь-яку іншу підприємницьку діяльність, не заборонену законом.

Між тим на відміну від корпорацій-господарських товариств виробничий кооператив створюється засновниками за рахунок їх об'єднання для участі *особистою працею в діяльності останнього* (конститутивна ознака), тобто мета засновників — об'єднання діяльності та майнових пайових внесків. Причому об'єднання майнових пайових внесків засновників — необхідна умова існування будь-якого підприємницького товариства. Наслідком цього є те, що пайові внески виокремлюються з майна кожного із засновників, які втрачають право власності на них, і за рахунок цього створюється уособлена майнова база кооперативу, яка належить останньому на праві власності.

Означена особливість у подальшому віднаходить свій розвиток в такому. По-перше, прибуток виробничого кооперативу розподіляється між його членами відповідно до їхньої трудової участі, якщо інший порядок не встановлений статутом кооперативу (ч. 4 ст. 165 ЦК). В господарських товариствах це відбувається, як правило, за принципом пропорційності до часток учасників у складеному капіталу (п. 1 ч. 2 ст. 137 ЦК), бо їх конститутивною ознакою є наявність статутного (складеного) капіталу, поділеного на частки між учасниками. По-друге, в кооперативі кожний з його членів має один голос при вирішенні питань, що входять до компетенції загальних зборів членів кооперативу. Причому це право не може бути передано іншій особі (ст. 14 Закону «Про кооперацію»).

Слід відмітити, що ч. 1 ст. 163 ЦК вводить положення, відповідно до якого статутом виробничого кооперативу та законом може бути передбачено участь у діяльності останнього на засадах членства також інших осіб. Законодавець виходить з того, що організації, засновані виключно на особистій трудовій участі членів, не зможуть конкурувати з іншими підприємницькими товариствами. Таким чином, як виняток, закон до-

¹ До речі, це дало змогу І. Кучеренко не безпідставно віднести виробничі кооперативи до підприємницьких кооперативів (див.: *Кучеренко І. М.* Вказ. праця. — С. 141).

пускає обмежену можливість для осіб бути членами кооперативу, але без особистої трудової участі в діяльності останнього, тобто виключно майновими внесками, що спрямоване на зміцнення майнової бази виробничого кооперативу.

Виробничий кооператив характеризується такими ознаками: здійснення господарської (підприємницької) діяльності; наявність розділеного на частки (паї) майна, сформованого за рахунок внесків його членів; колегіальний характер управління кооперативом; обов'язковий зв'язок членів кооперативу із самим кооперативом трудовими правовідносинами; участь членів кооперативу в розподілі одержаного прибутку; обов'язкова наявність статутного та резервного фондів¹.

Виробничий кооператив відрізняється від господарських товариств-корпорацій за наступними ознаками: його членами можуть бути фізичні особи, які досягли 16-річного віку; діяльність кооперативу базується на засадах членства (а не права участі, як у господарських товариствах); члени кооперативу вносять не вклади, а вступні, пайові та інші обов'язкові внески; член кооперативу набуває право на пай, яке схоже за своєю природою з правом на частку в статутному (складеному) капіталі господарського товариства. Член виробничого кооперативу зобов'язаний внести до дня державної реєстрації кооперативу не менше десяти відсотків пайового внеску, а частину, що залишилася, — протягом року з дня його державної реєстрації, якщо інший строк не встановлений статутом кооперативу. Разом із тим слід звернути увагу на те, що в кооперативі не все майно поділено на паї, бо існує неподільний фонд (ст. 20 Закону «Про кооперацію»). Відрізняються й обов'язки членів виробничого кооперативу від обов'язків членів господарських товариств, зокрема встановленням правила про їх субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями кооперативу в розмірах та порядку, передбачених статутом кооперативу і законом (ч. 2 ст. 163 ЦК). Втім, ст. 27 Закону «Про кооперацію» такого правила не містить.

Член виробничого кооперативу має право на вихід із кооперативу з виплатою вартості паю або видачею майна, пропорційно розміру його паю, а також виплат, встановлених статутом кооперативу. Такі ж наслідки передбачаються і при виключенні члена виробничого кооперативу. При ліквідації виробничого кооперативу члени останнього можуть одержати відповідну частку майна, що залишилося після ліквідації коопера-

¹ Щодо конститутивних ознак виробничих кооперативів див. також: *Вінник О. М.* Виробничі кооперативи як різновид підприємницької організації // *Предпринимательство, хозяйство и право.* – 1998. – № 1. – С. 3–5; *іт ж.* Господарські товариства і виробничі кооперативи. – К., 1998; *Кучеренко І. М.* Вказ. праця. – С. 142–145.

тиву та задоволення вимог його кредиторів, відповідно до їхньої трудової участі, якщо інший порядок не встановлений статутом кооперативу.

Установчим документом виробничого кооперативу є статут, який затверджується загальними зборами його членів. Статут — це локальний нормативний акт діяльності кооперативу. Його положення рівною мірою обов'язкові для членів кооперативу, як і прийняті державою законодавчі акти щодо цієї організаційно-правової форми корпоративних відносин. Функціональне призначення статуту кооперативу — створити підставу для усіх інших документів, які регулюють його внутрішню діяльність, зокрема Положення про фонди і резерви, Положення про порядок розподілу прибутку тощо.

Статут кооперативу повинен містити, крім відомостей, які передбачають установчі документи інших підприємницьких товариств, відомості про: розмір пайового внеску членів кооперативу та їхню відповідальність за порушення зобов'язання щодо внесення пайових внесків; характер і порядок трудової участі його членів у діяльності кооперативу та їхньої відповідальності за порушення зобов'язань щодо особистої трудової участі; порядок розподілу прибутку і збитків кооперативу; розмір і умови субсидіарної відповідальності його членів за зобов'язаннями кооперативу; склад і компетенцію органів управління кооперативу та порядок ухвалення ними рішень.

Акціонерні товариства, створені в процесі приватизації. Державні акціонерні компанії. В Україні основним способом «великої» приватизації стало *акціонування державних та комунальних підприємств*, тобто створення відкритих АТ зі значною кількістю дрібних акціонерів.

На початку приватизаційних процесів у засобах масової інформації зображалася ідеальна картина — передання гігантів вітчизняної економіки у власність мільйонів громадян-акціонерів. У дійсності ж АТ, створювані в процесі приватизації, поступово розпадалися на три основні групи:

- АТ, що знаходяться під контролем одного чи групи приватних акціонерів (спочатку це, як правило, був менеджмент товариства, так звані «червоні директори», трохи пізніше їх місце посіли могутні фінансово-промислові групи);
- АТ, контрольний пакет акцій яких залишається у державній власності;
- АТ, акції яких розпорошені серед великої кількості дрібних акціонерів. Такі АТ були приречені на вимирання — найчастіше вони перехо-

дили до першої групи (легально чи внаслідок незаконного захоплення корпоративного контролю) або взагалі припиняли існування.

Слід визнати, що всі ці типи АТ були далекими від тієї моделі публічної компанії, яка спочатку уявлялася розробниками вітчизняного акціонерного законодавства. Специфічним був порядок їх створення, обіг акцій обмежувався законними та незаконними шляхами, основна маса дрібних акціонерів були працівниками АТ, які не розуміли особливостей свого нового статусу і повністю залежали від менеджменту. Майже для всіх АТ був притаманний істотний конфлікт інтересів — між контролюючим акціонером (групою акціонерів) та «безправними» міноритаріями.

Українське бізнесове лобі тривалий час ефективно блокувало процеси розроблення та прийняття нового, більш сучасного законодавства про АТ та фондовий ринок, оскільки примітивні закони, ухвалені переважно на початку 90-х років, дозволяли ефективно перерозподіляти ринок корпоративного контролю, боротися з міноритаріями та державою, уникати будь-якої публічності діяльності та контролю. Втім, із завершенням приватизаційних процесів, установленням певних меж на ринку корпоративного контролю в Україні, а також масовим приходом іноземного інвестора в нашу державу починають запроваджуватися більш цивілізовані правила гри.

Одним із стратегічних напрямків реформування має стати поділ АТ на дійсно публічні та непублічні (закриті чи приватні), правовий режим яких буде суттєво диференційований. Правову базу для цього вже закладено у ЦК, Законі «Про цінні папери та фондовий ринок», але основний крок буде зроблено після ухвалення довгоочікуваного Закону про АТ.

Проблема розпорошеності акцій серед величезної кількості міноритарних акціонерів, характерна саме для АТ, створених у процесі приватизації, може бути також пов'язана за допомогою відомого за кордоном права на витиснення міноритарного акціонера. Таким правом володіє контролюючий акціонер, якщо його пакет є досить великим (більше 90–95 %). Такий акціонер має можливість примусово викупити акції в інших осіб. Але такому праву на витиснення незмінно кореспондує право міноритарних акціонерів вимагати у мажоритарщика викупу належних їм акцій. Такий механізм дозволяє забезпечити цивілізоване розлучення міноритаріїв з мажоритаріями.

АТ, створені шляхом приватизації державного майна, можуть бути різними залежно від пакета акцій, який залишається у держави, та наявності чи відсутності інвестиційних зобов'язань, що виникають у інвестора, який придбав акції при приватизації.

Як правило, виокремлюють такі пакети акцій:

- контрольний, який дозволяє акціонеру одноособово ухвалювати рішення з будь-яких питань — 75%;
- контрольний, який дозволяє мати кворум на зборах і одноособово ухвалювати рішення з питань, що не потребують кваліфікованої більшості голосів (60 % + 1 акція);
- контрольний, який дозволяє ухвалювати рішення з питань, що не потребують кваліфікованої більшості голосів (50 % + 1 акція);
- великий блокуючий (40 %);
- малий блокуючий (25 % + 1 акція);
- до 25% акціонерного капіталу.

В п. 28 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки¹ передбачено, що закріплення у державній власності пакета акцій у розмірі 25 або 50 % статутного капіталу ВАТ плюс одна акція здійснюється для забезпечення відповідно до Закону «Про господарські товариства» та статуту ВАТ впливу на прийняття загальними зборами акціонерів рішень з питань, визначених ст. ст. 41 та 42 Закону «Про господарські товариства», а також щодо ВАТ, в яких за державною закріплено 50 % статутного капіталу плюс одна акція, з питань:

- про участь в інших юридичних особах;
- про передання в заставу, оренду, продаж та відчуження в інші способи майна ВАТ, балансова вартість якого перевищує 10 % підсумку балансу ВАТ.

Така політика проводиться щодо ВАТ, які на момент прийняття рішення про приватизацію, займають монопольне (домінуюче) становище на загальнодержавному ринку відповідних товарів і послуг або мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави. У таких ВАТ держава залишає за собою пакет акцій з метою забезпечення контролю за діяльністю таких підприємств.

Слід зазначити, що інша альтернатива — залишення за державою незначного пакета акцій з метою подальшого одержання дивідендів (це мали б бути акції економічно найбільш потенційних підприємств) тільки тепер починає розглядатися. Вважаємо, що такий крок був би доцільним за умови стабільної економічної ситуації та належного рівня розвитку корпоративного законодавства, яким би захищалися права міноритарних акціонерів. Сьогодні ж держава, маючи незначний пакет акцій, часто взагалі не одержує дивідендів, більш того, поступово її пакет розмивається (оскільки вона не має коштів на його підтримання при збільшенні статутного капіталу товариств).

¹ Затверджена Законом України від 18 травня 2000 р. за № 1723-III // Відомості Верховної Ради України. – 2000. – № 33–34. – Ст. 272.

Крім АТ, пакети акцій яких належать державі, існують і такі АТ, всі акції яких знаходяться у державній власності. Створення державних АТ і холдингів нагадує процес реанімації державної власності і пристосування її до нових умов в ринковому середовищі. Це насамперед свідчить про неготовність України перейти одразу на ринкові засади і припинити підприємницьку діяльність держави.

Існування в Україні подібних юридичних осіб породжує численні проблеми, пов'язані:

- з управлінням цими особами з боку держави;
- з їх монополістичністю;
- з відсутністю законного рівня регулювання відносин у таких АТ.

Державні АТ, як правило, створюються в процесі корпоратизації, а також первісним шляхом.

Первісне створення АТ як державного:

а) відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 26 листопада 1998 р. № 1870 «Про забезпечення діяльності Державної акціонерної компанії «Українське видавничо-поліграфічне об'єднання»» статутний фонд Державної акціонерної компанії «Українське видавничо-поліграфічне об'єднання» формується шляхом передання до нього 100 % акцій державних АТ, що утворюються на базі державних підприємств, та майна державних підприємств, що ліквідуються з утворенням на їх базі дочірніх підприємств цієї компанії;

б) згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 25 травня 1998 р. № 747 «Про утворення Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України»» створено Національну акціонерну компанію «Нафтогаз України» у формі ВАТ, статутний фонд якої сформовано шляхом передання до нього:

– 100 % акцій державних АТ, які утворюються на базі державних підприємств, зазначених у додатку 1 до цієї постанови, майно яких не підлягає приватизації;

– пакетів акцій, залишених у державній власності ВАТ, зазначених у додатку 2 до цієї постанови;

– майна АТ «Укргазпром» та його дочірніх підприємств у зв'язку з їх реорганізацією;

– майна Державної акціонерної холдингової компанії «Укргаз» у зв'язку з її ліквідацією;

– акцій (часток, паїв), що належать державі у статутному фонді господарських товариств (підприємств), згідно з додатком;

в) ще у 1993 р. створювалися так звані державні АТ, наприклад, згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 7 вересня 1993 р. № 709 створено Національну акціонерну страхову компанію «Оранта»¹.

Отже, процеси створення державних АТ розпочалися ще з 1993 р., прикладом чого є:

– об'єднання підприємств вугільної промисловості, створені на підставі Декрету Кабінету Міністрів України від 21 січня 1993 р. за № 10-93², котрим встановлено, що державні підприємства вугільної промисловості, які входять до сфери управління Державного комітету України по вугільній промисловості і забезпечують безперервний технологічний процес видобутку, перероблення і транспортування вугільної продукції, здійснюють будівництво і експлуатацію об'єктів вугільної промисловості та її соціальної сфери, входять до складу виробничих об'єднань (комбінатів, трестів) вугільної промисловості, що створюються і ліквідуються цим Комітетом за погодженням з Антимонопольним комітетом України, і можуть вийти зі складу зазначених об'єднань тільки за згодою Державного комітету України по вугільній промисловості;

– делегування корпораціям «Укрбуд», «Укראгропромбуд», «Укрмонтажспецбуд», «Укрбудматеріали», «Укртрансбуд», «Укрметротунельбуд» та концерну «Укрцемент» функції з управління майном організацій і підприємств, які засновані на загальнодержавній власності та входять до їх складу, що передбачалося Декретом Кабінету Міністрів України від 19 лютого 1993 р. за № 19-93 «Про управління майном, що є у загальнодержавній власності, в будівництві та промисловості будівельних матеріалів»³;

– об'єднання державних підприємств транспорту і дорожнього господарства, здійсненого на підставі Декрету Кабінету Міністрів України від 17 березня 1993 р. за № 20-93⁴, згідно з яким об'єднання створено і функціонує як єдина господарська структура тощо;

– створення в процесі приватизації АТ з державними пакетами акцій з подальшим утворенням холдингів через об'єднання в них державних пакетів акцій, про що також зазначається в постанові Кабінету Міністрів України «Про утворення Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України» та інших нормативно-правових актах;

– створення регіональних холдингів, прикладом чого може бути створення в Донецькій області ТОВ «Обласна аптечна холдінгова компанія», учасниками якої виступили Донецька обласна рада і Маріуполь-

¹ Див.: Єдиний державний реєстр нормативно-правових актів № 9945/1999.

² Див.: Відомості Верховної Ради України. – 1993. – № 13. – Ст. 116.

³ Див.: Там само. – № 17. – Ст. 188.

⁴ Див.: Там само. – N 19. – Ст. 204.

ська міська рада. Як вклади до статутного фонду Донецькою обласною радою було внесено майно комунальних аптек, що знаходяться в різних містах Донецької області, і передано їй в управління як об'єкти права їх спільної власності. З цього приводу виникло багато непорозумінь і відкритих порушень, про які зазначалося і в судових, і в прокурорських інстанціях, і в юридичній літературі¹. Крім того, в таких утвореннях взагалі спростовується сама сутність холдингу і відносин у ньому.

Для зазначених об'єднань, АТ і холдингів характерними стали дві основні тенденції: ліквідація певних структур, створених у період аморфної структури власності одразу після приватизації, і одночасне виникнення нових міцних АТ холдингового типу з державним контролем. Фактично останні стають по суті субінститутом відповідного міністерства або місцевої державної адміністрації. Тим більше, що деякі з державних АТ наділені функціями державного органу.

При цьому слід зауважити ще й на те, що дотепер в Україні немає чіткого визначення з відносинами власності в державних АТ. Або можна позначити на таке питання, що залишається відкритим: чи є державні АТ власниками майна або ні? Логічно було б стверджувати, що вони власники, а держава має у власності акції. Проте це не однозначно, адже повсюдно майно таких АТ визначається у державних реєстраторів як об'єкти права державної власності.

У цілому в межах триваючого перерозподілу власності формування нових великих державних холдингів, ймовірно, може стати тенденцією. При цьому не виключається, що їх становище буде не на користь існуючим АТ, усталеним відносинам власності, правам акціонерів. Але значущість цієї тенденції залежатиме виключно від позиції держави та її використання своєї власності і своїх корпоративних прав.

Економічні групи. Холдинги. В умовах переходу України до ринкової економіки в процесі концентрації виробництва спостерігається поява серед самостійних юридичних осіб відносин субординації, підпорядкування, тобто перетворення юридично самостійного суб'єкта права на економічно залежного суб'єкта². Слід погодитися з тим, що сучасні відносини вже не вписуються в схему традиційних, класичних уявлень цивільного права про

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Питання управління державною і корпоративною власністю // *Предпринимательство, хозяйство и право.* – 1999. – № 10. – С. 9–14; *її ж.* *Метаморфози собственности или доморощенные холдинги* // Там само. – 1999. – № 4. – С. 26–32.

² Див.: *Борисова В. І.* До проблеми афілійованих юридичних осіб // *Конституція України – основа модернізації держави та суспільства: Матер. наук. конф. 21–22 червня 2001 р., Харків/ Упорядники Ю. М. Грошовий, М. І. Панов.* – Х., 2001. – С. 462.

існування повністю незалежних один від одного суб'єктів цивільних правовідносин, що використовують конструкцію юридичної особи¹.

Існування відносин контролю або залежності між юридичними та/або фізичними особами відобразилося у багатьох нормах українського права різної галузевої належності. Поняття «пов'язані», «асоційовані», «афілійовані», «взаємозалежні» особи сьогодні зустрічаються у різних законодавчих актах. При цьому чинниками, які впливають на наявність таких відносин, є не тільки контроль в економічному значенні, а й трудові та сімейні відносини².

Наявність відносин контролю, залежності зафіксували «фіскальні» галузі законодавства (податкове, митне), конкурентне законодавство та законодавство, що регулює сферу фінансових послуг (банківське, страхове, інвестиційне). І це не дивно. Існування відносин контролю або залежності завжди становить чинник ризику, оскільки у пов'язаних осіб виникає можливість здійснення узгодженої діяльності, найчастіше спрямованої на ухилення від вимог закону, а за відсутності прямої законодавчої заборони зазначених дій таке ухилення матиме суто легальний характер. Наприклад, пов'язані особи можуть занизити вартість товару в договорі купівлі-продажу для зменшення податку на додану вартість або сплати меншої суми мита та митних зборів, вони ж можуть штучно збільшити таку вартість для збільшення собівартості продукції та відповідно зменшення суми оподаткованого прибутку. Фізична особа (або декілька фізичних осіб) може купувати пакети акцій товариства, діючи в інтересах іншої юридичної особи, для обходу вимог щодо необхідності одержання згоди Антимонопольного комітету України (далі — АМКУ).

¹ Див.: *Саниахметова Н. А.* Проблемы терминологического согласования легальных дефиниций в хозяйственном законодательстве Украины // *Хозяйственное законодательство Украины: практика применения и перспективы развития в контексте европейского выбора*: Сб. науч. тр. /НАН Украины. Ин-т экономико-правовых исследований / Под ред. В. К. Мамутова. – Донецк, 2005. – С. 44.

² Так, Митний кодекс України встановлює, що «особи вважаються взаємозалежними, якщо: а) один з учасників угоди – фізична особа чи посадова особа одного з підприємств – учасників угоди є одночасно посадовою особою іншого підприємства – учасника угоди; б) учасники угоди є співвласниками підприємства; в) учасники угоди пов'язані трудовими відносинами; г) один з учасників угоди володіє вкладом (паєм) чи акціями з правом голосу в статутному капіталі іншого учасника угоди, які становлять не менше п'яти відсотків статутного капіталу; ґ) обидва учасники угоди перебувають під прямим чи непрямим контролем третьої особи; д) учасники угоди спільно, прямо чи непрямо контролюють третю особу; е) один з учасників угоди прямо чи непрямо контролює іншого учасника угоди; є) учасники угоди – фізичні особи чи посадові особи підприємств – учасників угоди є родичами» (Митний кодекс України від 11 липня 2002 р. № 92-IV // Офіц. вісник України. – 2002. – № 31. – Ст. 1444).

Незважаючи на те що існування відносин залежності між юридичними особами вже стало реальністю життя, і цей факт неодноразово привертав увагу вітчизняних дослідників¹, цивільне право тривалий час «заплющувало очі» на такий феномен сучасності й не містило спеціальних норм, призначених для регулювання діяльності економічних груп. Адже визнання факту існування відносин залежності суперечило б одному з основних постулатів цивільного права — про юридичну особу як автономного та незалежного учасника правовідносин.

Втім, у певних актах законодавства відносини залежності закріплюються, що поступово формувало підходи до вдосконалення регулювання поняття «група» з відповідними правовими зв'язками усередині. Спочатку робиться спроба врегулювати правовий статус холдингів, але не в цілому, а лише створених у процесі приватизації державного майна. Пізніше під регулювання підпадають банківські та фінансові групи. З прийняттям ГК в ньому фіксуються загальні норми про асоційовані підприємства, холдинги та фінансово-промислові групи (ФПГ). Відповідно складаються відносини між основним та залежним (материнським та дочірнім) товариствами, що мають свою специфіку. Особливості існують і у відносинах за участю афілійованих осіб. Все це впливає на корпоративні зв'язки та права, вимагає врахування зазначеної специфіки. Тому простежимо за становленням законодавства про пов'язані суб'єкти і структуру в економічних та правових угрупованнях, що йменуються холдингами, транснаціональними корпораціями (ТНК), ФПГ.

Положення про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації, затверджене Указом Президента України від 11 травня 1994 р. № 224/94², можна розглядати як перший акт законодавства, спеціально присвячений діяльності груп товариств.

¹ Див.: *Бейцун І.* До питання про концепцію об'єднання юридичних осіб в праві України та європейських країн // Підприємництво, господарство і право. – 2003. – № 11. – С. 104–107; *Борисова В. І.* К проблеме дочерних предприятий // Проблемы законности. – 2000. – № 44. – С. 52–59; *Винник. О. М.* Публічні та приватні інтереси в господарських товариствах: проблеми правового забезпечення. – К., 2003. – С. 247–255; *її ж.* Связанные предприятия // Бизнес. – 1994. – 5 июня. – С. 5; *її ж.* Правове становище залежного підприємства: проблеми вдосконалення законодавства // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1997. – № 11. – С. 10–12; *її ж.* Правове становище дочірніх підприємств // Там само. – 2000. – № 1. – С. 3–7. *Кравчук В. М.* Соціально-правова природа юридичної особи: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Львів, 2000. – С. 9–10; *Часовських А.* Дочірні підприємства в українській економіці // Цінні папери України. – 1999. – № 31. – С. 6–7.

² Див.: Положення про холдингові компанії, що створюються в процесі корпоратизації та приватизації: Затв. Указом Президента України від 11 травня 1994 р. № 224/94 // Уряд. кур'єр. – 1994. – № 76–77.

Положенням передбачається можливість створення в процесах приватизації та корпоратизації холдингових груп, які складаються із холдингової компанії та дочірніх підприємств. *Холдингова компанія* визначається у Положенні як господарюючий суб'єкт, який володіє контрольними пакетами акцій інших, одного або більше, господарюючих суб'єктів, а *дочірнє підприємство* — як господарюючий суб'єкт, контрольним пакетом акцій якого володіє холдингова компанія.

Положення надає визначення і контрольного пакета акцій — це кількість акцій (пай, частка у статутному капіталі), яка дає холдинговій компанії право здійснювати фактичний контроль над господарюючим суб'єктом. Рішення щодо підтвердження наявності контрольного пакета акцій, якщо його розмір становить менш як 51%, має приймати АМКУ з урахуванням конкретних особливостей установчих документів і структури статутних фондів господарюючих суб'єктів.

У Положенні ми знаходимо і перші елементи цивільно-правового регулювання діяльності груп:

1) дочірнє підприємство не може володіти паями, акціями, іншими цінними паперами холдингової компанії у будь-якій формі (п. 24);

2) у разі, коли більше 50 % активів холдингової компанії, що створюється, становлять частки (акції, паї) та інші фінансові активи, то: а) до її статутного капіталу, крім зазначених фінансових активів, може входити виключно майно, яке безпосередньо необхідне для забезпечення функціонування апарату управління цієї компанії; б) контрольні пакети акцій дочірніх підприємств, що передаються засновниками до статутного капіталу компанії, не можуть перевищувати 30 % відповідних статутних фондів цих підприємств; в) така холдингова компанія має право провадити лише інвестиційну діяльність (п. 25)¹;

3) холдингові компанії повинні один раз на рік публікувати у засобах масової інформації відомості про свої баланси, прибутки і збитки, а також про належні їм частки (акції, паї) інших підприємств за формою, встановленою Міністерством фінансів України та АМКУ (п. 26).

Інший приклад регулювання діяльності груп зустрічаємо у банківському законодавстві. Закон України «Про банки і банківську діяльність»² містить ст. 11, під назвою «Банківська холдингова група». Ця стаття може розглядатись як певний прорив у теорії юридичних осіб, бо вона надає

¹Цей пункт можна розглядати як своєрідний аналог заборони створення пірамідальних груп АТ, яку пропонує ввести Єврокомісія.

² Див.: Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 грудня 2000 р. № 2121-III // Відомості Верховної Ради України. — 2001. — № 5 — 6. — Ст. 30.

чітке визначення поняттю «групи» і містить цивільно-правові норми, що регулюють діяльність юридичних осіб, які входять до складу групи.

У ст. 11 закріплюється: «Банківська холдингова група — це банківське об'єднання, до складу якого входять виключно банки. Материнському банку банківської холдингової групи має належати не менше 50 відсотків акціонерного (пайового) капіталу або голосів кожного з інших учасників групи, які є його дочірніми банками. Дочірній банк не має права володіти акціями материнського банку. У разі, якщо дочірній банк набув право власності на акції материнського банку, він зобов'язаний відчужити їх у місячний термін. Банківські холдингові групи дозволяється створювати лише за умови, що угода про їх створення передбачає покладання на головний банк групи додаткових організаційних функцій стосовно банків — членів групи, а також створення системи управління спільною діяльністю. Материнський банк банківської холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капіталі кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними».

Дуже схожою за змістом є ст. 12, присвячена питанням створення та діяльності фінансової холдингової групи. Фінансова холдингова група має складатися переважно або виключно з установ, що надають фінансові послуги, причому серед них має бути щонайменше один банк, і материнська компанія повинна бути фінансовою установою. Материнській компанії має належати більше 50 % акціонерного (пайового) капіталу кожного з учасників фінансової холдингової групи. Материнська компанія фінансової холдингової групи при здійсненні своєї діяльності з управління та координації діяльності її членів на виконання законодавства і нормативно-правових актів Національного банку України має право встановлювати правила, що є обов'язковими для членів фінансової холдингової групи. Материнська компанія фінансової холдингової групи відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах свого внеску в капітал кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

Слід зазначити, що банківська холдингова група та фінансова холдингова група є різновидами економічної групи, для яких законом передбачена спеціальна реєстрація, що здійснюється НБУ (ст. 9 Закону «Про банки і банківську діяльність», Положення про порядок створення і державної реєстрації банківських об'єднань¹). Це зумовлено можливим впливом таких груп на функціонування не тільки безпосередньо бан-

¹ Див.: Положення про порядок створення і державної реєстрації банківських об'єднань: Затв. постановою Правління НБУ від 31 серпня 2001 р. № 377 // Офіційний вісник України. – 2001. – № 43. – Ст. 1936.

ківської, а також валютно-фінансової системи України взагалі, тобто питаннями державної економічної безпеки.

Незмінною рисою холдингів та інших економічних груп є наявність між юридичними особами, що входять до їх складу, відносин підпорядкування або залежності. Внаслідок цього одні суб'єкти, залишаючись юридичними особами, певною мірою втрачають свою самостійність. Специфіка таких відносин має бути врахована при побудові норм цивільного, господарського законодавства. Такі юридичні особи за ЦК йменуються залежними, а за ГК — залежними та дочірніми. Відповідно інші особи, які кореспондують ним і фактично зумовлюють їх залежність, є контролюючими або головними.

У ч. 1 ст. 118 ЦК закріплюється поняття *залежного товариства*¹, яким може бути тільки АТ, ТОВ або ТДВ, якщо іншому (головному) господарському товариству належать 20 % або більше статутного капіталу ТОВ чи ТДВ або 20 % або більше простих акцій АТ.

Незрозумілим є поріг у 20 %, встановлений законодавцем для визначення залежності. Традиційно наявність залежності визначалась як можливість особи впливати на рішення товариства. За загальним правилом, така можливість досягається при мінімальному блокуючому пакеті у 25 % (можливість заблокувати прийняття рішень загальних зборів, що вимагають кваліфікованої більшості) або у 40 % (можливість блокування проведення загальних зборів). Двадцятивідсотковий поріг володіння корпоративними правами ми знаходимо лише у податковому законодавстві і законодавстві про бухгалтерський облік та звітність. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції»² містить поняття «суттєвий вплив», визначаючи його як повноваження брати участь у прийнятті рішень з фінансової, господарської та комерційної політики об'єкта інвестування без здійснення контролю цієї політики. Свідченням суттєвого впливу, зокрема, може бути «володіння двадцятьма або більше відсотками акцій (статутного капіталу) підприємства». В Законі України «Про оподаткування прибутку підприємств»³ при визначенні кола пов'я-

¹ Цікаво, що модельний ЦК країн СНД та ЦК РФ містять поряд із визначенням залежного товариства і поняття «дочірнє товариство», але українські розробники ЦК чомусь сказали «а», але не сказали «б», хоча для потреб практики найбільш важливим є врегулювання саме відносин контролю, а не простої залежності.

² Див.: Фінансові інвестиції: Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12: Затв. наказом Міністерства фінансів України від 26 квітня 2000 р. № 91// Офіц. вісник України. – 2000. – № 21. – Ст. 870.

³ Див.: Про оподаткування прибутку підприємства: Закон України від 28 грудня 1994 р. № 334/94-ВР (в редакції Закону України від 22 травня 1997 р. № 283/97-ВР) // Відомості Верховної Ради України. – 1997. – № 27. – Ст. 181.

заних осіб зазначено, що під здійсненням контролю слід розуміти володіння безпосередньо або через більшу кількість пов'язаних фізичних чи юридичних осіб найбільшою часткою (паєм, пакетом акцій) статутного фонду платника податку, або управління найбільшою кількістю голосів у керівному органі такого платника податку, або володіння часткою (паєм, пакетом акцій), не меншою 20 % від статутного фонду платника податку (п. 1. 26). Враховуючи суттєву різницю у цілях регулювання цивільного й публічного права, вважаємо, що не слід керуватися критеріями, запозиченими із галузей останнього. Деякі автори висловлювалися за встановлення єдиного міжгалузевого критерію для визначення наявності відносин контролю¹, але є й прибічники протилежної точки зору².

Більшість учених, аналізуючи відносини залежності, відзначають, що їх наявність завжди визначається конкретними обставинами і тому встановлювати єдиний для всіх випадків критерій (наприклад, володіння певною часткою корпоративних прав) недоцільно. Так, особа, що володіє 20 % акцій, зможе впливати на рішення товариства, якщо інші акціонери володіють меншими частками і не діють спільно. Але той же власник 20 % пакета вважатиметься міноритарним акціонером, якщо інша особа володітиме 80 % акцій.

Критерії визначення залежності, встановлені ГК, децю відрізняються від запроваджених у ЦК. Стаття 126 ГК «Асоційовані підприємства. Холдингові компанії» вперше визначає поняття групи юридичних осіб — суб'єктів господарювання. Відповідно до ч. 1 ст. 126 ГК, асоційовані підприємства (господарські організації) — це група суб'єктів господарювання — юридичних осіб, пов'язаних між собою відносинами економічної та/або організаційної залежності у формі участі у статутному фонді та/або управлінні.

Таким чином, ГК визначає, що декілька юридичних осіб можуть бути пов'язані між собою відносинами залежності. Така залежність може мати економічний характер (участь у статутному фонді) та/або організаційний (участь в управлінні). Юридичні особи, пов'язані відносинами залежності, тобто такі, що входять до складу групи, називаються асоційованими.

Не можна не погодитися із думкою І. Бейцун, яка щодо терміна «асоційовані» зазначає, що він «у даному випадку є невдалим. Загальноприйнятим у практиці розвинених країн є розуміння асоційованого підприємства як такого, що знаходиться під певним впливом іншого підприємства, але без встановлення між ними відносин контролю»³.

ГК на відміну від ЦК відображає той факт, що залежність між юридичними особами може мати різний ступень, розрізняючи просту та

¹ Див.: *Шиткина И. С.* Холдинги. Правовой и управленческий аспекты. — М., 2003. — С. 26 — 28; *Борисова В. І.* До проблеми афілійованих юридичних осіб. — С. 464.

² Див.: *Бейцун І.* Вказ. праця. — С. 105.

³ *Бейцун І.* Вказ. праця. — С. 105.

вирішальну залежність. *Проста залежність* між асоційованими підприємствами виникає у разі, якщо одне з них має можливість блокувати прийняття рішень іншим (залежним) підприємством, які повинні прийматися відповідно до закону та/або установчих документів цього підприємства кваліфікованою більшістю голосів. *Вирішальна залежність* між асоційованими підприємствами виникає у разі, якщо між підприємствами встановлюються відносини контролю-підпорядкування за рахунок переважної участі контролюючого підприємства в статутному фонді та/або загальних зборах чи інших органах управління іншого (дочірнього) підприємства, зокрема володіння контрольним пакетом акцій.

Слід зауважити, що зазначені дефініції є нечіткими і викликають багато питань. Незрозуміло, про які рішення залежного підприємства йдеться у визначенні простої залежності. Оскільки закон згадує про кваліфіковану більшість, очевидно, це рішення будь-яких колегіальних органів підприємства. Але тоді із схеми випадають товариства чи підприємства, що мають одноособовий виконавчий орган. Термін «переважна участь», ужитий у визначенні вирішальної залежності, є неточним. Із нього незрозуміло, мається на увазі абсолютна (тобто володіння понад 50% корпоративних прав підприємства) чи відносна перевага над іншими акціонерами (тобто володіння пакетом акцій у 2 %, коли інші акціонери мають пакети, що не перевищують 1 %). Поняття «контрольний пакет акцій», яке використовується в ГК, теж не є чітко визначеним. Так, у Положенні про порядок підтвердження Антимонопольним комітетом України наявності контрольного пакета акцій¹ передбачено, що контрольний пакет акцій може становити й менше 50 % за наявності певних ознак. Аналізуючи цю норму, Л. Карпов зауважує, що лише «за непрямыми ознаками даного тексту (наприклад, вирішальна залежність, про яку йдеться в ч. 3, начебто має бути більшою, ніж проста, що описується в ч. 2 цієї ж статті) ми схильні вважати, що в ч. 3 йдеться про володіння (управління) часткою, що перевищує 50 %»². Поняття «переважна участь у органах управління» теж викликає подив. Підприємство може входити до органів управління тільки в господарських товариствах та об'єднаннях. Причому воно може посідати лише одне місце в одному органі управління, а за таких умов його участь навряд чи може бути визнана переважною (лише

¹ Див.: Положення про порядок підтвердження Антимонопольним комітетом України наявності контрольного пакета акцій: Затв. розпорядженням АМКУ від 21 червня 1994 р. № 9-р // ЛІГА-ЗАКОН: Комп'ютерна правова система / Інформаційно-аналітичний центр «ЛІГА».

² Карпов Л. Накодексили... Коментарий к Хозяйственному кодексу // Бухгалтер. – 2004. – № 3. – С. 41.

у разі виконання ним функцій одноособового органу). Більш точним було б вказати на право контролюючого підприємства призначати та викликати більшість членів органів управління дочірнього підприємства.

Безперечно, що дефініції залежних (дочірніх) юридичних осіб, включені до ЦК та ГК, потребують суттєвого вдосконалення. Слід також зазначити, що труднощі щодо встановлення відносин залежності виникають тільки тоді, коли йдеться про корпорації, оскільки унітарні юридичні особи априорі вважаються залежними від свого єдиного засновника (учасника).

Втім, слід визнати, що основною проблемою регулювання відносин, які складаються у рамках груп, є не встановлення наявності чи відсутності таких відносин, а той правовий режим (особливості регулювання), який має бути запроваджений щодо пов'язаних юридичних осіб.

У сукупності особливості діяльності пов'язаних юридичних осіб, встановлені чинним законодавством України, зводяться до такого:

1) ч. 2 ст. 118 ЦК передбачає, що головне товариство зобов'язане оприлюднити інформацію про придбання (набуття) ним двадцяти або більше відсотків статутного капіталу товариства з обмеженою або додатковою відповідальністю чи двадцять або більше відсотків простих акцій АТ. ГК також вимагає оприлюднення відомостей про наявність простої та вирішальної залежності відповідно до ст. 58 ГК¹.

2) ГК закріплює, що відносини вирішальної залежності можуть встановлюватися за умови одержання згоди відповідних органів АМКУ. Цю норму сформульовано дуже невдало, бо з неї випливає, що АМКУ повинен надавати згоду на встановлення відносин вирішальної залежності щодо будь-якого підприємства, незалежно від його розміру та становища на ринку. Це суперечить основним цілям і принципам конкурентного законодавства, закладеним у Законі «Про захист економічної конкуренції»² та Положенні про концентрацію³.

¹ Ця вимога видається абсолютно зайвою. Слід зазначити, що інформація про власників пакетів акцій, які дорівнюють 10 %, є публічною (ст. 39 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок»). Крім того, відомості про учасників юридичної особи із зазначеним розміру їх внесків повинні включатися до Єдиного державного реєстру юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців і відповідно до ч. 1 ст. 20 Закону «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців», є відкритими для громадськості. Тому не бачається ніякої практичної потреби в додатковому оприлюдненні інформації про власників 20 % пакета акцій чи частки у статутному капіталі АТ, бо це тільки призведе до додаткових незручностей і витрат для учасників товариств.

² Див.: Про захист економічної конкуренції: Закон України від 11 січня 2001 р. № 2210-III // Офіц. вісник України. – 2001. – № 7. – Ст. 260.

³ Див.: Положення про концентрацію: Затверджено розпорядженням АМКУ від 19 лютого 2002 р. № 33-р // Там само. – 2002. – № 13. – Ст. 679.

До недавнього часу ГК також передбачав, що якщо з вини контролюючого підприємства дочірнім підприємством було укладено (здійснено) невігідні для нього угоди або операції, то контролююче підприємство повинно компенсувати завдані дочірньому підприємству збитки. Якщо ж дочірнє підприємство з вини контролюючого підприємства опиниться у стані неплатоспроможності і буде визнано банкрутом, то субсидіарну відповідальність перед кредиторами дочірнього підприємства нестиме контролююче підприємство. Оскільки ці положення втратили чинність у зв'язку зі вступом у дію Закону від 15 березня 2006 р. № 3528-IV «Про холдингові компанії в Україні», то недоцільним видається їх докладний аналіз. Втім, хотілося б звернути увагу на основну помилку вітчизняного законодавця. Аналіз зарубіжного законодавства з питань функціонування груп свідчить про те, що основна увага приділяється формуванню механізмів захисту прав міноритарних учасників та кредиторів залежних (дочірніх) юридичних осіб, оскільки саме ці учасники правовідносин найчастіше потерпають від діяльності груп.

Слід згадати також про ще одну спробу врегулювати правовий статус холдингів, а саме — Закон «Про холдингові компанії в Україні».

В ст. 1 цього Закону *холдингову компанію* визначено як відкрите акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств. *Корпоративним підприємством* може бути будь-яке господарське товариство. *Холдинговий корпоративний пакет акцій (часток, паїв)* — це пакет акцій (часток, паїв) корпоративного підприємства, який перевищує 50 % чи становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративного підприємства. Законом передбачено, що статутний фонд холдингової компанії має бути сформований переважно корпоративними правами (не менше 80 %).

Законом не заборонено здійснення компанією іншої господарської діяльності, крім управління холдинговими корпоративними пакетами, тобто не передбачено існування холдингової компанії як «чистого холдингу», якому не дозволено займатися будь-якою господарською діяльністю. Проте статутом компанії можуть бути встановлені певні обмеження щодо правочинів, які мають право вчиняти органи управління компанії, а також випуску цінних паперів.

Досить суворі обмеження встановлено щодо продажу холдинговою компанією холдингового пакета акцій (часток). Ухвалення рішення про відчуження таких пакетів належить до виключної компетенції загальних

зборів. Зазначене рішення приймається більшістю у 2/3 голосів. Більш того, встановлюються підвищені вимоги щодо кворуму таких зборів — на них мають бути присутні акціонери (представники), що мають відповідно до статуту холдингової компанії понад 80 % голосів.

Корпоративному підприємству забороняється мати у власності акції своєї холдингової компанії (тобто забороняється перехресний холдинг).

Якщо корпоративне підприємство через дії або бездіяльність холдингової компанії виявиться неплатоспроможним та визнається банкрутом, то холдингова компанія несе субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями корпоративного підприємства.

Слід визнати, що означений Закон містить низку істотних недоліків, які суттєво знижують ефективність його застосування:

1) обмеженість сфери його дії — холдинговою компанією може бути лише ВАТ, тоді як на практиці у приватній сфері частіше за все для цієї мети використовуються ТОВ (більш зручна та економічна організаційна форма). Отже, широкий спектр фактичних холдингів залишився поза межами правового регулювання; крім того, холдинговою визнається компанія яка має у статутному фонді корпоративні права двох й більше товариств, але на практиці поширеними є холдинги, що створюються для управління пакетом акцій лише одного товариства;

2) Закон не регулює усього спектру відносин між товариствами у рамках холдингової групи, а лише встановлює низку обмежень щодо діяльності холдингової компанії (спрямованих на захист інтересів її акціонерів, які внесли до статутного фонду компанії свої корпоративні права);

3) основним об'єктом регулювання виступають державні холдингові компанії (складається враження, що Закон був ухвалений виключно для захисту інтересів держави у створюваних нею державних холдингових компаніях).

Наприкінці варто зазначити, що більшість сучасних правових досліджень відносин у рамках груп спрямовані саме на створення механізму захисту третіх осіб від негативного впливу «групового бізнесу». Але ведення підприємницької діяльності у рамках групи не є правопорушенням. Іноземний досвід свідчить про те, що у сучасних умовах це переважаюча форма економічної діяльності. Втім, чинне законодавство України не створює жодних умов для ведення групової підприємницької діяльності.

Аналіз іноземного права показує, що першочерговими напрямками вдосконалення правового статусу груп мають бути:

– створення спрощеного порядку реорганізації за участю юридичних осіб — суб'єктів господарювання, що входять до складу групи;

– запровадження спеціальних норм щодо управління товариствами однієї особи.

Корпоративні та пайові інвестиційні фонди. Корпоративний та пайовий інвестиційні фонди належать до однієї з категорій інституційних інвесторів¹ і у сукупності іменуються *інститутами спільного інвестування* (далі — ІСІ).

Чинне законодавство України не містить визначення спільного інвестування. Це поняття виділяється в теорії, ним позначається інвестування, яке здійснюється декількома інвесторами в один об'єкт. Спільне інвестування слід відрізнити від спільної інвестиційної діяльності, при якій інвестори не тільки здійснюють інвестиції, а й займаються їх реалізацією, тобто ведуть спільну підприємницьку діяльність.

Спільне інвестування може мати різні юридичні форми. Але, як і у будь-якій діяльності, поступово виділяються так звані *інвестиційні посередники*, чи *професійні інвестори* — особи, що акумулюють інвестиції з метою їх подальшого вкладення, для яких інвестування визнається виключним видом діяльності.

Перші інвестиційні компанії з'явилися у Європі — в 1822 р. у Бельгії, в 1849 р. в Швейцарії та в 1952 р. у Франції. Як масове явище вони почали з'являтися у Великій Британії (будувалися на принципах трасту). Втім, держава майже не регулювала діяльність цих компаній, вони підпадали під загальні правила ведення підприємницької діяльності. В період фінансової кризи більшість таких компаній лопнули. На початку ХХ ст. у створенні інвестиційних фондів стали лідувати США, що зумовлено активізацією інвестиційних процесів у країні. Але знову ж таки після періоду активної та успішної діяльності більшість інвестиційних компаній та трастів не змогли пережити період великої депресії. Більш того, дуже поширеними стали шахрайські дії із цінними паперами із використанням ІСІ. Протягом 30-х років у США проводиться низка гучних розслідувань діяльності інвестиційних фондів. Уряд звернув увагу на необхідність державного регулювання у даній сфері, і у цей період було ухвалено низку основоположних законів, спрямованих на захист інвесторів на фондовому ринку та впорядкування діяльності інвестиційних фондів, зокрема: за-

¹ Закон «Про цінні папери та фондовий ринок» відносить до інституційних інвесторів (ч. 2 ст. 2): інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, — також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою одержання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів

кони «Про цінні папери» (1933 р.), «Про обіг цінних паперів» (1934 р.), «Про інвестиційні трасти і інвестиційні компанії» (1940 р.), «Про інвестиційних консультантів» (1940 р.).

На сьогоднішній день за кордоном інвестиційні фонди (компанії, трасти тощо) є найпоширенішою формою інвестування і акумулюють кошти мільярдів вкладників. У США їх навіть називають альтернативною банківською системою.

Україна також встигла пройти досить тривалий й складний шлях у становленні ІСІ, який можна поділити на декілька етапів:

1) 1993 — 1996 рр. — поява перших ІСІ (довірчі товариства, інвестиційні фонди та компанії)¹, які створювалися переважно для обслуговування приватизаційних процесів; унаслідок відсутності майже будь-яких обмежень щодо діяльності таких структур мали місце численні шахрайства на цьому сегменті ринку;

2) 1996 — 2001 рр. — формування сучасної інфраструктури фондово-го ринку (створюється державний регулятор — Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку; формуються Національна депозитарна система, система біржової та позабіржової організованої торгівлі²);

3) 2001 р. — теперішній час — ІСІ перестають відігравати роль посередників у приватизаційних процесах й починають виконувати більш універсальну функцію — залучення коштів від інвесторів для їх подальшого інвестування; відповідно відбувається повна ревізія законодавства про ІСІ (правове регулювання діяльності ІСІ наближається до міжнародних стандартів; створюється Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, до якої передаються функції державного регулятора щодо ІСІ; запроваджується жорсткий державний контроль за діяльністю ІСІ)³.

На сьогодні інститутом спільного інвестування визнається інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою одержання прибутку від

¹ Див.: Декрет Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства» від 17 березня 1993 р. № 23-93 // Відомості Верховної Ради України. — 1993. — № 19. — Ст. 207; Указ Президента України «Про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19 лютого 1994 р. № 55/94 // Голос України. — 1994. — № 45.

² Див.: Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів» від 10 жовтня 1996 р. № 448/96-ВР // Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 51. — Ст. 292; Закон України «Про Національну депозитарну систему і особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» від 27 грудня 1997 р. № 710/97-ВР // Там само. — 1998. — № 15. — Ст. 67.

³ Див.: Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» від 15 березня 2001 р. № 2299-III // Там само. — 2001. — № 21. — Ст. 103; Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12 липня 2001 року № 2664-III // Там само. — 2002. — № 1. — Ст. 1.

вкладення їх у цінні папери (далі — ЦП) інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

В Україні передбачено можливість створення інвестиційних фондів різних видів, що дозволяє враховувати інтереси різноманітних груп інвесторів. У цілому класифікація інвестиційних фондів, що можуть створюватися в Україні (рис. 1), збігається з формами, що існують за кордоном.

Інвестиційний фонд може бути створений як самостійна юридична особа (корпоративний інвестиційний фонд) або як відокремлений майновий фонд (пайовий інвестиційний фонд).

Корпоративним інвестиційним фондом (далі — КІФ) є ІСІ, який створюється у формі відкритого АТ і провадить виключно діяльність із спільного інвестування. На відміну від звичайних акціонерних товариств КІФ не має виконавчого органу — його діяльністю керує компанія з управління активами, яка має статус професійного учасника фондового ринку і ліцензію на управління активами ІСІ. На відміну від КІФ *пайовий інвестиційний фонд* (далі — ПІФ) не є юридичною особою, він створюється компанією з управління активами. Учасниками ПІФ є інвестори, які придбали його інвестиційні сертифікати.

ІСІ залежно від порядку здійснення його діяльності може бути відкритого, інтервального та закритого типів. ІСІ належить до відкритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання викупати у будь-який час на вимогу інвесторів ЦП, емітовані цим ІСІ (або компанією з управління його активами). ІСІ належить до інтервального типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання викупати на вимогу інвесторів ЦП, емітовані цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік. ІСІ належить до закритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу ЦП, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами), до моменту його реорганізації або ліквідації. Дивіденди по ЦП ІСІ відкритого та інтервального типів не нараховуються і не сплачуються (інвестори одержують прибуток за рахунок різниці у вартості ЦП ІСІ на момент їхнього придбання та викупу).

Слід зазначити, що історично першими за кордоном з'явилися закриті ІСІ, але на сьогодні відкриті фонди набувають все більшою популярності (вони є переважною формою спільного інвестування у США і активно поширюються в Європі).

ІСІ може бути строковим або безстроковим. Строковий ІСІ створюється на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого зазначений ІСІ ліквідується або реорганізується. Безстроково-

вий ІСІ створюється на невизначений строк. ІСІ закритого типу може бути лише строковим.

ІСІ може бути диверсифікованого і недиверсифікованого видів. Саме необхідність істотної диверсифікації інвестиційного портфеля відрізняє сучасні ІСІ. Диверсифікація є способом зменшення інвестиційного ризику. Але вона має й певні негативні наслідки — високий ступінь диверсифікації призводить до неможливості одержувати високі прибутки (якщо інвестиційний фонд одержує значні прибутки від одних об'єктів інвестування, вони будуть знівельовані неминучими при значній диверсифікації збитками від інших об'єктів). Тому в Україні дозволяється створювати як диверсифіковані, так і недиверсифіковані (тобто ризикові) фонди. Останні мають задовольнити потребу осіб у ризикованих капіталовкладеннях, які, втім, здатні принести надприбутки (часто такі фонди інвестують в інноваційні проекти або економіку країн, які не є економічно стабільними).

Відповідно до ст. Закону про ІСІ фонд вважається *диверсифікованим*, якщо він одночасно відповідає таким вимогам: 1) кількість ЦП одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 % загального обсягу їх емісії; 2) сумарна вартість ЦП, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5 % загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 % вартості чистих активів ІСІ; 3) не менш як 80 % загальної вартості активів ІСІ становлять грошові кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні ЦП, а також ЦП, допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі. ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого ІСІ, є *недиверсифікованими*. У разі, якщо недиверсифікований ІСІ закритого типу здійснює виключно приватне розміщення ЦП власного випуску та активи якого більш ніж на 50 % складаються з корпоративних прав та ЦП, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, він вважається *венчурним фондом*. Учасниками венчурного фонду можуть бути тільки юридичні особи.

Диверсифіковані ІСІ є більш безпечними для інвесторів, оскільки за рахунок значної диверсифікації інвестиційного портфеля забезпечується їхня фінансова стабільність. Зокрема, диверсифікованим ІСІ забороняється:

- тримати в грошових коштах, на банківських депозитних рахунках, в ощадних сертифікатах та облігаціях, емітентами яких є комерційні банки, більше ніж 30 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати в ЦП одного емітента більше ніж 5 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати у державні ЦП, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більше ніж 25 % за-

гальної вартості активів ІСІ. При цьому забороняється інвестувати кошти ІСІ менше ніж у три види державних ЦП;

- придбавати або додатково інвестувати в ЦП органів місцевого самоврядування більше ніж 10 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України (крім комерційних банків), більше ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в акції українських емітентів більше ніж 40 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в ЦП, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більше ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в акції та облігації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більше ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в інші активи, дозволені законодавством України, більше ніж 5 % активів ІСІ;

- придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більше ніж 10 % загальної вартості активів ІСІ;

- придбавати або обмінювати ЦП, емітентами яких є пов'язані особи ІСІ, компанії з управління активами або зберігача.

ІСІ відкритого та інтервального типу можуть бути тільки диверсифікованими (рис. 1).

Слід зазначити, що у будь-якому разі рішення щодо розміщення активів КІФ та ПІФ ухвалює компанія по управлінню активами (далі — КУА). І тому фактично саме вона може вважатися інституційним інвестором на ринку ЦП України. На сьогодні в Україні функціонує більше 90 КУА. Але їх вплив на рівень корпоративного управління доки що не можна назвати визначним. На відміну від інституційних інвесторів Європи й особливо США вітчизняні КУА не є ключовою фігурою у питаннях корпоративного управління. Враховуючи той факт, що у сукупних активах ІСІ лівову частку становлять саме акції (за останніми даними ДКЦПФР, ця частка перевищує 89 %), таке становище видається трохи незрозумілим.

Втім, це можна пояснити слабкістю вітчизняного фондового ринку. Як відомо, за кордоном вплив інституційних інвесторів на питання корпоративного управління забезпечується їх можливістю у будь-який момент продати акції компанії, яка не виконує загальноприйнятні стандарти щодо

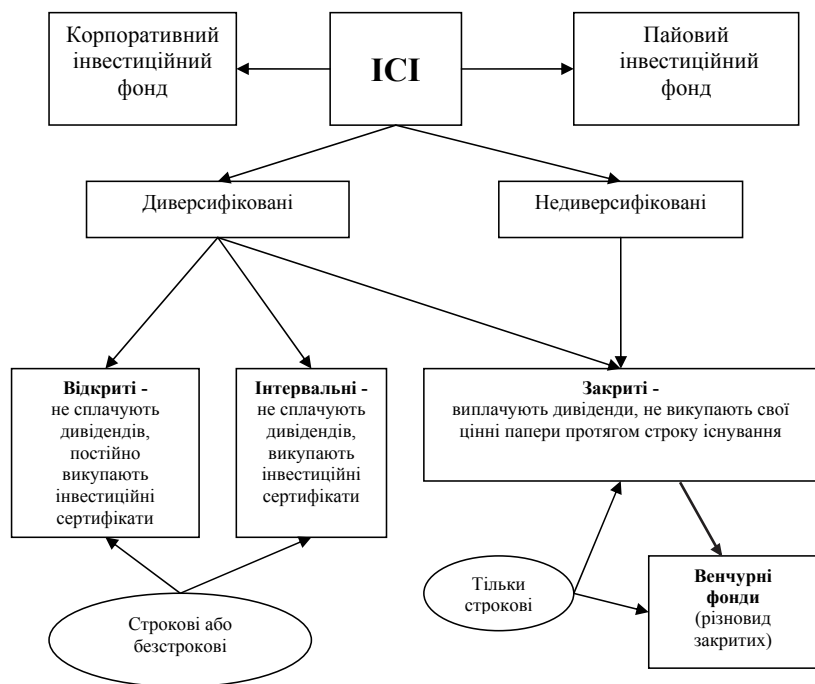


Рис. 1

спілкування з інвесторами, розкриття інформації тощо. Такі дії не залишаються непоміченими на фондовому ринку, й це різко впливає на курс акцій (він стрімко падає). Акції ж вітчизняних товариств у більшості випадків зависають на ІСІ мертвим вантажем (цим, до речі, й пояснюється така велика частка акцій в активах ІСІ — їх просто неможливо продати).

На відміну від перших років діяльності ІСІ сьогодні в Україні здійснюється жорстке регулювання цього сегмента ринку з метою захисту прав та інтересів інвесторів, забезпечення стабільності. Серед основних правових засобів впливу на діяльність ІСІ можна виділити наступні:

- ліцензування діяльності КУА з управління активами ІСІ (як професійної діяльності на ринку ЦП);
- реєстрація КІФ та КУА як фінансових установ;
- встановлення спеціальних правил щодо забезпечення фінансової стабільності ІСІ (встановлення вимог до складу і структури активів ІСІ, спеціальних правил щодо зберігання активів (ЦП — у незалежного зберігача), обмеження операцій з активами ІСІ; розмежування майна ІСІ

від майна КУА (за зобов'язаннями КУА не може бути звернуто стягнення на майно ІСІ, навіть у разі банкрутства КУА); встановлення відповідальності КУА перед ІСІ;

– встановлення спеціальних правил щодо бухгалтерського обліку ІСІ та аудиту ІСІ, обов'язкова сертифікація аудиторів, що мають право проводити перевірки ІСІ;

– встановлення вимог щодо незалежної оцінки активів ІСІ;

– встановлення правил щодо розкриття інформації ІСІ;

– затвердження типових договорів, що використовуються у діяльності ІСІ та КУА;

– встановлення додаткових обмежень щодо діяльності ІСІ, які залучають кошти фізичних осіб.

Транснаціональні корпорації. Проблема функціонування транснаціональних корпорацій (далі — ТНК) — одна з найцікавіших в юридичній науці, тому не випадковий інтерес до неї вчених-правознавців, про що свідчать численні монографічні і дисертаційні дослідження¹. На сьогодні в економічній та юридичній літературі не вироблено єдиних підходів до природи феномена ТНК.

Звичайні природні закони розвитку доводять, що зростання субстанції приводить до розширення її меж, а в подальшому — і до видозмін. Економічний розвиток юридичної особи, зростання підприємства і капіталів роблять спочатку не вигідним, а потім і неможливим здійснення її діяльності в певних територіальних межах. Сама територіальна обмеженість, як правило, приводить до монополізації тих чи інших утворень спочатку на національних, а в подальшому — й на світовому ринках.

¹ Див.: Асосков А. В. Правовые формы участия юридических лиц в международном коммерческом обороте. — С. 305 — 322; Лунц Л. А. Многонациональные предприятия капиталистических стран в аспекте международного частного права // Сов. государство и право. — 1976. — № 5; Ляликова Л. А. Правовые проблемы транснациональных корпораций // Актуальные проблемы современного буржуазного гражданского права: Сборник научно-аналитических обзоров. — М., 1983. — С. 256 — 269; її ж. Транснаціональні корпорации в аспекте международного частного права: Дис. ... канд. юрид. наук. — М., 1983; Прохорова М. Е. Транснаціональні корпорации та екологічні аспекти економічного зростання приймаючих країн: Дис. ... канд. екон. наук. — К., 2000; Рогач О. І. Транснаціональні корпорации і економічне зростання країн, що розвиваються: Дис. ... д-ра екон. наук. — К., 1995; Рокоча В. В. Транснаціональні корпорации: Навч. посіб. — К., 2001; Пехник А. В. Механізм узгодження інтересів ТНК зі стратегічними пріоритетами національної економіки: Автореф. дис. ... канд. екон. наук. — Тернопіль, 2005; Дзюба П. В. Трансферне ціноутворення у фінансовій системі ТНК: Автореф. дис. ... канд. екон. наук. — К., 2006; Саприкіна Н. В. Транснаціональні корпорации в системі інтернаціоналізації світового суспільного виробництва: Автореф. дис. ... канд. екон. наук. — К., 2006.

Стиснення сфери діяльності такої корпорації стає неприпустимим і започатковується процес інтернаціоналізації, в який втягується все більше коло економічних відносин. Це приводить до транснаціоналізації світової економіки та робить взаємозалежними зв'язки різних національних економік багатьох країн.

Можна вказати на такі етапи становлення ТНК із звичайної компанії:

1-й етап — компанія стимулює вивезення своєї продукції за кордон;

2-й етап — засновує за кордоном представництва з продажу своїх товарів;

3-й етап — продаж товарів починає супроводжуватися продажем ліцензій, патентів тощо;

4-й етап — компанія засновує на території іншої держави виробництво, розташовує там підприємство;

5-й етап — відбувається інтернаціоналізація складу керівних органів компанії;

6 етап — інтернаціоналізується склад акціонерів.

Транснаціоналізація світової економіки стала провідною тенденцією сучасних міжнародних економічних відносин. Поступово складаються фундаментальні процеси глобалізації економічного простору, що замикає у величезне коло світову економіку із втягненням до нього національних ринків із поглибленням міжнародного поділу та інтеграції праці. Це в свою чергу викликає необхідність створення відповідного механізму правового регулювання прямих іноземних інвестицій за участю ТНК¹. Вони стали основними суб'єктами фінансування світового інвестиційного процесу. Понад двох третин усіх платежів за передання технологій здійснюється в системі ТНК¹. Унаслідок цього постає низка питань щодо регулювання процесів фінансопотоків, які, за висловом О. Рогача, полягають в короткостроковому фінансуванні мережі ТНК та довгостроковому фінансуванні діяльності в цілому²; охороні права інтелектуальної власності; інноваційної діяльності тощо. І все це має відбуватися на тлі додержання вимог конкурентного законодавства в світі, оскільки по суті ТНК являють собою гігантські монополістичні компанії³.

¹ Див.: *Богатырев А. Т.* Инвестиционное право. – М., 1992. – С. 208.

² Див.: *Його жс:* Міжнародне короткострокове фінансування транснаціональної фірми // Вісник Київ. нац. ун-ту ім. Т. Г. Шевченка. – 2001. – Вип. 22. – С. 91.

³ Див.: *Деллелз Ж. -П.* Многонациональные компании и борьба за национальную независимость: Пер. В. Ю. Преснякова // Международные монополии на современном этапе. – М., 1976. – С. 17.

Україні, безумовно, важливо правильно обрати інтеграційні вектори, зважаючи на багатомірність геополітичного, гео економічного і соціокультурного простору¹.

Як слушно зазначається в літературі, ТНК вже протягом тривалого часу є «ключовими» суб'єктами міжнародних відносин у сфері як економіки, так і права². Термін «транснаціональна корпорація» вперше був використаний ООН для позначення підприємства, що має дочірні підприємства або відокремлені підрозділи в двох або більш країнах, що функціонують відповідно до такої системи ухвалення рішень, котра дозволяла б проводити погоджену політику і загальну стратегію. В цьому полягає насамперед економічний зміст структури ТНК, котра мислиться як така, що здійснює основну частину своїх операцій за межами країни, де вона зареєстрована і має мережу відділень, філій, підприємств³. Містке визначення надав ТНК професор Оксфордського університету С. Лалл, охарактеризувавши їх як значні компанії, що здійснюють під своїм контролем прямі інвестиції в декількох країнах⁴. В літературі їх часто називають по-різному — «багатонаціональні монополії», «багатонаціональні корпорації», «глобальні», «понаднаціональні», «міжнародні монополії» тощо.

Слід розрізняти ТНК і міжнародні утворення, які, в свою чергу, можуть бути двох видів: такі, що засновані безпосередньо міжнародним договором (Міжнародний банк реконструкції та розвитку) і на підставі внутрішнього закону, прийнятого на базі міжнародного договору (рис. 2).

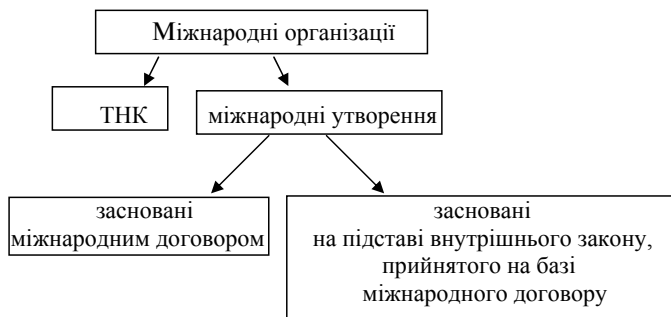


Рис. 2

¹ Див.: Захарченко В. І. Інтеграція промислового комплексу України у світову промислову систему // Стратегічна панорама. – 2004. – № 3. – С. 124.

² Див.: Радченко Л. Деякі правові аспекти регулювання діяльності транснаціональних корпорацій // Право України. – 2005. – № 11. – С. 134.

³ Див.: Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б Современный экономический словарь. - 2-е изд., исп. – М., 1998.

⁴ Див.: Международные монополии на современном этапе. – М., 1976. – С. 242.

При визначенні поняття ТНК та її характеристики обирають один з трьох шляхів:

– урахування їх якісних особливостей, за допомогою яких вони відокремлюються від інших утворень (специфіку структури майна, організації управління і діяльності);

– надання їх кількісної характеристики (наявність і значність активів за кордоном, кількісний склад продажів, прибутки, кількість залежних підприємств, що знаходяться за межами такзваної «головної» компанії тощо);

– поєднання обох підходів.

У зв'язку з цим постають питання про правовий статус ТНК, її структурних одиниць, відносини між ними, їх правове регулювання, а також регулювання інвестування, в тому числі з передання технологій, тобто інноваційної діяльності.

Основні ознаки ТНК:

– її підприємницька діяльність здійснюється на території декількох держав. Важливо при цьому відрізнити міжнародність капіталу і міжнародність підприємницької діяльності. Головним є не те, звідки (з яких країн надходить капітал), а куди він спрямовується.

Між тим не слід спрощувати цю ознаку, зводячи її до вивезення корпорацією товару за кордон. Мається на увазі вивезення інвестицій з метою налагодження підприємницької діяльності за межами розташування корпорації;

– вона підкоряється певній державі (значно рідше — двом або декільком державам). Тобто, в ТНК панує капітал однієї держави, що і надає можливості існування таких суперечливих понять, як ТНК США або ТНК Японії. Ця ознака проявляється зовні в можливості для державних органів країни капіталу ТНК давати обов'язкові для неї та її структурних утворень вказівки (прикладом може слугувати заборона урядом США постачання обладнання для газогону «Уренгой-Ужгород»);

– відносини між материнською компанією та її зарубіжними утвореннями ґрунтуються на системі економічної залежності, яку називають системою участі. Фінансовий контроль підсилюється технологічним та патентно-ліцензійним контролем;

– ТНК є об'єднанням монополістичного капіталу. Тобто, вона є не просто компанією, яка інвестує кошти за кордон, а гігантським утворенням, інтереси якого виходять за межі однієї країни, і є значно більшим за інших компаній за розміром капіталу і рівнем конкурентоздатності.

Отже, з правової точки зору ТНК є не єдиним суб'єктом права, а сукупністю формально самостійних юридичних осіб, створених відповід-

но до законодавства різних країн, а також утворень без прав юридичної особи. Це загальноприйняте і майже не спростовуване бачення ТНК¹, яке підтримують і англійські вчені, наприклад, К. Шмітткофф, котрий визначає ТНК як групу компаній з різною національністю, пов'язаних через пакети акцій, управлінським контролем або укладенням договору, що являють собою економічну єдність². Іншими словами, їх сутність полягає в тому, що вони становлять економічну єдність при юридичній множинності³.

Отже, можна вказати на такі зв'язки в ТНК (рис. 3):



Рис. 3

Створення мережі *філій*, що входять до складу ТНК, має як позитивну, так і негативну сторони. Позитив полягає в забезпеченні тим самим жорсткого і абсолютного контролю за підприємницькою діяльністю за кордоном. Негативним же є те, що:

а) по боргах філій несе відповідальність вся корпорація у цілому. Для запобігання таким несприятливим для діяльності компанії наслідкам вона часто створює дочірнє товариство з відносно невеликим капіталом, яке й несе відповідальність по боргах філій;

б) в багатьох країнах відкриття філії надає можливість для держави місця її знаходження вимагати надання відомостей про корпорацію, в тому числі її діяльності в різних державах, що не відповідає інтересам ТНК.

Структура ТНК через *створення дочірніх компаній* також має свої привабливі риси і навпаки.

Позитив такого структурування ТНК полягає в тому, що:

¹ Див.: Луц Л. А. Курс международного частного права. Особенная часть. – М., 1975. – С. 69.

² Див.: Асосков А. В. Проблемы правового регулирования транснациональных компаний // Юрид. мир. – 2000. – № 8. – С. 43.

³ Див.: Луц Л. А. Многонациональные предприятия капиталистических стран в аспекте международного частного права. – С. 124.

а) дочірня компанія є національним суб'єктом права тієї держави, де вона зареєстрована;

б) вона не надає інформації про діяльність корпорації;

в) звітує перед материнською.

Негатив же насамперед в аспекті оподаткування.

Нарешті, поширеним є такий розвиток ТНК, як об'єднання підприємницької діяльності в різноманітних формах, що раніше іменувалися в Україні «спільними підприємствами», а нині — підприємствами з іноземними інвестиціями. Вони в інших країнах можуть як мати права юридичної особи, так і не бути нею, наприклад, якщо капітал вкладається у негласне товариство або партнерство чи відносини взагалі базуються на договорі про спільну діяльність. В Україні підприємства з іноземними інвестиціями мають статус юридичної особи і створюються в організаційно-правовій формі товариств¹.

Загальні риси таких юридичних осіб:

– вони є об'єднаннями для ведення тривалої, а не одноразової діяльності;

– ця форма не використовується для торговельної діяльності;

– їх учасниками є юридичні особи, а в окремих випадках — неінкорпоровані об'єднання;

– в них залучається національний та іноземний капітал.

Залежно від складу учасників таких компаній вони можуть бути трьох категорій:

– в яких національний та іноземний капітал представлений відповідними державами (зустрічається рідко);

– в яких беруть участь приватні (місцеві та іноземні) підприємці;

– в яких припускається участь державного (як правило, країни розташування такої компанії) і приватного (як правило, іноземного) капіталу.

Позитивом при цьому є гнучка форма такої компанії, що надає широкі можливості для врахування різноманітних організаційно-правових аспектів. Крім того, кожна держава впливає своїм законодавством і адміністративними засобами не на всю ТНК, а лише на її частку, що функціонує в межах її кордонів. Перевагою є й те, що реєстрація дочірніх або змішаних компаній у країнах з більш вигідними умовами оподаткування, розвиненими інструментами фінансового ринку, доступним кредитуванням і його привабливими умовами надає вигоду в такій структурі відносин всій ТНК.

¹ Ураховуючи суперечливість термінології «підприємство з іноземними інвестиціями» як таке, в якому змішуються поняття суб'єкта й об'єкта права, а також те, що вони створюються у вигляді товариств, участь в яких беруть іноземні та національні (місцеві) компанії, умовно вживатимемо щодо них термін «змішані компанії».

Розгалуженість структури ТНК ставить на порядок денний питання про визначення її місцезнаходження, щодо чого випрацювано різні критерії: місця її створення, місцезнаходження, теорії контролю (рис 4).

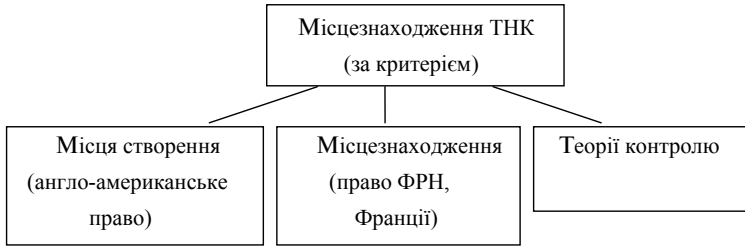


Рис. 4

Щодо перших двох критеріїв є ясність, стосовно ж третього, то згідно з «теорією контролю» компанія має національність тієї країни, особи якої здійснюють над нею фактичний контроль. Це пов'язано з тим, що головною ознакою для ТНК є контроль за ухваленням рішення в корпорації незалежно від відносин власності або розподілу відповідальності між відділеннями в системі ТНК. Іншими словами, в ТНК завжди існує наявність єдиного центра ухвалення рішень (єдиного управління справами) декількох утворень, що при цьому мають самостійну правосу́б'єктність відповідно до законодавства тієї або іншої держави.

Встановлення ж солідарної або субсидіарної відповідальності корпорації по боргах залежних осіб знехтувало б сутність конструкції юридичної особи. Проте негативні наслідки для компанії у цілому за свої «частки» може існувати в тих сферах відносин, де в правовому документі обов'язки покладаються саме на ТНК як таку. Однак слід розмежовувати відповідальність, передбачену приватним правом, і публічні механізми впливу на порушення (рис. 5).

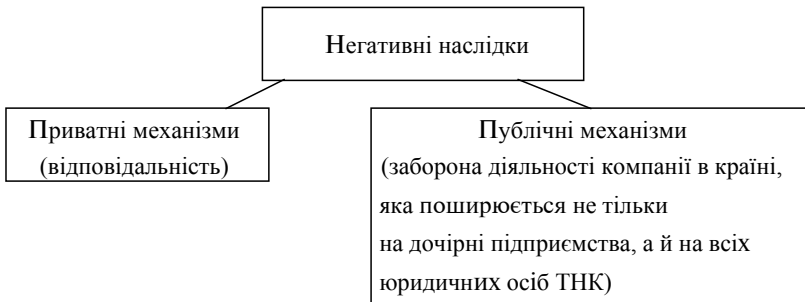


Рис. 5

Таким чином, ТНК як економічний конгломерат юридичних осіб не знають територіальних обмежень. У зв'язку з цим будь-яке національне законодавство неминуче повстає перед проблемою правового регулювання відносин за участю груп компаній, до яких входять юридичні особи різної «національності». Але держави поширюють свою юрисдикцію тільки на ту частину ТНК, що знаходиться на їхній території. Отже, виявляється, що всі компанії, котрі входять до економічно єдиної структури ТНК, підкоряються кожна окремо законам держави їхньої «національності». Жодна держава за умови додержання принципу територіального суверенітету не може охопити у своєму регулюванні весь комплекс ТНК (тобто як материнські, так і дочірні компанії, їхні філії). Відтак, тільки національне регулювання не може вважатися ефективним. Використання колізійних норм також лише почасти згладжує гостроту проблеми¹.

ТНК звичайно прагне до наднаціонального регулювання, оскільки це вимагається самим її наднаціональним статусом. Передусім це зумовлено метою одержання ТНК на території іноземних держав пільг і привілеїв, а також надання ТНК міжнародно-правових гарантій від політичних ризиків, націоналізації, обмежень, відшкодування збитків унаслідок беззладдя, воєнних дій тощо.

Для досягнення цієї мети застосовуються такі заходи:

- розроблення одноманітних інвестиційних кодексів або інших законів;
- створення системи міжнародного страхування збитків, що можуть виникнути внаслідок націоналізації та в інших випадках примусового порушення власницьких прав інвесторів за кордоном;
- створення міжнародних арбітражних органів, покликаних розв'язувати конфлікти між приватними особами (вкладниками капіталу) і державами-реципієнтами іноземних інвестицій;
- укладення угод між країною-експортером капіталу і країною-імпорттером (договорів про торгівлю, про торгівлю і навігацію, про економічне і технічне співробітництво), в яких містяться гарантії, що надаються прямим іноземним інвестиціям однієї сторони, котра домовляється на території іншої сторони.

12 грудня 1961 р. ОЕСР були затверджені Кодекс лібералізації поточних «невидимих» операцій (Code on the Liberalization of Current Invisible Operations) та Кодекс лібералізації руху капіталів (Code on the the Liberalization of Capital Movements). 21 червня 1976 р. ОЕСР ухвалила

¹ Див.: Асосков А. В. Тенденции развития частно-правового регулирования транснациональных корпораций // Вестник Моск. гос. ун-та. – Сер. XI. Право. – 2002. – № 5. – С. 57.

як додаток до Декларації про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства Посібник по багатонаціональним підприємствам (OECD Guidelines on Multinational Enterprises), а також ще три рішення ОЕСР з питань та принципів національного режиму, про інвестиційні заохочувальні й обмежувальні засоби, про міждержавні консультаційні процедури щодо управління ТНК. Все це являє собою стандарти ОЕСР з правового регулювання ТНК державами, на території яких вони здійснюють свою діяльність.

Утім, такі спроби на міжнародному рівні врегулювати діяльність ТНК як суб'єкта публічного права навряд чи можна назвати успішними, хоча дослідники продовжують наполягати саме на такому шляху, тобто на визнанні ТНК суб'єктом міжнародного публічного права¹. Аналіз досягнутих на сьогодні результатів у цій галузі, включаючи багаторічне обговорення проекту Кодексу поведінки ТНК, дозволяє зробити висновок про неефективність застосування системи міжнародного публічного права для регулювання діяльності ТНК. Наділення ТНК міжнародною правосуб'єктністю, прирівнювання їхнього правового статусу до правового статусу суверенної держави порушують основні принципи, на яких заснована система міжнародного публічного права. В доктрині були запропоновані юридичні механізми пристосування категорій та інститутів міжнародного публічного права для регулювання приватноправових відносин за участю ТНК. Невипадково проект Кодексу поведінки ТНК викликав стільки суперечливих суджень і так і не був затверджений як офіційний документ. Зараз інтерес до його подальшого розроблення й удосконалення значною мірою втрачено.

Будучи вагомим економічним і політичним важелем, ТНК прагнуть у будь-які способи відстояти свої інтереси і нав'язати прийнятні для себе правила поведінки. Так, часто вони включають до договорів положення про вибір місця розгляду спорів судом в державі, право якої найбільше відповідає інтересам ТНК. Не припиняються їхні зусилля й щодо спроб поширити національне законодавство певної країни на діяльність усіх ланок ТНК в інших країнах або використання ТНК як інструмента своєї зовнішньої політики². І таке прагнення знайшло відклик в юридичних теоріях. Як зазначає Ю. Юмашев, одні автори доводять, що слід підкорити відносини в ТНК закону місцезнаходження країни контролюючої компанії. Інші ж, навпаки, вказують, що це недооцінює роль захисних

¹ Див.: *Курило Т. В.* Транснаціональні корпорації в міжнародному публічному праві // Матер. конф. «Актуальні проблеми правознавства України». – Х., 2000. – С. 77.

² Див.: *Кривой Я.* Транснаціональні корпорації и труд // Правоведение. – 2000. – № 5 – С. 123.

функцій національних законів підконтрольних компаній відносно своїх акціонерів та кредиторів¹. Навпаки, В. Опришко вважає, що ТНК, будучи єдиним економічним угрупованням юридичних осіб різної державної належності, здійснюють свою діяльність на основі національного законодавства, хоча й під керівництвом єдиного центру².

Цьому питанню присвятили дослідження численні вітчизняні та зарубіжні науковці, зокрема, Р. Вернон у працях «Суверенність: поширення міжнаціональної діяльності американських підприємств», «Шторм з питання ТНК: дійсні дані», Дж. Стопфорд і С. Стрендж у роботі «Держави-суперники, фірми-суперники: конкуренція на світовому ринку», Н. Ю. Асс та ін.³

Утім, однозначного розв'язання цієї проблеми так і не запропоновано. Еклектична парадигма, про яку наголошував професор Рединського університету (Велика Британія) Джон Данінг як конституційна основа діяльності ТНК, що полягає в поєднанні різних типів виробництва (ресурсно-базового, імпортно-замінюючого, експортно-орієнтованого, глобально-орієнтованого)⁴, очевидно, і є властивістю правового регулювання діяльності ТНК. При цьому залишається актуальним застереження І. Лукашука щодо неминучої плутанини при спробах поєднати норми з різними механізмами дії, за допомогою яких пропонується регулювати міжнародні зв'язки різного рівня. Він зазначав, що внаслідок цього різні суспільні відносини механічно об'єднуються, а відповідно об'єднуються і норми, що належать до різних правових систем⁵.

Єдиним документом, що регулює в Україні діяльність ТНК, є Конвенція від 6 березня 1998 р. «Про транснаціональні корпорації», підписана і ратифікована Україною 13 липня 1999 р. Конвенція набрала чинності 14 січня 2000 р. і передбачила необхідність розроблення кожною країною-членом (а це, крім України, Російська Федерація, Вірменія, Беларусь, Киргизія, Молдавія, Таджикистан) спеціальних внутрішніх нормативних актів, необхідних для реєстрації ТНК на її території. На жаль, такі документи ухвалено не було.

¹ Див: *Асосков А. В.* Проблемы правового регулирования транснациональных компаний. – С. 48.

² Див.: *Опришко В. Ф.* Міжнародне економічне право. – К., 1995. – С. 55.

³ Див.: *Асс Н. Ю.* Держава та транснаціональні корпорації: процес змін у взаємовідносинах // Держава і право. – 2002. – Вип. 18 – С. 477–481.

⁴ Див.: *Костицький В.* Економіко-правові проблеми концентрації капіталу від промислово-фінансових груп до транснаціональних компаній // Право України. – 2002. – № 3. – С. 74.

⁵ Див.: *Лукашук И. И.* Международное право. Общая часть: Учебник. – М., 1997. – С. 3.

Крім того, аналіз норм Конвенції свідчить про досить низький рівень її розроблення, бо вона дуже поверхово та суперечливо визначає цивільно-правовий статус ТНК, фактично відсилаючи з більшості питань до законодавства країни місця реєстрації самої корпорації або юридичних осіб — її учасників.

На сьогодні діяльність ТНК може бути врегульована лише за допомогою законодавства про групи юридичних осіб, що пов'язані відносинами залежності.

Аналізуючи вплив ТНК на питання корпоративного управління, слід зазначити, що великі ТНК, приходячи в український бізнес, запроваджують більш високі стандарти корпоративного управління, підвищуючи тим самим загальну корпоративну культуру.

Цікавим є той факт, що численні проекти технічної допомоги, яка фінансується провідними іноземними державами та особливо активно — США, спрямовані саме на впровадження в Україні світових стандартів корпоративного управління. Достатньо згадати такі впливові проекти, як «Корпоративне управління в Україні», «Корпоративний розвиток в Україні», котрі адмініструвала Міжнародна фінансова корпорація (член групи Світового банку), проект «Міжнародні стандарти бізнесу — корпоративне управління», що здійснювався компанією «Financial Market International, Inc» за підтримки Агентства США з міжнародного розвитку, проект «Центр комерційного права», який здійснюється фірмою Делойт Туш Томатсу за фінансової підтримки Агентства США з міжнародного розвитку. Завдяки подібним проектам ТНК готують підґрунтя для успішного просування на українські ринки та плідної співпраці з українськими менеджерами, а іноземні уряди намагаються захистити права своїх інвесторів в Україні через запровадження в українських товариствах світових стандартів у галузі корпоративного управління.

Промислово-фінансові групи. Феномен промислово-фінансових груп (далі — ПФГ) для української сучасності полягає у тому, що, незважаючи на необхідність у них, про що зазначається на всіх рівнях та фахівцями в різних галузях економіки і права, їх сьогодні в Україні не існує. Власне, замало й наукових досліджень цього вітчизняного правового явища. Можна відмітити лише одну сучасну монографію «Правові проблеми створення та діяльності промислово-фінансових груп в Україні»¹.

Дійсні причини необхідності в цих утвореннях для вітчизняної економіки на сьогодні однозначно вказати не можна. І навпаки, можна од-

¹ Колектив авторів Науково-дослідного інституту приватного права і підприємництва Академії правових наук України; За заг. ред. М. К. Галаянтича – К., 2005.

нозначно стверджувати про законодавчі вади їх регулювання. Для з'ясування правового статусу українських ПФГ потребуються зіставлення українських реалій та економічного і правового середовища для створення ПФГ в інших державах, поєднана характеристика зазначених аспектів із впливом конкурентного та інвестиційного, податкового та митного законодавства.

Безумовно, при цьому важливо враховувати не тільки світовий, а й власний досвід у процесах кооперації. Це і дожовтневий (до 1917 р.) період, коли хвиля укрупнення капіталу та різних ланок підприємницької діяльності тільки-но набирала ваги; і радянський період створенням картелів, промислових та науково-виробничих об'єднань; пострадянський період із його підходами до створення об'єднань підприємств (асоціацій, корпорацій, концернів та консорціумів); нарешті, сучасний період, для якого характерними є тенденції укрупнення капітало-зв'язків шляхом створення значних АТ, холдингів, ПФГ, концернів, ТНК. З цього тернистого шляху Україна має винести раціональні зерна щодо структури відносин між юридичними особами та їх внутрішніх відносин для оптимізації економічних і юридичних стосунків, інвестиційних та інноваційних процесів, створення конкурентного середовища, виконання суспільно значущих програм розвитку економіки і розбудови українського суспільства, підняття його престижу на якісно новий рівень із урахуванням світових тенденцій, зв'язків і потреб.

Особливо слід зазначити на те, що нормативна база для створення об'єднань юридичних осіб, у тому числі ПФГ, хоча в Україні й існує, але є недосконалою. Недієвість та неприйнятність підходів, запроваджених в ній, доводять сам факт відсутності в Україні ПФГ, відсутність мотивації в їх створенні та відсутність важелів взаємодії з подібними утвореннями інших країн та ТНК.

Закон «Про промислово-фінансові групи» (далі — Закон) визначає їх як об'єднання, до якого можуть входити промислові підприємства, сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи та організації всіх форм власності, що мають на меті одержання прибутку і яке створюється за рішенням Кабінету Міністрів України на певний строк з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, включаючи програми згідно з міждержавними договорами, а також виробництва кінцевої продукції (ст. 1). Закон визначає і транснаціональну ПФГ як таку, до складу учасників якої входять українські та іноземні юридичні особи (ч. 7 ст. 1). В той же час Закон містить і

певні заборони, зокрема, стосовно створення ПФГ у сфері торгівлі, громадського харчування, побутового обслуговування населення, матеріально-технічного постачання, транспортних послуг, а також неможливості для торговельного підприємства, транспортного підприємства, підприємства в сфері громадського харчування, побутового обслуговування, матеріально-технічного постачання, банку, фінансово-кредитної установи бути головним підприємством ПФГ. Встановлюються також обмеження для юридичних осіб щодо можливості бути головним підприємством чи учасником тільки однієї ПФГ, а також щодо участі у складі ПФГ тільки одного банку (ч. ч. 6, 7 ст. 2 Закону).

Незважаючи на те що ПФГ не має статусу юридичної особи (ч. 2 ст. 2 Закону), законодавець стосовно неї використовує термінологію, яка застосовується до юридичних осіб, а саме: створення ПФГ, реорганізація та ліквідація ПФГ, президент ПФГ.

Важливо усвідомлювати публічно-правову мету діяльності ПФГ, значущість їх участі в державних програмах. Створення ПФГ також відбувається не зовсім приватним порядком, адже рішення про створення (реєстрацію) об'єднання та надання йому статусу ПФГ приймається Кабінетом Міністрів України, а питання про створення ПФГ порушує перед ним уповноважена особа (особи) ініціаторів створення ПФГ (ст. 3 Закону). Згідно з ч. 9 ст. 1 Закону ініціатори створення ПФГ (які, до речі, не іменуються, хоча в ч. 3 ст. 1 Закону названі учасниками) укладають Генеральну угоду про сумісну діяльність щодо виробництва кінцевої продукції ПФГ, але навряд чи можна визначити цей документ як правовстановлюючий, а тим більш установчий документ ПФГ. По-перше, в зв'язку з тим, що його недостатньо для створення ПФГ, а він свідчить лише про ініціативу щодо цього; по-друге, ця угода стосується, очевидно, не відносин між учасниками (корпоративних відносин), а порядку діяльності по виробництву продукції (хоча, безумовно, в цій угоді неможливо уникнути врегулювання питань з управління спільними справами, порядку розподілу прибутку. Питання ж про представницькі функції ПФГ вирішені в Законі: всі вони здійснюються головним підприємством ПФГ); по-третє, визначальним юридичним фактом створення ПФГ є ухвалення Кабінетом Міністрів України відповідної постанови, яка має значення не тільки і не стільки державної реєстрації ПФГ, а вольового акта в її створенні. Причому Кабінет Міністрів України ухвалює рішення про створення ПФГ у разі, якщо це забезпечуватиме реалізацію державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки України, затверджених законами або постановами Верховної Ради України.

Тобто, при цьому спостерігається змішування дозвільного порядку створення ПФГ як квазіюридичної особи поряд із безпосередньою участю волею держави в її створенні, оскільки держава не просто надає дозвіл, а й цьому передують державні програми, на виконання яких планується створення ПФГ, і при виданні дозволу задіяними стають численні державні органи — міністерства і відомства, Фонд державного майна України, Антимонопольний комітет України.

В той же час саме це накладає відбиток і на розроблення комплексних механізмів щодо їх державної підтримки, якої на сьогодні явно недостатньо. Є рація й в пропозиції В. Мамутова щодо такого налагодження діяльності ПФГ, холдингів, корпорацій та ін., аби вони мали можливість взяти на себе функції управління державним майном, створення і підтримки конкурентного середовища (а не блокування його). Подібні механізми були запроваджені в інших країнах (наприклад, в Угорщині) і довели свою ефективність. До того ж зазначені структури в змозі і зобов'язані нести майнову відповідальність за наслідки своєї діяльності, чого не вистачає суто державним структурам.

Взагалі ж правовий статус ПФГ і рівень їх правового регулювання в Україні надто суперечливі, для чого досить вказати на:

- різні шляхи утворення ПФГ від поділу компаній, відокремлення з їх складу підрозділів до злиття і поглинання із виникненням зв'язаності між різними суб'єктами на підставі контрактів, трансферту технологій, фінансування тощо;

- різноманітні форми стосунків між учасниками ПФГ, регулювання їх діяльності способами і засобами її координації через холдингові компанії, траст-фонди, банки, наради керівників учасників ПФГ та ін.;

- спільні риси ПФГ з простими товариствами та холдингами, що вже само по собі немовби виключає одне одного, адже перше є найпростішою формою кооперації й інтеграції, а друге, навпаки, — найскладнішою;

- принципи правового забезпечення відповідних відносин, застосування яких має сприяти ефективному функціонуванню ПФГ і які достатньою мірою не визначені;

- цілі їх створення;

- їх поняття як ємної форми виробничо-економічних відносин великих промислово-технологічних комплексів із кредитно-фінансовими інститутами, що має різноманітні шляхи формування та форми існування (діяльності), як інтегрованих корпоративних структур або бізнес-груп, для яких характерні множинність шляхів виникнення та форм діяльності;

– відповідно визначення їх видів або типів: вертикально, горизонтально інтегровані, конгломератного типу; одно- чи багатобанківські; промислові, банківські, торгово-промислові; залежно від способу їх створення — за ініціативою учасників чи за рішенням державного органу; за географічним критерієм — регіональні, міжрегіональні, транснаціональні або міждержавні; залежно від чисельності — малі, середні, великі тощо.

§ 3. Корпоративне право

Поняття корпоративного права в об'єктивному розумінні. Законодавчий та локальний рівні регулювання корпоративних відносин. Локальні (внутрішньокорпоративні) акти. Статут. Корпоративне право в суб'єктивному розумінні. Корпоративне право як майнове право. Корпоративне право як немайнове право.

Поняття корпоративного права в об'єктивному розумінні. Із застосуванням в Україні терміна «корпоративне право» триває дискусія щодо з'ясування його сутності й правового регулювання. Висловлюються різні думки стосовно питання наявності чи відсутності в корпоративному праві комплексності — охоплення ним приватних і публічних відносин. Із цього приводу слід відмітити, що взагалі питання приватного і публічного права є досить важливими і складними. Їх розрізняють мінімум за чотирма критеріями¹, хоча вони являють собою різні грані права як цілісного явища². Тому цілком природно, що правові форми з однієї «юридичної галактики» втягуються до іншої, наприклад, із сфери публічного права у приватне, становлячись такими, що порівнюються з приватним правом, виступають у ньому як підсистеми, котрі взаємодіють між собою³.

Видається не зовсім коректним порівняння правниками приватного і публічного права з різними галактиками, оскільки вони не тільки не віддалені одна від одної, а є взаємно необхідними гранями одного поняття права. Разом із тим сьогодні можна спостерігати ейфорію в захопленні поділу права на публічне і приватне, але його значення не повинно бути переоцінено, бо ще римляни попереджали про його умовність.

¹ Див.: *Азімов Ч.* Поняття і зміст приватного права // Вісник Академії правових наук України. – 1998. – № 3. – С. 51.

² Див.: *Общая теория государства и права: Академический курс в 2 т. / Под ред. М. Н. Марченко.* – М., 1998. – Т. 2. – С. 250.

³ Див.: *Алексеев С. С.* Право: азбука – теория – философия: опыт комплексного исследования. – М., 1999. – С. 584.

Уявлення про протилежність приватних і суспільних інтересів використовується для розмежування публічного і приватного права¹, але все частіше науковці зазначають, що публічне і приватне право повинні знаходитися між собою не у відносинах супідрядності, а бути рівноправними системами зі своїми сферами та методами регулювання². При цьому важливим є компроміс між публічними і приватними інтересами, виключення їх конфронтації³.

Очевидною є необхідність досягнення рівноваги, оптимального поєднання приватноправових і публічно-правових засад у правовому регулюванні. Неможливо погодитися з тим, що виключно приватне право слід розуміти як носія цивілізованої свободи⁴, оскільки гарантії її додержання, механізми, що дозволяють узгодити приватні інтереси значної кількості людей, надає саме публічне право. Питання лише в тому, наскільки ефективно воно виконує своє завдання. І якщо приватні інтереси стали поступово набувати важливого значення в нашому суспільстві, не слід відводити їм егоцентричну роль.

Практичний аспект цієї проблеми полягає в тому, що оскільки при створенні і в процесі діяльності АТ з відкритою підпискою на акції залучена велика кількість осіб, інтереси яких потребують свого врахування в цій правовій конструкції, то ці інтереси у сукупності можна вважати вже не тільки приватними, а й значною мірою публічними⁵. А відтак, поряд із приватними механізмами регулювання відносин між ними треба застосовувати й механізми публічного права. Важливим при цьому є встановлення і додержання таких механізмів правового регулювання відносин в АТ, які б адекватно відображали міру втручання держави у приватні відносини, поєднували приватні й публічні інтереси і забезпечували реалізацію та захист корпоративних прав.

Нормативне регулювання корпоративних відносин набуває важливого значення для їх характеристики, оскільки вони зумовлені нормою права. Правовідносини є «окремим видом соціальних зв'язків суб'єктів, що виникають та існують на основі правових норм»⁶, «ре-

¹ Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Вказ. праця. – С. 9.

² Див.: *Алексеев С. С.* Право: азбука – теорія – філософія: опыт комплексного исследования. – С. 584.

³ Див.: *Михайлов С. В.* Интерес как общенаучная категория и ее отражение в науке гражданского права // Государство и право. – 1999. – № 7. – С. 89.

⁴ Див.: *Алексеев С. С.* Частное право: научно-публицистический очерк. – М., 1999. – С. 44.

⁵ При цьому часто іноземні фахівці говорять про відкрите АТ як публічне АТ.

⁶ Гражданское право: Учебник: В 2 т. / Отв. ред. Е. А. Суханов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М., 1998. – Т. 1. – С. 89.

зультатом дії вимог норм права на відносини між різноманітними суб'єктами»¹.

Своєрідність відносин, що регулюються нормами корпоративного права, полягає в тому, що вони виникають в особистій економічній і соціальній сфері — при створенні і в процесі діяльності корпорацій. Як уже зазначалося, корпорація в українському праві може являти собою у вузькому значенні АТ, а у широкому — всі види товариств (підприємницьких та непідприємницьких).

Унаслідок цього корпоративне право в широкому розумінні є такою сукупністю норм, які регулюють всі види корпорацій, і, отже, являє собою структуру, до складу якої включаються інші структури, наприклад, акціонерне право, право інших господарських товариств, кооперативне право, право громадських об'єднань тощо. У вузькому ж розумінні корпоративне й акціонерне право збігаються. Корпоративне право як певне явище в будь-якому разі характеризується цільністю, частки якої безпосередньо структурно пов'язані. Крім того, правові норми, що регулюють різні аспекти створення та діяльності корпорацій, містяться як в цивільному, так і в інших галузях права.

Наведене вище дозволяє стверджувати, що корпоративне право існує як певний підрозділ в системі права і системі законодавства. Належний рівень правового регулювання, взаємоузгодженість норм вимагають виявлення його місця в цих системах. Для цього необхідно визначитися з колом суспільних відносин, які становлять його предмет і потребують окремого правового регулювання, що приводить до неминучості виокремлення корпоративного права. Незавершеність і рухливість системи права дають змогу вміщувати в неї групи суспільних відносин, що об'єктивно виникають, складаються і розвиваються, якими і є корпоративні відносини.

Це питання неоднозначно вирішується в юридичній науці. Поширеним є розуміння корпоративного права як системи правил поведінки, що розроблені в організації, заснованій на об'єднанні осіб і капіталів, виражають волю її колективу і регулюють різні сторони діяльності даної організації². Це визначення, з одного боку, є невиправдано вузьким, бо, по-перше, не охоплює правовідносин зі створення корпорації. По-друге, обмежує сферу своєї дії тільки учасниками корпорації, хоча для регулювання їх прав необхідним є залучення й інших осіб — реєстратора, депозитарія, зберігача, біржі, аудитора та ін. По-третє, встановлює виключно локальний характер цього права, норми якого виробляються органами управління кожної корпорації.

¹ Теорія держави та права: Навч. посіб. / Під заг. ред. В. В. Копейчикова. – К., 1995. – С. 140.

² Див.: *Кашанина Т. В.* Корпоративное право. – М., 1999. – С. 59.

З другого ж боку, навпаки, корпоративне право тлумачиться достатньо широко. Його правовим регулюванням пропонують охопити політичні, економічні, соціальні, пенсійні, житлові відносини, відносини, пов'язані із підтриманням здоров'я працівників, відносини підприємництва¹.

Отже, визнаючи найголовнішим те, що корпоративне право є «внутрішнім» правом юридичної особи, прибічники такого бачення неминуче залучають до сфери його регулювання відносини у будь-якій юридичній особі — і господарському товаристві, й унітарному підприємстві, і кооперативі, і науковому або навчальному закладі як установах публічного або приватного права. В той же час пропонується вважати корпоративне право системою фінансово-правових, адміністративно-правових, трудових і цивільно-правових норм².

При цьому не слід не враховувати те, що корпоративні норми є нормами правовими, встановленими як державою в нормативно-правових актах, так і самими корпораціями у своїх статутах і внутрішніх документах (оскільки це допускається нормативним регулюванням на рівні закону). Остання ж група норм — це локальні норми, що містяться в локальних нормативних актах, які видаються відповідним органом корпорації в межах його компетенції. Ці норми називають також внутрішньокорпоративними, котрі розуміють як внутрішньоорганізаційні, що встановлюють внутрішню структуру об'єднання осіб, компетенцію і форми роботи його органів, права й обов'язки його членів, і норми зовнішньої дії, що регулюють відносини об'єднань з іншими суб'єктами, — зовнішньокорпоративні³.

Тому суперечливість розглядуваного підходу полягає в тому, що наголоси лише на локальному характері корпоративного права не відповідають дійсності, адже численні аспекти відносин по здійсненню учасниками своїх прав регулюються на рівні законів. Зазначення ж такої широкої сфери відносин, котрі немовби мають охоплюватися корпоративним правом, як трудові, житлові, політичні, соціальні, неминуче призводить до розмивання сутності корпоративного права.

В такому розумінні охарактеризувати корпоративне право і знайти йому місце в системі права і законодавства важко, бо воно бачиться як утворення в цивільному праві, а його поєднаність із суміжними галузями права приводить до висновку про його комплексність. До того ж воно містить різнорівневе регулювання: законодавчий рівень поряд із локальним ускладнюють цю систему норм. І все це виключає можливість однозначної відповіді на питання, що ж являє собою те, що йменується корпоративним правом, тим

¹ Див.: *Кашанина Т. В.* Хозяйственные товарищества и общества: правовое регулирование внутрифирменной деятельности. — М., 1995. — С. 1–19.

² Див.: *Кашанина Т. В.* Корпоративное право. — С. 59–63.

³ Див.: Там само. — С. 109.

більше, враховуючи усталене в нашому розумінні складене за радянських часів уявлення про систему права і систему законодавства, які існують начебто паралельно. За таких умов помістити в таку схему корпоративне право, не руйнуючи загальноприйнятих підходів до цього, надто важко. Однак останнім часом ця система (права і законодавство) піддається обґрунтованій критиці і вже настільки застаріла, що не в змозі адекватно відреагувати на такі правові явища, що стрімко створюються, — інформаційне право, інноваційне право, медичне, конкурентне та ін. Відновлюється також канонічне право.

При дослідженні питань корпоративного права, треба виходити з того, що воно, безумовно, являє собою певну правову спільність¹. Чи буде ця спільність визнана інтегрованою комплексною галуззю, поняття якої розроблено М. Рингом² і в яку можна вписати висловлене вище розуміння корпоративного права, залежить від того, які суспільні відносини воно покликане регулювати. Як слушно, на наш погляд, зазначив О. Міцкевич, «відокремити в законодавстві можна тільки те, що відокремлюється в дійсності»³. У дійсності ж відокремлення зазначених відносин, названих корпоративними, уже відбулося з виникненням комплексу нормативно-правових актів, що їх регулюють.

Під впливом системоутворюючих чинників, що є підставами для відокремлення структурної одиниці (галузі, інституту), і відбувається само відокремлення. Такими чинниками є предмет правового регулювання і функції права⁴.

До предмета корпоративного права слід віднести майнові, немайнові й організаційні відносини, що складаються між суб'єктами приватного та/або публічного права при створенні корпорації, в процесі їх діяльності та припинення по здійсненню учасниками корпоративних прав⁵.

Корпоративні відносини як такі, що входять до предмета цивільного права, поряд з речовими і зобов'язальними розглядає Є. Суханов⁶. Як складова частина цивільного права корпоративне право також визначається укладачами Енциклопедичного юридичного словника⁷. Як інститут цивільного права визначає корпоративне право С. Алексєєв⁸, а Н. Пахомо-

¹ Див.: Алексєєв С. С. Структура советского права. – М., 1975. – С. 36.

² Див.: Ринг М. П. Правовое регулирование научно-технического прогресса // Сов. государство и право. – 1972. – № 2. – С. 115–116.

³ Мицкевич А. В. Соотношение системы советского права с системой советского законодательства // Ученые записки ВНИИСЗ. – М., 1967. – Вып. 11. – С. 22.

⁴ См.: Алексєєв С. С. Структура советского права. – С. 44–50.

⁵ Детальніше про корпоративні правовідносини див. § 3 гл. 1 розд. II.

⁶ Див.: Гражданское право. – 2-е изд. – М., 1998. – Т. 1. – С. 26.

⁷ Див.: Энциклопедический юридический словарь. – М., 1998. – С. 153.

⁸ Див.: Алексєєв С. С. Собственность в акционерном обществе // Цивилистическая практика. – 2003. – № 1. – С. 3.

ва — як підгалузь цивільного права¹. І. Шиткіна однозначно стверджує, що акціонерне законодавство є складовою цивілістики по найважливіших критеріях її виокремлення в самостійну галузь права — предмету и методу правового регулювання².

Втім, з цього приводу існують різні точки зору. Так, одні правники висловлюють аргументи щодо наявності в корпоративних правовідносинах засад влади і підпорядкування, зокрема коли йдеться про діяльність органів товариств, виконання рішень яких є обов'язковим. Другі вважають що корпоративні відносини — це суто публічні відносини, бо до них залучаються численні публічні механізми, а саме: реєстрація акцій, діяльність депозитарія, вимоги конкурентного права, регулювання ринку цінних паперів тощо. Треті розглядають корпоративне право в широкому розумінні, відносячи до сфери його регулювання не тільки реєстрацію компаній, а й відносини по соціальному забезпеченню, трудові, пенсійні, житлові та ін., що мають публічний характер.

До того ж за наявності в Україні «конфлікту між галузями права і законодавства», який загострився з прийняттям ГК і баченням господарського права як окремої галузі права, котра регулює і корпоративні права, висловлюється думка, згідно з якою корпоративне право є складовою господарського права³. Це надало змогу начебто залагодити суперечності між приватним та публічним правом, що здавалося б, має розцінюватися як позитивне. Проте це далеко не так і містить такі теоретичні й практичні вади, про які неодноразово зазначалося в сучасній національній науковій літературі⁴.

¹ Див.: Пахомова Н. Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). — Екатеринбург, 2004. — С. 159.

² Шиткина И. С. Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. — М., 1997. — С. 9–10.

³ Див.: Винник О. М. Теоретичні аспекти правового забезпечення реалізації публічних і приватних інтересів в господарських товариствах: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. — К., 2004. — С. 15; Щербина В. С. Правова природа корпоративних відносин // Укр. комерційне право. — 2006. — № 7. — С. 14.

⁴ Див.: Спасибо-Фатеева І. В. Різдва́ний подарунок, або проблематика двох кодексів — Цивільного та Господарського // Мала енциклопедія нотаріуса. — 2004. — № 1. — С. 6–9; її ж. ХК — терракт «хазяйственников», или цивилисты предупреждают: Хозяйственный кодекс опасен для Украины // Юрид. практика. — 2004. — № 8. — 24 февр. — С. 22; її ж. Кодексы на хуторе близ Европейского союза // Там само. — 2004. — № 15. — 13 апр.; її ж. Питання оптимізації законодавства: догма, системність та гармонізація // Зб. наук. праць за матеріалами міжнар. наук. конф. «Еволюція цивільного законодавства: проблеми теорії і практики». — Х., 29–30 квітня 2004 р. — С. 709–719; її ж. Приватне і публічне право: протистояння та методи його подолання // Методологія приватного права. — К., 2003. — С. 24–34; Спасибо-Фатеева І. В., Шевченко Я. Н. Обсуждаем противоречия между Гражданским и Хозяйственным кодексами Украины // Юрид. радник. — 2006. — № 4. — С. 97–101; Кузнєцова Н. С. Цивільне право та громадянське суспільство // Правовий тиждень. — 2006. — № 11. — 17 жовт. — С. 7 та ін.

Слід відмітити, що російські науковці такої проблеми не знають, хоча вони корпоративне право поряд із банківським, страховим, біржовим вважають складовою комерційного (підприємницького) права. Втім, само комерційне право вони розуміють як сукупність загальних і спеціальних норм цивільного права¹. Зокрема, В. Яковлев зазначає, що підприємницьке право є цивільним в тій частині, в якій воно опосередковує відносини за участю підприємців².

Видається, що відносини по реєстрації корпорацій та ін., вказані в третій групі аргументів, не є предметом регулювання корпоративного права і повинні регулюватися відповідними галузями законодавства. В. Бублик висловився за те, щоб організаційно-владні відносини, які він назвав «предпосылочными», вважати вмонтованими до структури предмета цивільно-правового регулювання³.

Що стосується другої групи аргументів, то в цьому, безумовно, є сенс, і вони зводяться фактично до питання про можливість кваліфікації корпоративного права як комплексної галузі. Очевидно, що при цьому слід насамперед виходити з того, що є потреба у регулюванні взаємопов'язаних відносин по створенню, діяльності та припиненню корпорацій із численними правовими зв'язками, що складаються при цьому. Навряд чи доцільно в такому разі відмежовувати ті зв'язки, що мають приватний характер, від тих, що мають публічну природу, адже всі стосунки важливо розглядати і регулювати у комплексі. В такому разі корпоративне право вирізняється фактичною й юридичною однорідністю як певна ланка суспільних відносин, але така сутнісна однорідність не виключає наявності різних її аспектів — як приватних, так і публічних.

Відтак, вирішальним є те, що являє собою ядро відносин, які складають корпоративне право? Не викликає сумніву той факт, що ним є відносини між особами-власниками капіталу по створенню юридичної особи, якій вони передають свій капітал і піклуються за належне його використання. Саме для цього формуються численні приватні та публічні механізми, що обслуговують цю ідею. Тоді зазначене ядро може бути віднесене до цивільно-правового інституту. Його зміст виражено в специфічній групі понять,

¹ Див.: *Попондопуло В. Ф.* Коммерческое (предпринимательское) право: Учебник. – М., 2003. – С. 15.

² Див.: *Яковлев В. Ф.* Россия: экономика, гражданское право (Вопросы теории и практики). – М., 2000. – С. 38.

³ Див.: *Бублик В. А.* Публично- и частноправовые начала в гражданско-правовом регулировании внешнеэкономической деятельности: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. – Екатеринбург, 2000. – С. 19. Звертає на себе увагу саме віднесення автором до цивільних не просто організаційних, як про то вказували О. Красавчиков та ін., а саме організаційно-владних відносин.

загальних положень, термінів — корпорація, учасник, засновник, акціонер, право на участь, дивіденди тощо. Навколо ж цього ядра групуються інші норми, в тому числі публічні, що і робить корпоративне право комплексним, таким, що являє собою вторинне, похідне утворення.

Стосовно постановки такого питання заперечує В. Долінська, яка вважає (щоправда, без будь-якої аргументації), що віднесення акціонерного права (яке вона розглядає як підгалузь цивільного права) до комплексних галузей і взагалі їх виділення є змішуванням галузей права, науки і законодавства¹. Ймовірно, в цих словах є сенс, адже на сьогодні навряд чи можна розібратись, де яке утворення. Якщо ж додержуватися тієї позиції, яку пропонував у свій час С. Алексєєв, що комплексні галузі об'єктивуються в правовій системі в нормативних узагальненнях, виражених у загальних положеннях, принципах, деяких специфічних засобах регулювання і тому потребують зовнішнього виразу у вигляді самостійних кодифікованих актів², то зрозуміло, що корпоративне право за таких умов неможливо вважати такою галуззю. З іншого ж боку, існування на сьогодні деяких кодексів не є однозначним свідченням того, що існує відповідна галузь права³.

Безсумнівно, «нинішній стан цивільного законодавства цілком адекватний стану економіки Української держави: для нього характерні половинчастість, суперечливість, невизначеність конкретних шляхів розвитку»⁴. Особливо це виявилось при формуванні законодавства про АТ, цінні папери, яке зазнає багато не виправданої правової регламентації при одночасній наявності чималих прогалин⁵.

Разом із тим по суті вже простежується поступове формування комплексної галузі корпоративного права на базі відповідного субінституту цивільного права, який входить до цивільно-правового інституту юридичних осіб⁶. Предметна і визначена юридична єдність відносин, що регулюються корпоративним правом, поступово «притягує» до себе норми інших галузей, підгалузей та інститутів права — цінних паперів та їх державного регулювання, фондового ринку, податкового, адміністративного права. Так, доцільним є врахування досвіду США, де, крім актів, що регламентують становище власне корпорацій, до галузі корпоратив-

¹ Див.: Долінская В. В. Акционерное право. – М., 1997. – С. 7–8.

² Див.: Алексєєв С. С. Структура советского права. – С. 185–186.

³ Наприклад, Кодекс про надра, Кодекс торговельного мореплавства та ін.

⁴ Шевченко Я. Новий Цивільний кодекс – основа ринкових відносин в Україні // Укр. право. – 1997. – № 1. – С. 37.

⁵ Див.: Розвиток цивільного і трудового законодавства в Україні / Шевченко Я. М., Моляко О. М., Салатко А. Л. та ін. Х., 1999. – С. 10.

⁶ Очевидно, що назрів перегляд субінститутів, інститутів, підгалузей та галузей, як і взагалі системи законодавства та права.

ного права примикають широкі масиви правового регулювання, що стосуються сплати податків, операцій з цінними паперами, контрактів, захисту прав споживачів, охорони довкілля, монопольної діяльності, трудових відносин тощо¹. В Україні також безпосередньо стикається та деякою мірою перетинається з корпоративним приватизаційне законодавство. Тому видається, що уявлення про комплексність корпоративного права як інституту законодавства переважно цивілістичної спрямованості є найвірнішим.

Нарешті, що стосується першого аргументу про наявність у корпоративних відносинах більшою мірою моделі поведінки за типом «влада-підкорення», то з цим погодитися не можна. Це поверхневий погляд без врахування глибинних засад цих відносин. Насправді лише неосвіченому здається, що орган корпорації ухвалює рішення, а всі повинні йому підкорятися. Видається абсолютно невірним твердження В. Щербини, коли він заявляє, що «...не викликає сумнівів наявність владного підпорядкування (отже, відсутність юридичної рівності) у відносинах між суб'єктами корпоративних правовідносин — акціонером і загальними зборами товариства, рішення яких є обов'язковими для учасників; органами управління товариства (загальними зборами, наглядовою радою, правлінням)...»².

Якщо розглянути відносини по виконанню цих рішень або відносини, які виникають в ситуації, коли хтось голосував проти, але рішення загальними зборами було прийняте, то виходить, що ніякого підкорення взагалі не існує. Насамперед такий висновок можна зробити, виходячи з тих питань, які входять до компетенції загальних зборів. Вирішення яких з них вимушує акціонера підкоритися? Таких питань немає. Жодне питання не впливає на акціонера таким чином, щоб зужувало його можливості і паралізувало його волю. Навіть якщо акціонер не згоден з рішенням про реорганізацію АТ або укладення ним значних правочинів, він може вимагати викупу в нього акцій. Якщо ж, скажімо, він принципово не згоден з кандидатурою, обраною до органу управління АТ, то він може продати свої акції, але і в цьому разі його ніхто не вимушує підкорятися.

Стосовно ж діяльності інших органів АТ — наглядової ради, виконавчого органу, то це звичайна координаційна діяльність. Ні наглядова рада, ні виконавчий орган не справляють на акціонерів ніякого впливу, і навпаки. Вони здійснюють роботу по управлінню справами корпорації — не більше і не менше. А це просто³ сукупність процесів, яка забез-

¹ Див.: *Платонова Н.* О правовом положении предпринимательской корпорации в США // *Хозяйство и право.* – 1997. – № 2. – С. 144.

² *Щербина В. С.* Правова природа корпоративних відносин // *Укр. комерційне право.* – 2006. – № 7. – С. 11.

³ Однак це не означає, що згаданий процес простий.

печує підтримання системи в належному заданому стані або переведення її в інший, більш бажаний стан шляхом організації і реалізації цілеспрямованих дій по управлінню¹.

Інша річ, коли йдеться про таку корпорацію, як холдинг, в якому очевидною є пряма і безпосередня залежність суб'єктів, що входять до нього і одночасно стають об'єктом управління. На цьому слід особливо наголосити, адже дочірнє товариство на відміну від звичайного учасника корпоративних відносин (акціонера) не може не підкоритися рішенню материнського.

На нашу думку, не слід переоцінювати значення цих відносин і поширювати їх на всіх суб'єктів корпоративних відносин, як це робить В. Кравчук, який зазначає, що «юридична особа перебуває в іншому владному підпорядкуванні» своїх учасників (особливо чітко це видно, коли юридична особа має одного учасника), а тому до відносин між ними цивільне законодавство не застосовується². Якщо рухатися цим шляхом, то виходить, що від цивільного права відривається величезний шматок відносин з регулювання стосунків між учасниками та юридичними особами, а по суті вони й становлять ядро відносин, що іменуються корпоративними. Тоді корпоративне право, яке В. Кравчук пропонує вважати галуззю права, що «регулює суспільні відносини, які виникають між учасниками, юридичними особами та їх органами у зв'язку зі створенням, управлінням та припиненням юридичних осіб»³, має істотні вади з таких причин.

По-перше, в роботі В. Кравчука не доводиться, чому він вважає корпоративне право галуззю права, тобто відсутнє взагалі обґрунтування цього твердження⁴. По-друге, якщо автор відхиляє відносини між учасником і юридичною особою, відмовляючи їм у віднесенні до корпоративних, то одержуємо, що значний пласт відносин по здійсненню корпоративних прав учасниками виходить за межі такого визначення, адже права по участі в управлінні здійснюються учасниками у відносинах не між собою і не між ними і органами юридичної особи, а між ними і юридичною особою. Отже, певні права (наприклад, на інформацію) учасник вправі здійснювати, вимагаючи, в свою чергу, від органів товариства здійснення певних дій, а певні права (на участь в загальних зборах, доступ до голосування, видання йому бюлетенів тощо) — від самого товариства. Та й перші права, якщо їх здійсненню заважають органи

¹ Див.: *Круглов М. И.* Стратегическое управление компанией. – М., 1998. – С. 14–16.

² Див.: *Кравчук В. М.* Корпоративне право. – К., 2005. – С. 9.

³ Див.: Там само. – С. 12, 13.

⁴ Про це зазначалося в рецензії на його монографію (див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Творчий і допитливий погляд у корінь проблем // Вісник Академії правових наук України. – 2006. – № 2 – С. 265–271.

юридичної особи, можуть захищатись пред'явленням позову до самої юридичної особи, а не її органу.

Отже, в регулюванні підприємницької діяльності і корпоративних зв'язків спостерігається взаємозв'язок приватноправових та публічно-правових елементів¹, однак ще раз підкреслимо значущість єдності цих елементів, а не їх різниці² або переваги одного над іншим.

Таким чином, корпоративне право, по-перше, є сукупністю норм приватного і публічного права щодо регулювання корпоративних відносин майнового, немайнового та організаційного характеру; по-друге, внаслідок цього воно являє собою на сьогодні комплексну галузь законодавства; по-третє, воно є дворівневим і складається як із норм законодавства, так і з локальних (внутрішньокорпоративних) норм, а також правових звичаїв (рис. 6).

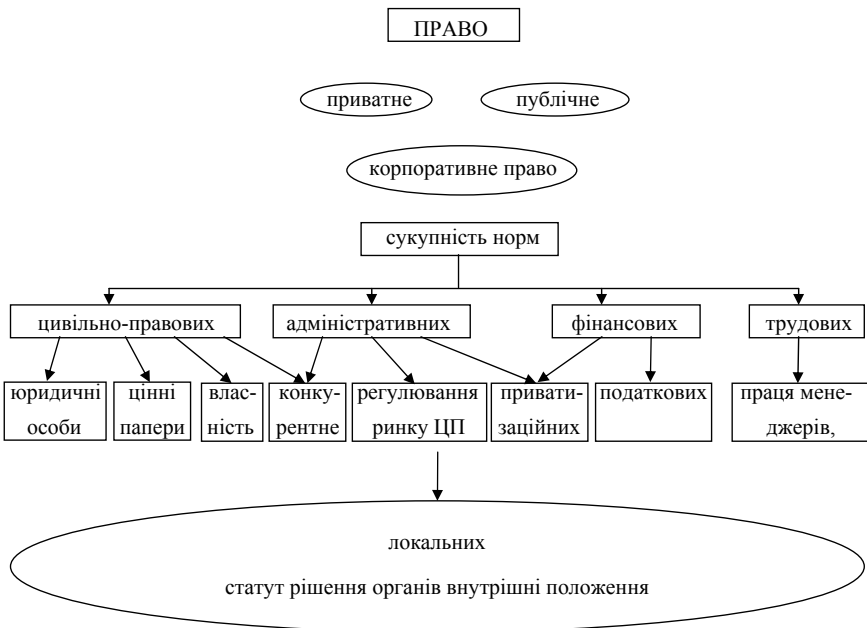


Рис. 6

Локальне регулювання. Локальні акти посідають вагоме місце в процесі регулювання корпоративних відносин, адже законодавець по-

¹ Див.: Шиткіна І. С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление. – М., 2006. – С. 394–395.

² Див.: Парфенов І. А. Вказ. праця. – С. 115.

містив у них численні диспозитивні норми, що надають можливість учасникам товариств передбачити у своїх внутрішніх документах прийнятну модель поведінки. Якраз це ще раз свідчить про перевагу приватного характеру корпоративного права над публічним, яке покликане виконувати обслуговуючу роль для розвитку приватних відносин і належного здійснення прав їх суб'єктів у своїх інтересах і без перешкод для всіх інших осіб. Як слушно зазначає І. Шиткіна, обмеження імперативного нормативізму є не послабленням функції державного регулювання підприємницької діяльності, а навпаки, зосередженням централізованої нормотворчості на ключових позиціях юрисдикційних відносин¹. Саме для корпоративних відносин саморегуляція є головним елементом механізму їх реалізації, який, будучи заснованим за законом, набуває найбільшої ефективності².

Наведемо деякі висловлювання української дослідниці локальних внутрішньокорпоративних актів О. Тичкової. Вона зазначає, що конкретні види локальних корпоративних актів на рівні закону не визначаються. Але традиційно до них відносять установчі документи (статут або засновницький договір) та інші внутрішні документи товариств. Останніми можуть бути регламент загальних зборів, положення про мандатну комісію, наглядову раду, правління, виплату дивідендів, заочне голосування тощо. Види цих актів і потреба в них визначаються вищим органом юридичної особи. Регулювання у локальних корпоративних актах хоча і стосується насамперед учасників корпоративних відносин, але впливає й на права інших осіб — контрагентів за договорами, які укладаються товариством, і реєстраторів, учасників фондового ринку, набувачів акцій та ін. Локальними актами регулюються корпоративні відносини щодо компетенції й форми діяльності органів товариства, прав та обов'язків їх членів, порядку прийняття ними рішень тощо.

Локальні корпоративні акти (а) спрямовані на уточнення та конкретизацію норм законів, передбачення механізмів їх реалізації, (б) можуть встановлювати інші моделі регулювання порівняно з передбаченими в законі, тому що це припускається законом, або в них фіксується обрання однієї з альтернативних моделей, (в) заповнюють прогалини в законодавстві, (г) розв'язують на локальному рівні проблеми співвідношення регулювання корпоративних відносин різними галузями законодавства (наприклад, цивільним і трудовим). Останнє стосується, наприклад, питань притягнення до відповідальності посадових осіб виконавчих органів то-

¹ Див.: Шиткіна І. С. Вказ. праця. – С. 11.

² Див.: Яковлев В. Ф. Россия: экономика, гражданское право (Вопросы теории и практики). – С. 20.

вариства для запобігання труднощам через відмінності в цьому питанні між цивілістичним підходом і трудовим законодавством та для дієвості норми ч. 4 ст. 92 ЦК про солідарну відповідальність цих осіб.

Унаслідок цієї характеристики локальних корпоративних актів можна стверджувати, що в них одночасно втілюються як воля держави, оскільки дозволяється прийняття товариством внутрішніх актів, так і воля товариства. При цьому загальні норми корпоративного законодавства в локальних актах деталізуються стосовно відповідного товариства¹.

О. Тичкова слушно зазначає, що варто враховувати і тенденцію намірів зосередження максимально більшого пакета акцій у кількох осіб. Унаслідок цього саме ці особи зацікавлені у встановленні «правил гри» у цілій системі корпоративних зв'язків². Проте це також не свідчить про відносини влади та підкорення, оскільки інакше можна було б стверджувати, що й прийняття ЦК як кодексу приватного права тим не менш вимушує всіх підкорятись його нормам, а відтак породжує відносини публічні. Як і будь-який нормативний акт, локальний акт вимагає його додержання, бо є обов'язковим до застосування. І як закони ухвалюють у Верховній Раді більшістю голосів, так само ухвалюються і локальні акти, подані якимись зацікавленими особами і відповідно проголосованими.

Серед локальних актів особливе місце посідає статут. Його правова природа залишається спірною. Зазвичай статут розглядають як акт локальної нормотворчості, що регулює внутрішньокорпоративні відносини, відносини між акціонерами (або учасниками інших господарських товариств, членами кооперативу) та органами управління. Однак такий локальний акт має значення і для відносин між товариством та іншими учасниками цивільного обороту³.

Деякі вчені визначають статут як договір між акціонерами. Зокрема, американські дослідники висловилися про «принадність» розглядати статут АТ як договір⁴. Розвиток договірної теорії статуту корпорацій

¹ Див.: Тичкова О. Ю. Локальні корпоративні акти // Проблеми законності. – 2005. – № 74. – С. 153–159.

² Див.: Тичкова О. Ю. Тенденції зближення загального нормативно-правового регулювання та локального регулювання // Актуальні проблеми цивільного права та процесу: Матер. наук-практ. конф., присвяченій пам'яті проф. О. А. Пушкіна. – Харків, 21. 05. 2005. – С. 245–247.

³ Див.: Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (Акционерное право). – С. 24; Кашанина Т. В. Хозяйственные товарищества и общества: правовое регулирование внутрифирменной деятельности: Учебник для вузов. – М., 1995. – С. 30.

⁴ Див.: Уильям Э. Батлер. Корпорации и ценные бумаги по праву России и США. – М., 1997. – С. 34.

призвів до твердження про чинність договору на трьох різних рівнях: між штатом і корпорацією, між корпорацією та її акціонерами і між самими акціонерами¹. До цього договору (тобто до статуту) включаються як положення, що їх вимагає законодавство, так і інші, які законодавством віднесені до регулювання самим АТ.

У Великій Британії також аналогічне розуміння, але не статуту компанії, поняттям якого англійське право не оперує, а її установчих документів (меморандум і статті асоціації) як особливого договору, що включає до свого складу два односторонніх (unilateral) договори: договір між засновниками компанії та договір між її акціонерами (пайщиками) і компанією².

Правова природа й особливості статуту як договору, що існує між компанією та її учасниками, неодноразово аналізувалася британськими судами.

Загальне право дозволяє виділити такі характеристики даного договору.

1. Статут є особливим договором, що базується на законі (statutory contract). Цей договір за багатьма характеристиками відрізняється від звичайного договору, заснованого на прямому волевиявленні сторін. По-перше, статут підкоряється спеціальним положенням корпоративного, а не договірному права, і тому компанія може в односторонньому порядку змінювати його умови шляхом прийняття спеціальної резолюції (що є зовсім неприпустимим стосовно договору). По-друге, звичайні засоби, що застосовуються при порушенні договору, рідко використовуються стосовно статуту, який захищається спеціальними нормами корпоративного права. Крім того, статут не може бути визнаний недійсним і виправлений судом у разі помилки сторін як звичайний договір.

2. Статут зв'язує учасників компанії тільки тоді, якщо вони виступають саме як такі (qua members). Іншими словами, статут створює контракт, що зв'язує зобов'язаннями кожного учасника з компанією, але кожен учасник тільки тоді є зв'язаним положеннями статуту, коли він діє саме як учасник компанії.

3. Статут утворює також договір між учасниками компанії як такими³. Однак такий договір може бути примусово виконаний тільки за допомогою компанії.

Отже, у британському праві щодо статуту часто застосовується певна презумпція — укладеного договору (хоча про договір у його класичному

¹ Див.: *Уільям Э. Батлер*. Вказ. праця. – С. 26.

² Див.: *Mayson S. W., French D. & Ryan C. L. R. Company Law 8th ed. – L., 1991. – P. 64–65.*

³ Деякі судді не додержуються такої точки зору і визнають існування контракту між компанією і учасниками, але не між самими учасниками (промова лорда Хершила у справі *Welton v Saffery* (1897).

розумінні не йдеться). Подібне бачення вважається прийнятним не лише англо-американському вченню про корпорації, а й німецьким, французьким вченим¹. Суд ЄС у справі *Powell Duffryn PLC v. Petereit* (1992) дійшов висновку про те, що статут може умовно розглядатись як договір між учасниками товариства й самим товариством, а також між самими учасниками.

Такий підхід був відомий і дослідникам XIX ст., які часто висловлювалися за розуміння статуту юридичної особи як договору, або правового феномена, заснованого на договорі, або такого, що містить у собі договір (елемент договору)². Статут розглядався як особливий договір, що маєсья на увазі особами, які його підписали і тим самим конституювали юридичну особу, закріпивши таким шляхом відносини між собою³.

Слід до цього додати, що таке бачення стосувалося статутів не всіх юридичних осіб, а лише тих з них, що являють собою «об'єднання осіб», але не установ. Очевидно, не можна стверджувати про договірну природу статуту і компанії однієї особи. В такому разі неминучим є висновок про те, що статuti різних юридичних осіб мають різну природу. Навряд чи можна визнати такий підхід вірним.

Сенатська практика Росії в XIX ст. виходила з того, що статут має силу закону. На користь цього вказував також порядок створення АТ, який припускав його затвердження Височайшою владою, і Сенат Росії вживав щодо статуту АТ термін «сепаратний закон». Великий сумнів віднесення статуту АТ до законів викликала також вимога його відповідності загальним законам і правилам, що не було б необхідним, якщо статут можна було однозначно охарактеризувати як закон. У самих статутах також мали міститися правила щодо захисту акціонерів і третіх осіб від можливих порушень їх прав⁴.

Силу закону за статутом визнавали Мейер, Нерсесов, Петражицький, Полетаєв. Заперечували таку Цитович, Пісемський, Удінцев, Федоров, Добрін. Розглядуваний напрям одержав свій розвиток лише в теорії Ф. Тарановського і М. Александрова⁵. І. Новицький відносив до числа підзаконних

¹ Див.: *Эннекцерус Л.* Курс германского гражданского права. – Том 1. Полутом 1: Введение и общая часть. – М., 1949. – С. 362; *Жюллио де ла Морандьер Л.* Гражданское право Франции. – М., 1960. – С. 76.

² Див., напр.: *Шершеневич Г. Ф.* Вказ. праця. – С. 153–154.

³ Див.: *Степанов Д. И.* Правовая природа устава юридического лица // <http://www.lin.ru/db/Emitent/E2CVCBE9CE043CC5C3256C6E0067C817/doc.html>.

⁴ Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Вказ. праця. – С. 154.

⁵ Див.: *Тарановский Ф. В.* Учебник энциклопедии права. – Юрьев, 1917. – С. 188; *Александров Н. Г.* К вопросу о роли договора в правовом регулировании общественных отношений // *Ученые записки Всесоюз. юрид. ин-та Минюста СССР.* – М., 1946. – Вып. 6. – С. 60–83.

нормативних актів статуту юридичних осіб, відзначаючи, що в деяких із них містяться об'єктивні загальноцивільні правові норми¹. Дане питання, безумовно, пов'язано з іншим фундаментальним питанням про джерела права і співвідношення правового й законодавчого регулювання, яке порушується в роботах Н. Разумовича², В. Мушинського³, В. Грибанова, Є. Суханова⁴, П. Рабиновича⁵, М. Цвіка⁶, В. Селіванова⁷ та багатьох інших правників.

На сьогодні всі сумніви, висловлені вченими стосовно юридичної природи статуту, залишаються актуальними. Законодавець України стосовно природи статуту обмежується вказівкою на те, що він є установчим документом. Очевидно, що статут неприпустимо вважати спеціальним законом у тому його розумінні, яке ми вкладаємо в поняття останнього. Найбільш поширеним є уявлення про статут як про локальний акт, оскільки за його допомогою здійснюється локальне правове регулювання у конкретній корпорації із врахуванням можливостей, що надаються диспозитивними нормами законодавства чи деталізації останнього. Разом із тим це також не всі дослідники сприймають однозначно. Так, Г. Цепов та Д. Степанов наголошують на неприйнятності розуміння статуту як локального акта, пояснюючи таке тим, що це не узгоджується із загальними положеннями і змістом цивільного права, насамперед з тим, що ЦК РФ не передбачає права громадян і юридичних осіб створювати норми цивільного права, невідомо йому і поняття локального нормативного акта. Небезпідставно вони вказують й на те, що думка про набуття статуту юридичної сили як локального акта з моменту його державної реєстрації не відповідає чинному законодавству, оскільки державній реєстрації підлягає не статут, а сама юридична особа⁸ (за ст. 89 ЦК України це дійсно так).

¹ Див.: *Новицький І. Б.* Источники советского гражданского права. – М., 1959. – С. 37.

² Див.: *Разумович Н. Н.* Источники и формы права // Сов. государство и право. – 1988. – № 3. – С. 37.

³ Див.: *Мушинский В. О.* Соотношение политики и права в регулировании социально-экономических интересов // Советское государство и право. 1988. № 2. – С. 11.

⁴ Див.: *Грибанов В. П., Суханов Е. А.* О возрастании социальной ценности гражданского права // Там само. – 1989. – № 9. – С. 85.

⁵ Див.: *Рабинович П.* Проблема джерел права як предмет давніх дискусій // Право України. – 2005. – № 6. – С. 131; *його ж.* Інструментальна цінність об'єктивного юридичного права // Вісник Академії правових наук України. – 2005. – № 3. – С. 8–19.

⁶ Див.: *Цвік М.* Про систему юридичних актів // Там само. – 2002. – № 4. – С. 14–24.

⁷ Див.: *Селіванов В.* Співвідношення права і закону (методологічний аспект) // Право України. – 2005. – № 5. – С. 7–11.

⁸ Див.: *Цепов Г.* Договор или обязательство // Журнал для акционеров. – 1999. – №1 – С. 36; *Степанов Д. И.* Вказ. праця. – С. 5.

Як впливає з наведених міркувань, виявлення правової природи статуту — справа нелегка. Коливаючись як маятник між договірною природою та локальним актом, дослідники фактично нічого іншого запропонувати не можуть. Це яскраво видно з статті Д. Степанова, який дорікав Г. Цепову, що він, спростовуючи бачення статуту як локального акта і як договору, розумів його по суті саме так, вказуючи, що статут АТ є особливим документом, котрий визначає конкретний зміст акціонерного зобов'язання¹. Однак сам Д. Степанов повівся так само, адже він запропонував виходити зі статуту як реалізації норм права про юридичних осіб², спираючись на бачення Ю. Калмикова про застосування права як правове регулювання, під яким розуміється не тільки правовий вплив (що має місце й при інших формах реалізації права), а й усвідомлене нормування суспільних відносин³. Але в такому разі чим же це відрізняє статут від локального акта, яким також створюється норма права (локального рівня)?

Той же факт, що ст. 4 ЦК України (як і ст. 3 ЦК РФ) не передбачає локальні акти в системі цивільного законодавства, не є перешкодою вважати статут локальним актом, оскільки він і не претендує на рівень закону. На наш погляд, ніяких суперечностей при цьому не виникає. А те, що набрання статутом чинності пов'язане з державною реєстрацією юридичної особи, а не статуту, також штучно залучається до аргументації, адже з моменту державної реєстрації юридичної особи виникає новий суб'єкт і, відповідно, з'являється локальне регулювання її діяльності.

Слід зазначити, що додержання підходу про договірну природу статуту немовби виключає другий з розглянутих підходів — про статут як локальний акт, оскільки останній є нормативним актом, а договір такої природи не має. Втім, М. Александров висловив пропозицію щодо класифікації договорів на нормативні і договори-правочини. Він вважав невірним обмежувати розгляд договору в площині тільки юридичних фактів і не замічати його при з'ясуванні проблеми джерел права, як це робили дореволюційні вчені, зокрема М. Коркунов, Г. Шершеневич, В. Хвостов, Є. Трубецької, а також такі радянські вчені, як С. Голунський і М. Строгович у «Теорії держави та права» (1940 р.)⁴. Так, Г. Шершене-

¹ Див.: *Цепов Г.* Вказ. праця. — С. 37.

² Див.: *Степанов Д. И.* Вказ. праця. — С. 7–8.

³ Див.: *Калмыков Ю. Х.* Понятие применения гражданско-правовых норм // Ю. Х. Калмыков Избранное: Труды. Статьи. Выступления / Предисл. В. Ф. Яковлева; составители О. М. Козырь, О. Ю. Шиловост; Исслед. центр частного права. — М., 1998. — С. 44–45.

⁴ Див.: *Александров Н. Г.* Вказ. праця. — С. 62.

вич вбачав юридичну силу в договірному характері статуту, а цей характер він набуває з моменту підписання¹.

Таким чином, якщо виходити з того, що статут має договірну природу, то його слід розглядати як договір з нормативним змістом і одночасно локальний акт.

Використання цієї концепції дозволило б зробити висновок про те, що статут АТ є договором із нормативним змістом і набуває значення джерела права з моменту державної реєстрації товариства². Отже, статут АТ, визначаючи права й обов'язки акціонерів і АТ в особі його органів, це юридичний факт, договір. Тому саме в статуті відображаються, по-перше, факт виникнення зв'язку між акціонерами, правовідносин між акціонерами і товариством; по-друге — сам зміст цих відносин. І якщо правовідносини виникають при створенні АТ тільки між особами, які залучені до цього процесу, — засновниками, то, будучи зафіксованими в статуті, зареєстрованому в уповноважених державних органах, модель відносин набуває обов'язкового характеру і для всіх інших акціонерів, які придбали акції при відкритій підписці, і для третіх осіб, які вступають до правовідносин з АТ.

Важливо усвідомлювати зайвість відтворення в статутах АТ норм законів. В статутах слід передбачати лише те, що вимагається законом (ст. ст. 88, 154 ЦК), а також ті положення, щодо яких закон припускає розсуд засновників (акціонерів) АТ. Наприклад, в ст. 41 Закону «Про господарські товариства» встановлено, що в статуті товариства має передбачатись, на яку суму укладені договори підлягають затвердженню загальними зборами. В ст. 160 ЦК передбачено, що в статуті АТ визначається виключна компетенція наглядової ради. І це має бути зроблено, адже її створення є обов'язковим у випадках, встановлених законом, наприклад, якщо кількість акціонерів перевищує 50 (ст. 46 цього Закону), а виключна компетенція майже загальним чином на рівні закону не визначається.

Крім того, в законі існують численні норми, які дозволяють акціонерам встановити для себе певні права та реалізувати додаткові можливості, що надаються корпоративними правами. Так, згідно з ч. 3 ст. 156 ЦК у випадках, встановлених статутом товариства і законом, може бути встановлене переважне право акціонерів на придбання акцій, що додатково випускаються товариством. Тому якщо акціонери зацікавлені у такому праві, вони можуть його передбачити в статуті.

¹ Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Вказ. праця. — С. 153.

² До речі, ця концепція вже висловлювалася стосовно правової природи науково-виробничих кооперативів, проте не була ні підтримана, ні спростована (Див.: *Снасибо И. В.* Право граждан на объединение в научно-производственные кооперативы: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — Х., 1991. — С. 13).

Слід також вказати, що деякі норми закону потребують механізму реалізації. В протилежному разі виходить, що право є, але як його реалізувати, закон не визначає. На допомогу акціонерам і в таких випадках має прийти статут АТ. Наприклад, це стосується права акціонера на незгоду. Будь-кому зрозуміло, що абсолютно недостатньо того, що в п. 144 Державної програми приватизації зазначається на право акціонера у разі його незгоди з прийнятим загальними зборами акціонерів рішенням про реорганізацію АТ або укладення ним значних правочинів вимагати від АТ викупу в нього акцій. Треба чітко передбачити, в які строки це відбуватиметься, як і хто має реагувати на це рішення загальних зборів, від кого має виходити ініціатива щодо реалізації акціонером цього права, за якою ціною мають викуповуватися акції тощо.

Нарешті, слід вказати також на недопустимість встановлення у статутах обов'язків акціонерів, що не передбачені чинним законодавством. Так, у статутах деяких АТ на початку і в середині 90-х років ХХ ст. поширеною була вимога щодо обов'язкової праці акціонерів. У протилежному разі із припиненням трудових відносин з АТ акції таких акціонерів відповідно до статутів підлягали викупу. Безумовно, це невірно, і при виникненні спорів з цих питань судова практика вирішувала їх на користь акціонерів. При цьому слід враховувати, що, крім повної сплати вартості акцій, акціонер не має жодних обов'язків. Те ж, що вважається обов'язком акціонера, таким насправді не є, а зумовлюється перебуванням особи (хай і акціонера) в інших правовідносинах. Це стосується нерозголошення комерційної таємниці, виконання інвестиційних зобов'язань тощо. В першому випадку — це обов'язок не просто акціонера, а члена органу управління АТ, а в другому — особи інвестора, який придбав акції і зобов'язаний договором здійснювати інвестування.

Існують типові статuti АТ, створених в процесі корпоратизації та приватизації. Індивідуальні статuti відповідних АТ мають прийматися на підставі цих типових статутів із їх жорсткими приписами. При цьому постає питання про їх дієвість після продажу акцій, що належали державі, адже в такій редакції статут АТ певною мірою відображає вплив держави на акціонерів, котрі придбали пакети акцій в процесі приватизації, оскільки вони не мали відношення до формулювань статуту, а за них все сформулювала держава, а потім їм буде значно складніше внести зміни до статуту. Тоді, можливо, слід піти аналогічним шляхом, як і у випадку встановлення строку спеціального регулювання корпоративних відносин при створенні АТ шляхом приватизації, про що йшлося? Імовірно, в такому разі можна припустити, що статут у цій редакції діятиме

тільки протягом певного етапу — до завершення приватизації. Після цього має бути прийнятий новий статут. Це підсилює б ідею щодо особливостей правового регулювання АТ, створених у процесі приватизації, тільки у певний строк із загальним поширенням на них в подальшому загального законодавства про АТ. Дійсно, як може один акціонер (держава) встановлювати норми для інших, та ще й потенційних, та ще й у період, коли не відбулося взагалі продажу пакетів акцій?

Корпоративне право в суб'єктивному розумінні. Об'єктивне (позитивне) право, яке є субстратом державної волі (волі законодавця), втілюється волею конкретної особи в суб'єктивне право, тобто останнє виникає на основі об'єктивного права та вольових дій особи. Будь-яке суб'єктивне право, за загальним підходом, запропонованим ще С. Братусем, являє собою міру дозволеної поведінки¹. Отже, *корпоративне право в суб'єктивному розумінні — це право конкретної особи, яка має правовий зв'язок з корпорацією, будучи її учасником, одержувати певні блага.*

Незважаючи на те що корпоративне право, як зазначалося, за своєю правовою природою тяжіє до цивільного, ЦК не оперує поняттям корпоративних прав. Навпаки, в публічному (податковому) законодавстві ці права було врегульовано ще з 1997 р. в ст. 1. 8.

Закону «Про оподаткування прибутку підприємств». Там, а в подальшому в ГК (ст. 167) вони визначаються як поєднання майнових (право на одержання певної частки прибутку (дивідендів) юридичної особи та активів у разі її ліквідації) та немайнових прав (право на участь в управлінні нею). Очевидною є необхідність доповнення немайнових прав також правом на інформацію, а майнових — правом вимоги проведення розрахунків при вибутті з господарського товариства або в певних випадках — виплати вартості акцій.

Корпоративні права пов'язані з правом власності, оскільки є об'єктами останнього, (іншими словами, особа може набувати у власність корпоративні права, бути власником корпоративних права, може відчужувати корпоративні права). Однак самі по собі корпоративні права однозначно назвати майновими навряд чи правильно, оскільки певна їх складова має немайновий та/або організаційний характер, зокрема право на участь у загальних зборах та пов'язані з цим правом інші права — обирати та бути обраним до органів товариства, голосувати тощо.

В ЦК у відсутність узагальненого поняття корпоративних прав міститься регулювання *прав учасників господарського товариства* (ст. 116), які по суті і вміщують ті самі корпоративні права, про які йдеться в ГК.

¹ Див.: Братусь С. Н. Предмет и система советского гражданского права. – М., 1963. – С. 125.

Характеристика корпоративного права ускладнюється внаслідок: а) невизначеності поняття майнового права взагалі, в тому числі як об'єкта цивільних прав, а тому і як складової корпоративних прав учасників товариств; б) спірності регулювання немайнових прав за ЦК, зокрема щодо права участі в товаристві. Тому для суцільного уявлення феномена корпоративних прав слід розглянути ці дві їх складові.

Корпоративне право як право майнове. До майна як об'єкта права власності згідно з ст. 190 ЦК входять окрема річ, сукупність речей, а також майнові права та обов'язки. В ГК (ч. 1 ст. 139, ст.ст. 143, 145) цим поняттям охоплюється сукупність речей та інших цінностей.

Розбіжності у визначенні майна між ЦК та ГК полягають у тому, що в ГК: а) використано більш широкий за значенням порівняно з «майном» термін «цінності»; б) встановлено їх критерії, зокрема вказівкою на їх вартісний характер; в) поняття майна (цінностей) поєднане із їхнім обліком; г) відповідно до цього введено поняття майнового стану (ст. 145); г) передбачено різні правові режими цього майна (крім права власності та інших речових прав, врегульованих в ЦК, в ГК передбачаються ще й право господарського відання та оперативного управління — ст. ст. 134, 136–138).

Отже, за ЦК:

майно = речі + майнові права + майнові обов'язки.

За ГК:

майно = речі + інші цінності;

майновий стан = майнові права + майнові обов'язки.

Тобто, вже зіставлення регулювання майнових прав цими двома кодексами доводить розбіжності в їх розумінні. При розширенні сфери застосування майнових прав очевидними стають різні підходи законодавця щодо їх визначення. Останнє впливає на численні права осіб — як власників, так і суб'єктів тих чи інших майнових відносин (корпоративних та зобов'язальних, відносин з реалізації інших речових прав).

Майнові обов'язки в ЦК і ГК окремо не визначаються. Ними є антиподи майнових прав, тобто обов'язки сплатити кошти, передати річ тощо.

Майнові права за ЦК: а) входять до складу майна; б) за відсутності свого окремого визначення як такі виділяються право вимоги (ч. 2 ст. 191), майнове право, посвідчуване цінним папером (ч. 1 ст. 194), майнові права інтелектуальної власності (ст. 424) та ін., в) тобто, майновими є такі права, що мають економічний зміст, грошову оцінку, характеризуються відчужуваністю і до яких належать як речові (зокрема право власності), так і зобов'язальні права.

Майнові права за ГК: а) не позначені безпосередньо як такі, що входять до складу майна (ст. 139), хоча можна припустити, що вони розуміються як різновид цінностей; б) відмежовані й від цінностей, поняття яких в ч. 1 ст. 86 поєднане з речами, а не з майновими правами; в) більш-менш зрозуміло перелічені в ч. 1 ст. 86 як права користування землею, водою та іншими природними ресурсами, будинками, спорудами, а також інші майнові права (включаючи майнові права на об'єкти інтелектуальної власності).

Бухгалтерським аналогом майнових прав можна вважати *нематеріальні активи* — немонетарні активи, що не мають матеріальної форми, ознаки та види яких наведено в п. п. 4 та 5 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи» (ними є як права користування майном, так і права на об'єкти інтелектуальної власності).

Податкове законодавство визначає нематеріальні активи значно вужче та розпливчастіше, а саме: як об'єкти інтелектуальної власності, а також інші *аналогічні права*, визнані у встановленому відповідним законодавством порядку об'єктом права власності платника податку¹.

Публічне законодавство оперує й більш загальним поняттям *активів* — ресурсів, контрольованих юридичною особою у результаті минулих подій, використання котрих, як очікується, приведе до одержання економічних вигід у майбутньому².

Однак не тільки бухгалтерське і податкове законодавство використовує таку термінологію (хоча і по-різному розуміючи однакові терміни). Господарське законодавство, будучи напівприватним-напівпублічним, може «дозволити собі» використовувати для регулювання суто приватних майнових відносин публічну термінологію і правові конструкції. Більше того, що взагалі властиве для ГК, він вносить свою лепту в і без того суперечливі підходи до співвідношення понять: речі — майно — майнові права — немайнові активи. Так, у ст. ст. 40, 74, 167, 169 ГК йдеться взагалі про активи, в ст. 139 — про нематеріальні активи, а в ст. 213 — про майнові активи.

В ч. 1 ст. 251 ГК як активи визначено майно; в ст. 139 під нематеріальними активами розуміються цінності без позначення при цьому на входження до їх складу майнових прав; у ст. 86 як майнові права позначає права на об'єкти інтелектуальної власності; а в ст. 213 майновими акти-

¹ Див.: Пункт 1. 2 ст. 1 Закону № 283/97-ВР «Про оподаткування прибутку підприємств» // Відомості Верховної Ради України. – 1997. – № 27. – Ст. 181.

² Див.: Закон України № 996-IV від 16 липня 1999 р. «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» // Там само. – 1999. – № 40. – Ст. 365.

вами названі речові та зобов'язальні права¹, які розмежовуються їх текстуально з правами інтелектуальної власності.

Оскільки розібратися в такому натовпі термінів просто неможливо, залишається лише відсторонитися від ГК і зробити узагальнюючий висновок про те, що взагалі майнові права в публічному законодавстві розуміються як нематеріальні активи і як такі вони відрізняються й від речових прав, і від *немайнових прав*. Останні наділені такими спільними ознаками, як відсутність у них економічного змісту, невіддільність від їхніх носіїв (невідчужувані права), тощо (право на ділову репутацію, на визначене фірмове найменування).

Таким чином, майнові права учасників товариств як складова корпоративних прав являють собою активи суб'єктів, які входять до складу їх майна та якими вони можуть вільно розпоряджатися. Це характеризує майнові права як об'єкти цивільних прав, тобто як зовнішній прояв корпоративних прав. Внутрішній же їх аспект полягає в наданні їх носіям певних специфічних можливостей — право на дивіденди, виплату яких вони можуть вимагати, право викупу акцій в певних випадках та право на одержання частки коштів товариства, яке ліквідується.

Корпоративне право як право немайнове. В ЦК, крім прав учасників товариств, окремо врегульоване *право участі у товаристві* (ст. 100), внаслідок чого постає питання про їх співвідношення.

Для того щоб всебічно проаналізувати зв'язок такого твердження з поняттям корпоративного права і з'ясувати його дійсну юридичну природу, слід почати зі співвідношення між останнім та терміном «право участі» (рис. 7).



Рис. 7

¹ Плутанина спотерігається не лише при виявленні сутності зазначених прав, а навіть при формулюванні статей. Так у ст. 213 ГК зазначається, що майнові активи належать «на підставі речових та зобов'язальних прав», в той час, як по-перше, активи й є правами, а по-друге, належать права, а не на підставі прав.

Передусім звертає на себе увагу те, що в ст. 100 ЦК йдеться про право участі в *товаристві*, а не в будь-якій юридичній особі, тобто це право мають учасники товариств і не мають засновники установ.

Застосування терміна «право участі», однак, не поєднане з його визначенням, яке в ЦК відсутнє. Загальне розуміння поняття «участі» і регулювання в ЦК та Законі «Про господарські товариства» прав учасників товариств дає змогу коротко підсумувати, що *право участі* зумовлює причетність до чогось, у чому особа бере участь, тобто воно засвідчує той факт, що особа перебуває у певному зв'язку з іншими особами. Так само розуміється і членський зв'язок, що являє собою членські відносини¹. Останній часто розглядають як немайновий, віддаючи данину сформованій дихотомії: майнові — немайнові відносини. Ймовірно, тому в ст. 100 ЦК право участі в товаристві і позначається як особисте немайнове право. Такий юридичний прийом, очевидно, застосовано з метою підкреслити значущість для його носія зв'язку з юридичною особою (участі в ній) і наголосити на тому, що по суті цей зв'язок не є матеріальним (майновим), тобто сам по собі він не може бути об'єктом цивільних правовідносин, не характеризується оборотоздатністю. Принаймні, такі міркування спадають на думку при намаганні сприйняти суцільно ч. 1 ст. 100 ЦК.

Проте це пояснення з теоретичних засад, яке більшою мірою покликане якимось зрозуміти нашого законодавця в такій його кваліфікації права участі. Втім, якщо перейти до практичної площини, то така кваліфікація не просто викликає непорозуміння у практичних працівників, а й руйнує механізми, що склалися протягом більше десятиліття щодо можливості здійснення права участі, зокрема, учасником не безпосередньо, а опосередковано, тобто іншою особою. Цю проблему породив вираз у ст. 100 ЦК, що право участі «не може *окремо* передаватися іншій особі», а це вже не просто теоретичні суперечності, а заборона, яка впливає на права акціонера, їх здійснення шляхом участі в загальних зборах та права інших осіб, які вже звикли користуватися правами акціонерів за останніх. Тоб-

¹ Див.: *Метелева Ю. А.* Правовое положение акционера в акционерном обществе. – М., 1999. – С. 43; *Ломакин Д. В.* Акционерное правоотношение. – М., 1997. – С. 15; *Фомичева Н. В.* Права акционеров и их защита // Новое российское гражданское законодательство и практика его применения / Под ред. З. И. Цыбуленко. – Саратов, 1998. – С. 59; *Роднова О. М.* Природа прав, принадлежащих акционеру // Юридические записки Ярославского государственного университета им. П. Г. Демидова / Под ред. В. Н. Карташева, Л. Л. Кругликова, В. В. Бутнева. – Ярославль, 2000. – Вып. 4. – С. 152, 153; *Белюсов О. В.* Акция и права акционера // Законодательство. – 1999. – № 6. – С. 28.

то, норма про заборону передачі окремо права участі іншій особі містить питання:

– а *не окремо* може передаватися право участі?

– а якщо не окремо, то разом (в комплексі) з якими правами? Очевидно, що з майновими, бо інших цивільних прав ст. 1 ЦК не встановлює. Тим більш, що в ст. ст. 127, 135, 147 ЦК тощо безпосередньо зазначається на можливість заміни учасника іншою особою, якій переходять права, що належали учасникові, який передав частку (її частину). Таким механізмом обертається майнове право учасника товариства — на частку в статутному чи складеному капіталі. Перехід цього права до іншої особи тягне за собою і виникнення права участі в останньої. Відтак, виходить, що право участі все ж таки може обертатися, але «в парі» з майновим правом учасника — на частку в статутному (складеному) капіталі;

– якщо такий розсуд вірний, то при цьому головне місце посідає зазначене майнове право, якому підкоряється (за яким слідує) право на участь у товаристві. Тоді незрозуміло, в якому ступені залежності перебуває воно від майнового права. І навпаки, якщо цей розсуд невірний, тобто право участі не може передаватися іншій особі, бути оборотоздатним (хоч і плетучись за майновим правом), то виходить, що воно виникає у кожного нового учасника заново з переходом до нього майнового права?

– чи є сенс у такому механізмі, який запропоновано нашим законодавцем, що учасник товариства має два різновиди прав: майнове (право на частку в статутному капіталі), котре як основоположне право породжує вторинні майнові права, та особисте немайнове (право на участь у товаристві). Перше є оборотоздатним і його відчуження приводить до правонаступництва у нового учасника, а особисте немайнове право участі не є оборотоздатним і його передання неможливе, а виникає в особи, яка придбала в учасника право на частку в первинний спосіб.

Сумнівно, що така конструкція штучного розірвання майнового та немайнового прав учасників (двох іпостасей права участі) має право на існування;

– якщо ж разом із іншими правами право участі може передаватися, то чи існує воно, хоч на мить, як окреме суб'єктивне право, котре має свою окрему характеристику як особисте немайнове право?

– що являє собою «передання» права? Чи слід під цим розуміти його відчуження або переданням є й можливість видання довіреності на участь в управлінні (наприклад, участь у загальних зборах АТ, що є актуальним і злободенним питанням)? Адже довіреністю учасник уповноважує іншу

особу від його імені реалізовувати його права участі і тим самим він передає своє право іншій особі?¹

– якщо право участі так чи інакше може передаватися, то наскільки вірною є його характеристика як особистого, тобто пов'язаного з певною особою?

– чи може воно (тією ж мірою й у тому ж обсязі, тобто таке ж саме право) існувати в іншій особі? Відомо ж, що ні честь, ні гідність, ні життя та інші численні немайнові цінності не можуть бути тотожними для різних осіб, у кожної вони свої і, отже, кожна особа має відповідні лише їй належні особисті немайнові права. Не можна віддати життя за іншу особу з виникненням у останньої життя тієї особи, яка його позбавилася. Цього не може бути ні природно, ні в правових конструкціях, ні окремо, ні поряд з іншими правами — аж ніяк.

Тому зіставлення особистих немайнових прав з правом участі, яке може мати будь-яка особа і яке по своїй сутності є знеособленим, доводить, що воно не є особистим немайновим правом, а застосований у ст. 100 ЦК прийом слід розцінювати як невдалий. Найбільш прийнятним видається бачення Г. Шершеневича, який висловився, що в матеріальному значенні акція і є правом на участь².

До цього слід додати наступні міркування щодо сутності того, що відбувається при застосовуваному в Україні механізмі передання здійснення права участі в управлінні товариством за довіреністю³. Як правило, це може бути, якщо акції їхніми власниками не продаються⁴, однак акціонери не схильні брати участь у загальних зборах у зв'язку з їхньою віддаленістю від місця проведення, незначною кількістю акцій та з інших причин, тобто акціонери не зацікавлені здійснювати свої права. Навпаки, у цьому зацікавлений *хтось*, хто прагне досягти участі в управлінні АТ шляхом обрання до його органів. Для цього йому потрібні голоси акціонерів, але не їхня участь у зборах. Цим *хтось* може бути як значний акціонер, що прагне збільшити кількість голосів без придбання акцій, або дрібний акціонер, що прагне поборотися зі значним і розділити його

¹ З цього приводу див. дискусію: *Спасибо-Фатеева І. В.* Сто проблем зі ст. 100 ЦК // Юрид. газета. – 2004. – № 10 – С. 18; *Кібенко О. Р.* Парадокси нового ЦК // Там само. – С. 19.

² Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Вказ. праця. – С. 144.

³ При цьому тут не беруться до уваги ті випадки, коли за довіреністю діє представник юридичної особи. Ми також не враховуємо тут ті випадки, коли діти представляють на зборах своїх батьків, резидент – нерезидента, юрист – інтереси свого клієнта тощо.

⁴ З різних причин: ніхто не купує в зв'язку з відсутністю попиту і ринку; можливо також, що акціонер не втрачає надії одержати дивіденди тощо.

сферу впливу. Зрозуміло, що одержати від акціонера довіреність на участь у загальних зборах — «послуга» платна. Однак не акціонер платить своєму представникові за те, що він нібито реалізує його інтереси, а навпаки, представник платить акціонерові за використання його голосу в своїх цілях.

Тотальне «скуповування голосів за довіреностями» змушує замислитися: що ж продається? В Україні у відсутність ринку акцій виник «ринок голосів».

На підтримку цього наводиться аргумент, згідно з яким довіреності забезпечують здійснення права участі в загальних зборах тих осіб, які не можуть з тих або інших поважних причин це зробити — хворіє, є літньою людиною, перебуває у відрядженні тощо, не може самостійно це зробити¹. Безсумнівно, що завжди при здійсненні будь-яких прав знайдеться причина, котра ускладнює або унеможлиблює це зробити особисто, і саме це й покликаний вирішити інститут представництва.

Втім, слід поглянути на цю проблему й інакше, виявивши дійсну причину видання довіреностей. Всім очевидна необхідність проводити загальні збори. В разі інертності акціонерів видання ними довіреності є виходом із складного становища. Часто є і просто особиста зацікавленість певної особи у голосах акціонерів для власної користі. При цьому зрозуміло, що мається на увазі не врахування інтересів і захист прав дрібних акціонерів, а реалізація інтересів значних акціонерів.

За великим рахунком, за відсутності ринку акцій склався ринок довіреностей. Звичайно, це, по-перше, «чорний» ринок; по-друге, ринок із фіктивним об'єктом. Але ця неприваблива картина свідчить і про інше: перебуваючи «у спокої», об'єкт права власності акціонера — акція — дозволяє реалізувати свої властивості (права акціонера) іншим особам. Відбуваються «передання без відчуження» і реалізація прав невластником. І це не поодинокі випадки, а системний підхід, що руйнує рівновагу між правами, наданими акціями, і суб'єктами цих прав.

Не слід також забувати, що існують різні види участі в товариствах, яким адекватні відповідні права участі. Так, можна виділити:

– згідно з характером участі та обсягом прав, що мають учасники, — повну (рівність учасників) та неповну участь (право участі учасників-вкладників у командитному товаристві буде вужчим за обсягом так само, як і права акціонерів-власників привілейованих акцій);

¹ Див. дискусію з цього приводу: Кібенко О. Р. Парадокси нового ЦК. – С. 19; Спасибо-Фатеева І. В. Сто проблем зі ст. 100 ЦК. – С. 18; її ж. Проблеми права участі в товаристві // Юрид. газета. – 2005. – № 17.

– залежно від складності корпоративних зв'язків — участь на рівні однієї організації та груп організацій або наявності чи відсутності афілійованості;

– з огляду на характер основної діяльності товариства та мету участі в ньому — участь у підприємницьких та не підприємницьких товариствах із різним обсягом прав та інтересів учасників;

– залежно від обумовленості договірними відносинами — право участі як суто корпоративне або корпоративно-договірне право (наприклад, якщо права учасника доповнені його інвестиційними зобов'язаннями, яких він набув при придбанні пакета акцій при приватизації) та ін.

Важливо також пам'ятати, що право участі тісно пов'язане і з таким правом на інформацію, оскільки воно має бути забезпечене можливістю:

– реально брати участь у діяльності як мінімум вищого органу товариства або в управлінні діяльністю повним та командитним товариствами;

– одержання інформації для дійовості участі в роботі загальних зборів і забезпечення своїх майнових інтересів (наприклад, вчасно реалізувати акції).

Для цього учасникам товариства треба ознайомитися з його фінансовими і бухгалтерськими документами. Для учасників їхній перелік має бути більшим, ніж для сторонніх осіб. Тобто, інформація для них не повинна обмежуватися відомостями, що містяться в звітах, які оприлюднюються, однак має бути меншою за обсягом, ніж для менеджерів, аби уникнути можливого негативного впливу учасників на комерційну діяльність товариства.

Очевидно, обмеження учасників в одержанні інформації порівняно з посадовими особами товариства є виправданим, і вони не можуть зобов'язуватися зберігати комерційну таємницю внаслідок своєрідності свого правового становища. Обсяг інформації для них має стосуватися поряд із статутом також прав на майно товариства, внутрішніх актів його органів, протоколів засідань, фінансових звітів, висновків аудитора та актів перевірки органів, що здійснюють контроль за діяльністю товариства, та деяких інших документів, перелік яких наводиться в Методичних рекомендаціях щодо доступу акціонерів та інших заінтересованих осіб до інформації про акціонерне товариство, схвалених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 26 січня 2005 р. № 27¹. Такі ж документи, як бухгалтерські, журнали-ордери, відомості конкретних рахунків, договори, укладені товариством, та банківські документи, надаватися акціонерам не повинні, бо вони стосуються поточної діяльності товариства і становлять комерційну таємницю. Озна-

¹ Див.: Вісник законодавства України. – 2005. – № 8.

чених у Методичних рекомендаціях документів учаснику досить для здійснення своїх прав на участь у товаристві. Інша ж інформація може привести до зловживання ним своїм зв'язком із товариством і використання не в інтересах останнього, а також інших учасників.

Право на інформацію можна охарактеризувати як немайнове право, однак воно реалізується в специфічних правовідносинах, які скоріше за все можна охарактеризувати як організаційні.

Відтак, виникає парадокс: право участі в ст. 100 ЦК позначається як особисте немайнове право, в той час, як воно, по-перше, таким за своєю юридичною природою не є; по-друге, містить у собі інші права як майнового, так і немайнового (але не особистого, а організаційного) характеру, тобто родове поняття (більш широке) зведено до видового (вужчого) та ще й не повною мірою вірного¹.

§ 4. Корпоративні правовідносини

Поняття та правова природа корпоративних відносин. Корпоративні відносини як предмет корпоративного і цивільного права. Характеристика особливостей таких рис цивільних правовідносин, як дозвільна спрямованість, рівність учасників, автономія волі, майнова самостійність, право на захист, майновий, компенсаційний характер відповідальності в корпоративних відносинах. Аналіз корпоративних відносин як майнових із зіставленням їх з відносинами речовими та зобов'язальними, абсолютними та відносними. Аналіз корпоративних відносин як особистих немайнових та організаційних. Доведення особливості правової природи корпоративних відносин.

Корпоративні права (як і будь-які права) існують у відповідних правовідносинах, котрі іменують корпоративними. Як усталеним стало поняття «корпоративне право», так і загальнозживаним став термін «корпоративні правовідносини». Проте існує проблема їх правової природи, що поєднується із проблемою юридичної сутності корпоративного права. Якщо останнє вважати таким, що має свої корені в цивільному праві, навколо якого вже формуються інші галузі законодавства (конкурентного, цінних паперів, податкового та ін.), то природно, що корпоративні відносини в такому разі мають розумітися як цивільно-правові.

З огляду на те, що ст. 1 ЦК визначає два види цивільних відносин — особисті немайнові та майнові, постає питання про те, до яких слід віднести корпоративні відносини — до перших чи до других, хоча можливі й інші варіанти, а саме:

¹ Див.: Спасибо-Фатеева І. В. Проблеми права участі в товаристві // Юрид. газета. — 2005. — № 8. — С. 9, 10.

- 1) корпоративні відносини слід вважати майновими;
- 2) корпоративні відносини є особистими немайновими;
- 3) корпоративні відносини мають одночасно і майнову, і немайнову природу;
- 4) корпоративні відносини, будучи цивільно-правовими, являють собою організаційні відносини;
- 5) корпоративні відносини — це особливий вид цивільно-правових відносин.

Між тим це не виключає і того, що хтось взагалі може вважати, що корпоративні відносини не є цивільно-правовими. З цього приводу доречно зауважити наступне. Вищий господарський суд України у справі щодо спору між акціонерними товариствами «Інвестиційний фонд «Київська Русь-МДС»» і «Еластомір» про визнання недійсними рішення загальних зборів акціонерів вказав на неправильне застосування судами першої та апеляційної інстанцій до взаємовідносин сторін норм інституту позовної давності, оскільки їх дія поширюється на регулювання відносин, визначених ст. ст. 1 та 2 ЦК УРСР (цивільні правовідносини)¹, до яких не входять відносини, що виникли між сторонами у справі². Тим самим Вищий господарський суд України не розцінює відносини по участі в органі управління АТ, тобто корпоративні відносини, як цивільно-правові. Тоді виникає питання: якими ж вони бачаться суддям вищої судової інстанції?

Якщо продовжувати механічне застосування закону, то виходить, що корпоративні права є господарсько-правовими, оскільки в ст. 167 ГК наведено визначення корпоративних прав. Господарсько-правовими ж відносинами згідно з ст. 1 ГК є відносини, що виникають у процесі організації та здійснення господарської діяльності між суб'єктами господарювання, а також між цими суб'єктами та іншими учасниками відносин у сфері господарювання. Різновиди господарсько-правових відносин передбачено у ч. ч. 4–7 ст. 3 ГК, хоча там вони названі «сферами» цих відносин: це господарсько-виробничі, організаційно-господарські та внутрішньогосподарські відносини. Якщо проаналізувати всі зазначені в них відносини, то можна дійти висновку про те, що серед них немає корпоративних. Так, як корпоративні не можуть виступати відносини в господарсько-виробничій сфері, котрі в ч. 5 ст. 3 розуміються як такі, що виникають між суб'єктами господарювання при безпосередньому здійс-

¹ Відповідно ст. 1 ЦК України.

² Див.: Постанова Вишого господарського суду України від 8 червня 2004 р. по справі № 19/3 73В.

сненні господарської діяльності. Здавалося б, більше підходять до цього відносини в організаційно-господарській сфері, але вони за ч. 6 ст. 3 ГК розуміються як такі, що складаються між суб'єктами господарювання та суб'єктами організаційно-господарських повноважень у процесі управління господарською діяльністю. Навряд чи це визначення підходить до відносин по управлінню в товариствах, порядку формування його органів та й взагалі відносин по створенню товариств, продажу та придбанню його акцій тощо. І, безумовно, не підходить до корпоративних їх бачення як таких, що складається у внутрішньогосподарській сфері, якими в ч. 7 ст. 3 ГК визначено відносини між структурними підрозділами суб'єкта господарювання та відносини суб'єкта господарювання з його структурними підрозділами.

Вперше визначення корпоративних відносин було наведено в публічному Законі «Про оподаткування прибутку підприємств». Тоді, якщо продовжити механічне застосування закону, шляхом чого пішов Вищий господарський суд України, то вийде, що це відносини податкові?! От ілюстрація того, до якого абсурду може привести шлях, яким іноді рухається судова практика, відвертаючи сутнісну природу відносин, з приводу яких виникають спори.

В Законі «Про господарські товариства» права учасників не названі корпоративними, а Закону про АТ ще в Україні немає, але в його проекті також не передбачається застосування терміна «корпоративні права». Відтак, може постати питання і в подальшому: які ж це права — корпоративні і чи є ними права учасників господарських товариств?

Якщо припустити, що корпоративні відносини є тими господарсько-правовими відносинами, для яких властиве поєднання цивільно-правового й адміністративно-правового методів регулювання, внаслідок чого вони мають регулюватися господарським правом, то з приводу цього ми вже неодноразово звертали увагу на те, що відносини влади та підкорення в корпоративних відносинах не існує. Для цього піддамо аналізу корпоративні відносини, якого зазвичай додержуються при дослідженні цивільних правовідносин, тобто для виявлення наявності чи відсутності в них дозвільної спрямованості; рівності учасників; автономії їх волі; їх майнової самостійності; способів захисту, притаманних суб'єктивним цивільним правам; майнового, компенсаційного характеру відповідальності.

Дозвільна спрямованість являє собою можливість для товариства врегулювати в статуті і внутрішніх документах ті чи інші питання на свій розсуд, оскільки це припускається законом. Утім, законодавець все більш жорстко підходить до регулювання обліку акцій, їх обігу, визначення

питань, обов'язкових для розгляду на загальних зборах акціонерів, що є їх виключною компетенцією. Це викликано необхідністю встановлення гарантованості для акціонера додержання його прав і можливості їх реалізації. Таким чином, держава за допомогою закону встановлює межі корпоративного регулювання і, як наслідок, корпоративної свободи правовідносин. Ці межі зумовлені неможливістю допущення зловживання правами особами, які мають значну кількість акцій і від яких в корпоративній залежності перебувають інші акціонери. Проте такі межі не можуть бути і невиправдано вузькими, що не дозволить акціонерам здійснити ті чи інші свої права на власний розсуд. Необхідно встановити обмеження і врахувати публічно-правові інтереси, без яких здійснення прав може призвести до «негативної свободи» з руйнівними для суспільства наслідками.

Рівність учасників корпоративних правовідносин означає рівні критерії виникнення, зміни чи припинення у них корпоративних прав. Т. Ілларіонова вказувала на рівність як компонент цивільно-правового регулювання (поряд із диспозитивністю та ініціативою), який тягне за собою зрівняння суб'єктів усіх груп незалежно від економічної міцності і соціального становища особи. Це, на її думку, відбувається шляхом випрацювання одноманітних правових способів задоволення однопорядкових інтересів (потреб)¹. Їй вторить Н. Пахомова, яка додає, що «урівнення» суб'єктів у корпоративних відносинах здійснюється через їх статуси участі, завдяки чому суб'єкти одержують однакові назви — учасники. Вона погоджується з тим, що обсяги участі, так само як і якісні характеристики статусів участі, можуть різнитися. Однак, на її думку, в корпоративних відносинах завдяки цивільно-правовому регулюванню відбувається такий розподіл прав і обов'язків, за яким учасник, чії права якимось обмежені, одночасно одержує за це зустрічне задоволення у вигляді відповідного права².

Можна погодитися з таким підходом щодо нерівності прав власників простих і власників привілейованих акцій, оскільки останні, як правило, не мають права на голосування на загальних зборах акціонерів, але вони мають свої привілеї у вигляді гарантованих дивідендів. Проте, називати це обмеженням права акціонера-власника привілейованих акцій порівняно з власником простих акцій невірно. Це різні статуси учасників корпоративних відносин.

¹ Див.: *Илларіонова Т. И.* О содержании метода гражданско-правового регулирования // Актуальные проблемы гражданского права. – Свердловск, 1986. – С. 37.

² Див.: *Пахомова Н. Н.* Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект). – Екатеринбург, 2004. – С. 69, 70.

У цілому ж таке бачення видається надто спрощеним і таким, що не враховує сутнісних підвалин корпоративних відносин, зводячи їх виключно до звичайної цивільно-правової характеристики. Між тим корпоративні відносини, будучи такими за своєю природою, мають і власну специфіку. Так, навряд чи правильно говорити про обмеження прав учасників (акціонерів), якщо не враховувати певних випадків, до речі, невідомих нашому законодавству¹.

Але не просто частіше, а й повсюдно ми стикаємося з іншою ситуацією, коли учасники мають нерівну кількість голосів, що дозволяє їм впливати або навіть вирішувати питання порядку денного загальних зборів. У такому разі ми не можемо говорити про обмеження прав, як не можемо говорити й про різний статус акціонерів, хоча по суті саме це і відбувається, коли йдеться про міноритаріїв (дрібних акціонерів) та мажоритаріїв (значних акціонерів)².

Тоді корпоративна рівність учасників також є умовною, бо, наприклад, нерівним буде правове становище засновників і учасників (незважаючи на те що й ті, і інші є учасниками після державної реєстрації товариства), оскільки засновники несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями, що виникли до реєстрації товариства. Нерівним буде і правове становище акціонера, який є власником великого пакету акцій порівняно з дрібним акціонером, бо принцип акціонерного товариства «одна акція — один голос» дозволяє першому вирішувати багато питань діяльності товариства і практично усуває останнього від їх вирішення.

Все висловлене спростовує позицію щодо нерівності акціонерів (учасників) та компанії як основний принцип корпоративних відносин, оскільки, мовляв, як не істотна відмінність в цьому відношенні між державою, з одного боку, і АТ — з другого, але існує аналогія між державною владою і корпоративною владою³. Тому видається більш прийнятною точка зору, що не всі суспільні відносини, котрі за своєю природою є управлінськими, можуть вважатись адміністративними (тобто, вбачатися в них нерівність). Зокрема, такими не можуть бути відносини в корпораціях, громадських об'єднаннях, де управлінські відносини свідчать не про нерівність їх суб'єктів, а слугують забезпеченню необхідної самоорганізації цих структур⁴.

¹ Наприклад, якщо йдеться про укладення значних правочинів або правочинів із зацікавленістю, до голосування щодо яких не можуть допускатися акціонери, які мають відповідний інтерес.

² Див. § 2 гл. 2 розд. III цієї монографії.

³ Див.: Каминка А. И. Очерки торгового права. — М., 2002. — С. 389, 390.

⁴ Див.: Административное право: Учебник / Под ред. Л. Л. Попова. — М., 2002. — С. 36.

Автономія волі як ініціативне, вільне та рівне волевиявлення суб'єктів без будь-якого примусу притаманна корпоративним правовідносинам як на стадії укладення договору між засновниками, так і при здійсненні товариством своєї діяльності. Автономія волі учасників корпоративних правовідносин проявляється в свободі для кожного учасника (акціонера) формувати свою волю шляхом участі в роботі загальних зборів та інших органів товариства. Разом із тим винесення рішення загальними зборами можливе і за відсутності волі окремих учасників, що голосували проти. Однак корпоративні відносини дозволяють останнім на власний розсуд вирішувати своє становище в такому разі. Вони можуть або продовжувати залишатися акціонерами цього товариства, або позбавитися акцій, припинивши свої відносини з АТ. Відтак, стверджувати, що в корпоративних відносинах придушується воля акціонерів, що вони повинні підкоритися рішенню, з яким не згодні, підкорити свою волю волі більшості¹, не можна. Акціонери завжди мають вибір, як їм поводитися, так само і учасники інших товариств. Підкорення ж виникає там і тоді, де і коли особи вибору не мають.

Найбільш уразливим видається з цього приводу становище залежних товариств із їх відносинами з материнськими компаніями. Вони навіть так іменуються, оскільки підкоряються волі тієї особи, яка справляє на них вплив унаслідок наявності у неї відповідного пакета акцій (часток) — за ст. 118 ЦК не менше 20 % статутного капіталу.

Тим не менш не все так складається, як на тому наполягають господарники. Передусім слід виходити з їх правового статусу, з якого випливає цивільно-правова рівність суб'єктів. Стверджують, що навіть у холдингах панує принцип рівності господарських товариств-учасників холдингу, оскільки горизонтальні відносини між учасниками холдингу мають будуватися на підставах взаємовигідного співробітництва і не допускається нав'язування жодних рішень, які б ущемляли інтереси одного учасника холдингу на користь іншого².

П. Степанов робить висновок про те, що з точки зору цивільно-правового статусу всі суб'єкти корпоративних відносин (у тому числі материнські і дочірні господарські товариства) є рівними. Навіть тоді, коли один суб'єкт корпоративних відносин має можливість дати іншому суб'єкту обов'язкову вказівку, це не тягне за собою виникнення владних відносин і усунення цивільно-правової рівності суб'єктів. Материнське товариство «володіє лише правом, а не імперіумом», а дочірнє зв'язано «його домаганням, а не його

¹ Див.: Макарова О. А. Корпоративное право. – М., 2005. – С. 9,10.

² Див.: Портной К. Правовое положение холдингов. – М., 2004. – С. 68.

велінням»¹. До цього автор додає ще один критерій відмежування адміністративних відносин, в яких суб'єкт наділений державно-владними повноваженнями, і корпоративних, які складаються між материнським та дочірнім (залежним) товариством, — це можливість перших самостійно домогтися здійснення обов'язку, покладеного на другу сторону відносин. У корпоративних відносинах, на його думку, навпаки, суб'єкт у кінцевому результаті не може самостійно підкорити іншу сторону здійсненню обов'язку, а повинен для її примусового здійснення, у тому разі, якщо обов'язок не буде виконано добровільно, звернутися до інших учасників корпоративних відносин або до юрисдикційних органів.

Видається, що наведені П. Степановим доводи не повною мірою переконливі, починаючи з самого початку, що всі материнські і дочірні господарські товариства рівні, з огляду на їх цивільно-правовий статус. Думається, що саме це слід довести стосовно їх статусу, для чого необхідні дещо інші аргументи. По-перше, це те, що залежне (або дочірнє) товариство — не організаційно-правова форма юридичної особи і не її правовий статус. Залежне товариство є господарським товариством (АТ, ТОВ або ТДВ), а його статус визначається як у всіх таких товариств ЦК та Законом «Про господарські товариства». Всі господарські товариства мають однакові права та юридичне становище і невірно говорити про їх розбіжності². Якщо зміниться склад акціонерів або учасників, тобто вже не буде хтось тримати більше 20 % статутного капіталу іншої особи, то товариство перестане вважатися залежним. Але чи зміниться від цього його статус? Звичайно, ні, воно залишиться юридичною особою, матиме ті ж самі права та обов'язки, продовжить перебувати в тих же стосунках, до яких воно вступило раніше.

Інша річ, що в залежних товариствах важелі управління зосереджено у тієї особи, яка має більше 20 % статутного капіталу. Власне, для цього вона й придбавала акції (частки). Тоді її рішення в органах управління залежної особи має вирішальне значення і стверджувати, що вона не впливає на діяльність залежного товариства, було б невірним. Певна річ, впливає! І впливає безпосередньо, і для цього їй не треба звертатися до юрисдикційних органів.

Втім, це не робить відносини між ними владними, адже такі ситуації, коли має місце вплив однієї особи на іншу, спостерігається в численних цивільно-правових зобов'язаннях, наприклад, договорах підряду, комісії,

¹ *Степанов П. В.* Корпоративные отношения в гражданском праве // Законодательство. — 2002. — № 6. — С. 35.

² Немає розбіжностей навіть між товариствами, створюваними в процесі приватизації і звичайним шляхом, про що йшлося в § 2 гл. 1 розд. II цієї монографії.

доручення, управління майном, спадковому договорі тощо. Всі вони припускають, що протягом існування відносин між особами (договірних) одна особа може надавати обов'язкові для виконання вказівки іншій особі, яка, в свою чергу, має виконувати їх. Але ж ці відносини нікому й на думку не заманеться назвати владними або адміністративними. Так само це і в корпоративних відносинах, які, можливо, тривають довше, ніж договірні, але це не правило, якщо акції (частки) відчужуватимуться і відповідно змінюватимуться прийняття рішення, формування та діяльність органів товариства.

Отже, саме в останньому і зосереджено те, в чому деякі дослідники вбачають владність, а тому — нерівність. Між тим владні відносини зумовлює само по собі правове становище того чи іншого суб'єкта. В корпоративних відносинах, як зазначалося, правове становище всіх однакове, а можливість впливати на волю іншої особи зумовлена механізмами участі в органах управління останньої. Це принципово відрізняє корпоративні відносини від адміністративних і не робить їх владними.

Тому, гадаємо, позиція В. Долинської, яка вважає, що акціонерне право регулює майнові відносини, засновані як на рівності, автономії волі, майновій самостійності учасників, так і на владному підпорядкуванні однієї сторони другій, а також особисті немайнові відносини¹, має істотні вади. До того ж, як слушно зазначив Д. Ломакін, будь-які владні відносини складаються з трьох елементів: а) це право особи, наділеної владними повноваженнями, видавати накази підлеглим; б) обов'язок підлеглих їх виконувати; в) легітимна основа владних відносин, що полягає в можливості давати розпорядження не свавільно, а виходячи із встановлених правил². І якщо третій елемент, безумовно, притаманний відносинам в АТ, то щодо перших двох такого сказати не можна. АТ не надає ніяких наказів акціонерам, а останні не виступають підлеглими стосовно АТ, бо самі і формують його волю на загальних зборах. Очевидно, саме присутність управлінського елемента, нетипова для цивільно-правових відносин, як висловився Є. Б. Сердюк, в певному ступені наближує їх до предмета адміністративного права³.

До цього слід додати, що механізми корпоративного права мають встановлювати відповідальність особи, яка прийняла рішення, котрим завдані збитки залежному товариству, оскільки саме волю останнього

¹ Див.: *Долинская В. В.* Акционерное право: Учебник / Отв. ред. А. Ю. Кабалкин. – М., 1997. – С. 10, 11.

² Див.: *Ломакин Д. В.* Акционерное правоотношение. – М., 1997. – С. 20.

³ Див.: *Сердюк Е. Б.* Акционерные общества и акционеры: корпоративные и обязательственные правоотношения – М., 2005. – С. 32.

формує інша особа, за що і має відповідати. Це також свідчить про цивільно-правові засади корпоративних відносин.

Так само вважає і Н. Пахомова, яка додає, що корпоративні відносини відрізняються від інших вольових відносин тим, що, по-перше, підставою їх виникнення є акт узгодження воль їх учасників; по-друге, за згодою останніх встановлюється особливий порядок реалізації фактичної можливості володіння, реалізації та розпорядження майном, бо корпоративні відносини є відносинами з множинністю суб'єктів приналежності майна; по-третє, цим відносинам притаманна «самоврегульованість», що проявляється, зокрема, у введенні внутрішньокорпоративної відповідальності за невиконання прийнятих загальних рішень¹.

Майнова самостійність учасників корпоративних правовідносин проявляється в майновому відокремленні товариства від майна учасників, виникненні у товариства права власності на майно учасників, що внесені ними в статутний капітал (в оплату акцій). Акції закріплюють права акціонерів, але не на майно АТ, власником якого є останнє, а на корпоративні права, що надаються акціонерам. Як власник акцій акціонер має право на свій розсуд здійснювати окремі правочини з ними. Як власник майна АТ має право здійснювати правочини з цим майном. При цьому АТ і кожен з акціонерів є різними суб'єктами права і мають право власності на різні об'єкти. Проте воля самого АТ як власника формується акціонерами шляхом: їх участі в загальних зборах, які ухвалюють рішення про затвердження договорів на суму, більшу, ніж та, що зазначена в статуті; формування органів товариства. Такий взаємозв'язок прав акціонерів і прав АТ дозволяє стверджувати про суміщення АТ розсіченого права власності на капітал-власність і капітал-функцію та закріплення за акціонерами права на абстрактний капітал. Практично те ж саме можна говорити про власність в інших товариствах і розмежування прав учасників та товариства на майно, повноважень кожного з них та вирішення об'єктів цих прав.

Право на захист має кожен учасник (акціонер), чие право порушене, шляхом звернення до суду. Специфіка корпоративних правовідносин часто приводить до «нагромадження» корпоративних прав у значних акціонерів і, як наслідок, до порушень прав дрібних акціонерів. Відсутність у них реальної можливості впливати на прийняття рішень загальними зборами акціонерів безпосередньо позначається на їх правах, які тим самим можуть бути порушені. В зв'язку з цим корпоративні права

¹ Див.: Пахомова Н. Н. Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект): Монография: – Екатеринбург, 2004. – С. 18.

акціонерів захищаються і вельми специфічним способом, встановленим у законі та відмінним від традиційних засобів судового захисту. Так, аби запобігти ураженню їх прав, ним надана можливість вимагати від АТ оплати вартості належних ним акцій у разі, якщо вони голосували проти прийняття загальними зборами рішення про припинення АТ із правонаступництвом або про укладення одного чи декількох взаємопов'язаних правочинів щодо відчуження майна (необоротних активів) товариства та здійснення операцій з борговими вимогами й зобов'язаннями (факторинг), якщо на момент укладення відповідного правочину балансова вартість таких активів або зобов'язань перевищує суму, еквівалентну 14 000 євро за курсом, встановленим Національним банком України, або перевищує 10 % підсумку балансу ВАТ, у порядку, встановленому ФДМУ (п. 144 Закону «Про державну програму приватизації»).

Слід вказати, що такий механізм, який іменується «право на незгоду» і належить до захисту прав акціонера, лише умовно можна віднести до захисту, адже про захист йдеться при порушенні прав особи. У наведених же випадках порушення не було.

Специфіка захисту корпоративних прав полягає і в тому, що в багатьох випадках право акціонера в результаті звернення його до суду не відновлюється, як то часто буває з суб'єктивними цивільними правами, оскільки немає чого відновлювати. Враховуючи підстави, що послугували зверненню до суду, навряд чи можна ставити питання про відновлення права на інформацію чи про участь акціонера у загальних зборах. Практика йде іншим шляхом, а саме: як правило, акціонер звертається до суду з вимогою про оскарження рішення загальних зборів. Більше того, наступною особливістю захисту прав акціонерів є те, що суд може залишити без задоволення вимогу акціонера, хоча б і було наявним порушення його прав¹.

Майновий, компенсаційний характер відповідальності, за загальним правилом, втілено у вимоги повного відшкодування збитків. У корпоративних правовідносинах такий традиційний цивільно-правовий підхід можливий лише у разі реалізації акціонерами свого права вимоги оплати вартості акцій в наведених випадках. При цьому слід застерегти такі два аспекти. По-перше, не можна стверджувати, що тим самим АТ несе відповідальність перед акціонерами, бо в його діях (прийнятті рішень загальними зборами) немає ознак правопорушень, дії товариства є правомірними, за що воно не може нести відповідальність. По-друге, АТ зобов'язане викупити в акціонера його акції, виходячи із балансової

¹ Докладніше про це див. гл. 6 розд. IV цієї монографії.

вартості активів товариства. Така вартість відрізняється від номінальної вартості акцій і від їх ринкової вартості, тому компенсаційного характеру викуп акцій товариством не має. Інших майнових прав акціонерів щодо товариства або інших акціонерів немає і тому не може бути майнового характеру відповідальності.

Враховуючи наведені аргументи на користь розуміння корпоративних правовідносин як цивільно-правових, можна перейти до іншого етапу їх характеристики, а саме: до яких з двох видів цивільно-правових відносин слід віднести корпоративні відносини, чи слід до них застосовувати інший підхід?

1. Спробуємо розглянути *корпоративні відносини як майнові*. Ще класики цивілістичної науки вказували, що майнові відносини — це насамперед відносини між власниками або відносини, пов'язані із власністю¹. При створенні корпорації відбувається формування капіталу за рахунок вкладення коштів декількома або численними (в АТ) особами². Якщо це так, то безсумнівно, що при цьому виникають майнові відносини. Одночасно ці відносини пов'язані також з виникненням нового власника на цей капітал і збереженням окремих майнових прав щодо нього у осіб, які його сформували. При цьому названі права реалізуються не тільки у майнових правовідносинах — власності, а й у відносинах по управлінню нею, які вже не можна назвати майновими³. Отже, вірним є висловлення І. Шиткіної, згідно з яким правовий режим акціонерної форми власності, безумовно, ширше за майнові відносини, але не тому, що вона не відповідає принципам і методам цивільно-правового регулювання, — «розщеплення», ускладнення відносин із приводу власності і прав власності вимагають адекватної організації процесу реалізації цих прав⁴.

Майновий же аспект корпоративних відносин, тобто їх бачення як майнових, приводить до іншої дилеми: вони є речовими чи зобов'язальними, адже саме такі види майнових прав позначені в ЦК? Склалися три концепції з цього приводу, а саме: що вони існують в зобов'язальних правовідносинах; речових правовідносинах (акціонери-співвласники) і корпоративних правовідносинах.

¹ Див.: *Братусь С. Н.* Предмет и система советского гражданского права. — М., 1963. — С. 10, 11.

² Це за загальним правилом, не враховуючи компанії однієї особи.

³ Питання про управління буде розглянуто в § 4, а питання про корпоративну власність — в § 5.

⁴ Див.: *Шиткина И. С.* Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. — М., 1997. — С. 10.

Менш за все прибічників наявності речових правовідносин між акціонерами і товариством, бо акціонери не є співвласниками АТ, а є власниками акцій. Ця позиція викликає безумовну згоду, але в той же час, видається, що просто відвертати її неприпустимо, адже слід постійно враховувати неподільність розуміння акціонера як власника акцій і носія прав, що надаються йому цією акцією. Кожен акціонер має речове право на акцію — право власності. Однак сама по собі акція не становить ніякої цінності без здійснення прав, що нею надаються. А вже специфічність цих прав та їх відмінність як від речових, так і від зобов'язальних і дозволяють стверджувати про наявність у акціонера тих прав, що іменуються корпоративними правами. Тобто, ця версія безпосередньо стикається з трансформацією відносин власності, внаслідок чого вона фактично перетворюється на відносини власності у видозміненому вигляді¹. З таких позицій розглядав відносини між акціонером і АТ П. Писемський, виводячи таке бачення з теорії фікції права власності компанії². Речову природу прав акціонера визнавав і І. Тарасов³.

Друга позиція полягає в тому, що корпоративні права мають зобов'язальну природу. Саме на цьому побудована норма російського законодавства (п. 2 ст. 48 ЦК РФ). Такий погляд є панівним і серед учених⁴.

Цікаво при цьому простежити таке бачення та його видозміни. Певна частка вчених, додержуючись розглядуваної позиції, не є цивілістами і тому такий їх погляд зрозумілий, бо фактично вони виходять із даності пропонованої в ЦК дихотомії — існування тільки речових і зобов'язальних прав. При цьому, ймовірно, і деякі цивілісти зайняли таку позицію, не замислюючись над можливістю перегляду в цілому кола майнових та й

¹ Докладніше про це див. § 2 гл. 2 розд. II цієї монографії.

² Див.: *Писемский П.* Акционерные компании с точки зрения гражданского права – М., 1876. – С. 58,59.

³ Див.: *Тарасов И. Т.* Учение об акционерных компаниях. – М., 2000. – С. 483.

⁴ Див.: *Годемэ Е.* Общая теория обязательств. – М., 1948. – С. 204; *Пушкін О., Селіванов В.* Відносини підприємництва і правовий статус їх суб'єктів // *Право України.* – 1994. – № 5. – С. 13; *Пронська Г.* Право колективної власності у підприємницькій діяльності в Україні // *Концепція розвитку законодавства України.* – К.: 1996. – С. 273; *Право власності в Україні / Під ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнецової.* – К., 2000. – С. 192; *Дзера О. В.* Розвиток права власності громадян в Україні. – К., 1996. – С. 136; *Ломидзе О.* Переход обязательственных прав участников юридических лиц // *Рос. юстиция.* – 1999. – № 10. – С. 17; *Долинская В. В.* Вказ. праця. – С. 12; *Луць В. В., Сивий Р. Б., Яворська О. С.* Акціонерне право. – К., 2004. – С. 13; *Семчик В.* Право власності: Проблеми розвитку. – К., 1999. – С. 69.

взагалі цивілістичних відносин. А от позиція певних цивілістів, яка, пройшовши етап свого розвитку, видозмінилася, є, на наш погляд, показовою. Наприклад, якщо Є. Суханов на початку 90-х років ХХ ст. стверджував про зобов'язальну природу корпоративних відносин¹, то вже наприкінці 90-х років його бачення змінилося, і він став доводити корпоративний, а не зобов'язальний характер відносин учасників товариств з товариствами². Це, є природним, бо слід було осмислити новий відносин із їх специфікою порівняно з речовими та зобов'язальними. На це звертали увагу і такі відомі цивілісти, як О. Камінка³, В. Мозолін⁴, М. Агарков⁵. Вони наголошували на своєрідності «корпоративного забарвлення» (О. Камінка) тих відносин, які зазвичай визначаються як зобов'язальні, на неточності характеризувати права акціонерів як зобов'язальні. Насамперед це стосується суперечності корпоративних відносин з розумінням зобов'язання, адже перші будуються на іншій моделі правовідносин. Видається вагомим твердження про те, що акціонери товариства знаходяться в становищі «його господарів, а не сторонніх осіб» (В. Мозолін), як це має місце в зобов'язальних правовідносинах. Тому вважаємо незрозумілою позицію деяких дослідників, у тому числі й сучасних українських, котрі не враховують ті аспекти, які не можна обминути увагою. Причому це робиться без будь-яких аргументів, незважаючи навіть на те, що вони погоджуються з позицією про невідповідність корпоративних правовідносин класичним зобов'язанням⁶. Що ж заважає цю невідповідність врахувати — невідомо. Інша річ, що вказується на змішаний характер корпоративних відносин унаслідок того, що, крім корпоративних прав, вони містять ще зобов'язальні — право вимагати виплати нарахованих дивідендів, право на ліквідаційну квоту⁷.

¹ Див.: Суханов Е. А. Лекции о праве собственности. – М., 1991. – С. 98; *його ж.* Система юридических лиц // Сов. государство и право. – 1991. – № 11. – С. 46.

² Див.: Гражданское право: в 2 т. / Под ред. Е. А. Суханова. – М., 1998. – Т. 1. – С. 26; Гражданское право: в 2 т. / Под ред. Е. А. Суханова. – М., 2000. – Т. 1. – С. 103.

³ Див.: Каминка А. И. Очерки торгового права. – М., 2002. – С. 398.

⁴ Див.: Мозолин В. П., Юденков А. П. Комментарий к Федеральному закону «Об акционерных обществах». – М., 2002. – С. 13–14.

⁵ Див.: Агарков М. М. Учение о ценных бумагах – М., 1927. – С. 89, 90.

⁶ Див.: Луць В. В., Сивий Р. Б., Яворська О. С. Вказ праця. – С. 14.

⁷ Див.: Кашанина Т. В. Корпоративное право (право хозяйственных товариществ и обществ): Учебник для вузов. – М., 1999. – С. 419; *Кораблева М. С.* Защита гражданских прав: новые аспекты // Актуальные проблемы гражданского права / Под ред. М. И. Брагинского. – М., 1998. – С. 76, 77; *Спасибо-Фатеева И. В.* Цивільно-правові проблеми акціонерних правовідносин. – С. 11.

Навпаки, багато сучасних дослідників, відкинувши сумнів, розвинули бачення своїх попередників і визначили корпоративні відносини як окремий вид¹.

Безумовно, при цьому слід урахувувати й попередню позицію щодо можливості наявності поряд із корпоративними й іншими видів правовідносин — зобов'язальних (при вимозі про виплату нарахованих дивідендів тощо). Це пов'язано також з твердженням про корпоративне право як комплексну галузь законодавства, а відтак — про наявність різногалузевих відносин, якими охоплюється ця комплексність. Утім, як слушно зазначає Н. Мірошнікова, в результаті таких відносин можуть виникати різні правові зв'язки, але внаслідок інших юридичних фактів. Якщо такі факти відсутні, то відносини між учасником і корпорацією не виходять за межі корпоративного зв'язку². З цим можна було б повністю погодитися, якщо уточнити, що при цьому мається на увазі корпоративне право (і, відповідно, корпоративні відносини) у вузькому їх розумінні. Якщо ж додержуватися позиції про широке розуміння корпоративного права, то і корпоративні правовідносини охоплюватимуть всі ці та й інші ланки відносин, які поєднано виникають задля однієї мети — забезпечення цілком і повністю реалізації прав учасника корпорації.

Втім, як би то не було, при розгляді природи корпоративних відносин як речових або як зобов'язальних не слід не враховувати, що це можливо за умов, якщо виходити з суто майнової природи корпоративних прав, бо саме майнові права поділяються на речові та зобов'язальні. Якщо ж вбачати в них і елементи немайнових, чи організаційних, чи такий їх симбіоз, який дозволяє відокремити їх в інший вид цивільних правовідносин, то це впливає на невірність постановки питання про віднесення корпоративних прав до речових або зобов'язальних, оскільки такий поділ притаманний майновим правам.

Відомо, що в речових відносинах щодо належності благ певним особам останнім достатньо власних дій для задоволення своїх інтересів, а в зобов'язальних це неможливо без дій зобов'язаної особи по наданню управомоченій особі певних благ. Корпоративні правовідносини, безу-

¹ Див.: *Ломакин Д. В.* Вказ. праця. – 1997. – С. 52–53; *Роднова О. М.* Природа прав, принадлежащих акционеру // *Юридические записки Ярославского государственного университета им. П. Г. Демидова* / Под ред. В. Н. Карташева, Л. Л. Кругликова, В. В. Бутнева. – Ярославль, 2000. – Вып. 4. – С. 153-155; *Белов В. А., Пестерева Е. В.* Хозяйственные общества – М., 2002. – С. 125; *Снасибо-Фатеева И. В.* Про розуміння акціонерних правовідносин. – С. 91–101 та ін.

² Див.: *Мирошнікова Н. И.* Нормативно-правовое регулирование корпоративных правоотношений // *Очерки по торговому праву* / Под ред. Е. А. Крашенинникова. – Ярославль, 1997. – Вып. 4. – С. 101, 102.

мовно, припускають наявність належності акцій конкретним особам — учасникам (акціонерам), без якої неможливо не тільки здійснення їх корпоративних прав, а й саме їх існування.

Акціонер самостійно не може реалізувати ці права — ні на участь у роботі загальних зборів, ні на одержання дивідендів, ні інших. Разом із тим він має за законом право вимоги до корпорації, але ця вимога є своерідною. Це можна проілюструвати на прикладі з акціонерами, які мають відповідно до ст. 45 Закону України «Про господарські товариства» право вимагати скликання позачергових зборів. У той же час, поперше, акціонер сам це право фактично не може реалізувати, для цього йому слід зкооперуватися з іншими акціонерами, бо лише акціонери, які володіють у сукупності більш як 10 % голосів, мають право вимагати скликання позачергових зборів. По-друге, їх право вимагати скликання зборів таке ж само, як і право інших органів АТ (наглядової ради, ревізійної комісії), тобто це вимога звичайної управлінської діяльності. По-третє, якщо ця вимога акціонерів протягом 20 днів не буде виконана, виконавчий орган не розпочне роботу по скликанню зборів, то вони мають право самі скликати їх.

При цьому показово те, що це право вони вже мають здійснювати самостійно і провадити всю діяльність по скликанню зборів без висунення вимог до виконавчого органу. Тому Вищий господарський Суд України вірно зауважив, що позови акціонерів, які вимагають по суду примусити правління АТ до скликання загальних зборів, не підлягають задоволенню¹, адже Закон надав їм право самостійно це робити.

Не має він цих прав і щодо інших акціонерів. Кожен з них повинен розуміти, що тільки всі разом вони можуть здійснити корпоративні права кожного з них. На користь будь-якого акціонера ніхто конкретно дій не здійснює, як це має місце в зобов'язальних правовідносинах. Тому говорити про те, що корпоративні правовідносини мають речовий чи зобов'язальний характер, не доводиться взагалі.

В свою чергу, це питання нерозривно пов'язане з питанням про поділ прав на абсолютні та відносні. Що стосується корпоративних правовідносин, то в них мають бути визначені всі суб'єкти, і управомоченій особі протистоїть конкретна зобов'язальна особа. Дійсно, на стадії створення корпорації (товариства) коло засновників, які укладають договір і беруть участь в установчих зборах, підтверджуючи своє право на участь у товаристві, визначене. Після державної реєстрації АТ може провадитися

¹ Див.: Господарське судочинство в Україні: Суд. Практика. Корпоративні правовідносини / Упоряд.: І. Б. Шицький (кер.) та ін.; Відп. ред. В. Т. Маляренко. – К., 2004. – С. 162.

відкрита підписка на акції. Коло підписчиків при підписці на акції визначене, оскільки власники іменних акцій вносяться до реєстру. Зміна власників іменних акцій в реєстрі відображається відповідним чином, але для АТ, його діяльності, правового становища такі зміни байдужі.

Корпоративні правовідносини не можна віднести і до абсолютних. Прийнято вважати, що абсолютними є правовідносини, в яких поіменно визначена лише одна сторона — носій суб'єктивного права, управомочена особа, якій протистоїть невизначене коло зобов'язаних суб'єктів. При цьому основним і практично достатнім для існування абсолютного суб'єктивного права і його реалізації є поведінка самого управомоченого суб'єкта — носія цього права. Обов'язки кожної і будь-якої особи, яка йому протистоїть, є пасивними і зводяться до утримання від порушень даного права.

З цих позицій в корпоративних відносинах однозначно визначеним суб'єктом є само товариство. Якщо додержуватися класичної теорії абсолютних правовідносин, то воно повинно бути і управомоченим суб'єктом, якому протистоять зобов'язані особи — учасники (акціонери). Однак це не так, бо в корпоративних правовідносинах учасники (акціонери) мають права щодо товариства, а останнє виступає немовби зобов'язаним суб'єктом щодо учасників (акціонерів), забезпечуючи існуючими в ньому механізмами їх права на участь в управлінні товариством, дивіденди, інформацію та ін.

Між самими учасниками (акціонерами) правовідносини можна було б вважати взагалі відсутніми, якщо застосовувати загальний підхід до розуміння правовідносин, оскільки жоден учасник (акціонер) не має ніяких прав щодо іншого і не несе відповідно ніяких обов'язків. Разом з тим їх всіх об'єднує належність до одного й того ж самого товариства. Тільки всі разом вони і можуть здійснити свої корпоративні права. Кожен окремо цих прав не набуває. Це стосується в першу чергу права на участь в управлінні товариством — на участь в загальних зборах учасників (акціонерів) и через це — у формуванні інших органів товариства. Жоден учасник (акціонер) сам по собі не може придбати і майнових прав, що надаються йому акцією, наприклад, на дивіденди, якщо про їх нарахування та розмір не буде прийняте рішення загальними зборами. Не виникне у нього і права на одержання частки майна ліквідованого товариства без прийняття рішення загальними зборами про ліквідацію товариства.

Можливо, така конструкція правовідносин і побудила П. Гуссаковського до твердження, що зобов'язальні правовідносини пов'язують не лише одного акціонера та АТ, а й акціонерів між собою¹. Мабуть, це

¹ Див.: Гуссаковский П. Н. Вопросы акционерного права. – Пг., 1915. – С. 38.

стикується з баченням об'єднання капіталу як економічної категорії, що диктує необхідність поєднання ланцюга суб'єктів, пов'язаних між собою, «звернутих один до одного певним чином» і завдяки цьому створюючих основну юридичну тканину, відповідну економічній¹. Хоча при цьому не слід забувати, що такі відносини, в яких особи мають відповідні права та обов'язки один стосовно іншого (один акціонер до іншого та всіх акціонерів), в АТ не виникають, про що вже йшлося.

Треба також зазначити, що право управомоченого суб'єкта у відносних правовідносинах може бути порушене тільки з боку конкретної особи, яка протистоїть йому. В абсолютних правовідносинах право управомоченої особи потенційно може порушитися будь-ким. Право ж управомоченого суб'єкта корпоративних правовідносин (учасника, акціонера) може бути порушене товариством (його органами або посадовими особами), але і не тільки ними, а й, наприклад, реєстраторами, які внаслідок вимог закону безпосередньо пов'язані із здійсненням акціонерами своїх прав. Незважаючи на те що акціонер не перебуває в правовідносинах із реєстратором, нездійснення останнім дій щодо внесення відповідного запису до реєстру (в разі переходу права власності на акцію) може зробити неможливим для акціонера реалізацію ним своїх корпоративних прав.

Отже, корпоративні правовідносини є яскравим прикладом прояву рис одночасно абсолютних та відносних правовідносин. Їх своєрідність полягає в тому, що вони не просто поєднують у собі риси їх обох, а й мають власну специфіку, що втілюється в зв'язках за типом «кожен з... (учасників, акціонерів) — до одного (товариства)», а також «будь-який з... (акціонерів) — до реєстратора і, як наслідок, — до акціонерного товариства».

Висловлене доводить, що методологічно невірно ставити питання про речовий або зобов'язальний характер цих відносин, їх абсолютність або відносність, оскільки вони настільки своєрідні, що становлять нову якість, утілену в поняття корпоративних правовідносин, окремих як від речових, так і від зобов'язальних.

2. Постановка питання про можливість розуміння корпоративних відносин як *особистих немайнових* викликана ст. 100 ЦК, в якій зазначено, що право участі в товаристві є особистим немайновим правом. Вважаємо, що цьому питанню було приділено достатньо уваги у § 3 гл. 1 розд. II цієї монографії.

¹ Див.: Пашуканис Е. Б. Общая теория права и марксизм // Избранные произведения по общей теории государства и права. — М., 1980. — С. 90.

3. Попередні міркування доводять, що правова природа корпоративних прав не дозволяє стверджувати про їх виключно майновий або виключно немайновий характер. Однак не можна й вважати корпоративні правовідносини *поєднанням цих двох видів відносин*, ураховуючи, що питому вагу в корпоративних правовідносинах становлять організаційні відносини, в яких реалізуються майнові та немайнові права. Насправді ж право участі само по собі без майнових прав існувати не може. Так само і майнові права учасника товариства — ніщо без права участі. Виникає симбіоз майнових та немайнових прав. Про це зазначали В. Вульф¹, Н. Фомичева², Д. Ломакін³. Утім, оскільки для них не менш значущими є організаційні права, то обмежитися лише вказівкою на поєднання в корпоративних правах майнових та немайнових прав було б невірним.

Останнє послугувало підставою для пропозиції ввести до законодавства термін «система участі», який визначається як безпосередня та/або опосередкована участь осіб в організаціях через: майнові відносини (участь у статутному або складеному капіталі); договірні відносини (можливість на підставі договору визначати рішення тих чи інших осіб; будь-які організаційно-управлінські і навіть сімейні відносини (тільки для фізичних осіб), що виявляються при діяльності учасників та/або членів органів управління організацією⁴. Думається, що, крім змішування понять майнових та договірних відносин (останні з яких також є за своєю природою майновими), таке бачення є й спірним стосовно включення до цієї системи сімейних відносин. Проте, по суті висловлений підхід є вірним, бо дійсно слід говорити про систему участі, яка порівняно, наприклад, із поєднанням трьох правомочностей власника має інший ступінь взаємозумовленості прав, що складають таку систему.

4. Суперечностей між обома підходами (з приводу суто майнового та суто особистого немайнового характеру корпоративних відносин), ймовірно, можливо було б позбавитися, якщо допустити існування *організаційних відносин* як цивільно-правових. Але це межує з проблематикою вичерпності предмета цивільно-правового регулювання. Тобто, чи можна припустити й інші види правовідносин, які б вважалися цивільними?

¹ Див.: Вульф В. Ю. Основы учения о товариществах и акционерных обществах. — М., 1927. — С. 131.

² Див.: Фомичева Н. В. Права акционеров и их защита // Новое российское гражданское законодательство и практика его применения / Под ред. З. И. Цыбуленко. — Саратов, 1998. — С. 59.

³ Див.: Ломакин Д. В. Вказ. праця. — М.: Спарк, 1997. — С. 119.

⁴ Див.: Гританс Я. М. Корпоративные отношения (правовое регулирование организационных форм). — М., 2005. — С. 104.

Відома спроба О. Красавчикова довести доцільність включення до предмета цивільного права організаційних відносин¹ не закріплена в законодавстві, хоча в науці має як своїх прихильників², так і супротивників³. Безумовно, організаційні відносини існують. Наприклад, відносини з попереднього договору, які не можна охарактеризувати як майнові, бо за ст. 635 ЦК попереднім є договір, сторони якого зобов'язуються протягом певного строку (в певний термін) укласти договір у майбутньому (основний договір) на умовах, встановлених попереднім договором. Та й відносини, що передують будь-якому договору, тобто стадії його укладення (оферта і акцепт), також можна позначити як організаційні. Так само, якщо йдеться про укладення договору про створення юридичної особи та проведення інших заходів задля цього. Нарешті, все, що стосується діяльності юридичної особи, для чого важливий не лише зовнішній аспект — її вступ до цивільно-правових відносин з іншими особами, а і внутрішній щодо її повсякденної діяльності по формуванню її волі та і взагалі існуванню як суб'єкта права.

Можна застосувати метод від противного, задавши питанням: якими вони є, якщо не цивільними? На початку, зазначимо, що часто організаційні правовідносини ототожнюються з адміністративними⁴. М. Агарков відзначав організаційні відносини, з яких складається діяльність держави, котра організує їх, що регулюються адміністративним правом⁵. Проте поступово складається й інше бачення організаційних відносин. Так, С. Братусь виявляв їх цивілістичну природу, хоча не відокремлював їх від майнових, вказуючи, що вони є проявом, немов би іншою стороною відносин майнових, їх рефлексом⁶. Такої ж позиції

¹ Див.: *Гританс Я. М.* Гражданские организационно-правовые отношения // Сб. статей: Антология уральской цивилистики. 1925–1989. – М., 2001. – С. 163.

² Див.: *Захаров В. А.* Создание юридических лиц: правовые вопросы. – М., 2002. – С. 62; *Гонгало Б. М.* Предмет гражданского права // Проблемы теории и гражданского права. – М., 2003. – С. 18–20; Цивільне право України: Підручник: У 2 т. / За заг. ред. В. І. Борисової, І. В. Спасиво-Фатеевої, В. Л. Яроцького. – К., 2004. – С. 15; *Борисова В. І.* До чинників, що характеризують цивільне право України як галузь приватного права // Вісник Академії правових наук України. – 2005. – № 2 (41). – С. 110–111.

³ Див.: *Корбань В.* Правове регулювання спонукання до укладення договору // Право України. – 2001. – № 1. – С. 43–44.

⁴ Див.: *Пушкин О. А., Носко Л. Я.* Понятие имущественных отношений, регулируемых гражданским правом // Сборник материалов Саратовского юридического института им. Д. И. Курского. – Саратов, 1971. – С. 24, 25.

⁵ Див.: *Агарков М. М.* Предмет и система советского гражданского права // Сов. государство и право. – 1940. – № 8-9. – С. 61.

⁶ Див.: *Братусь С. Н.* Предмет и система советского гражданского права. – М., 1963. – С. 65.

додержувалися І. Новицький і Л. Лунц¹. Цю позицію підтримував також А. Биков, який зазначав, що організаційні елементи у правовідносинах не є самостійними і що вони тісно пов'язані з майновими². С. Алексеев також додержувався думки, що організаційні відносини можуть бути водночас і майновими, які відокремлюються від інших суспільних відносин за ознакою об'єкта, а організаційні — за ознакою свого суб'єкта³.

А вже О. Красавчиков наголошував на існуванні суто організаційних відносин з організаційним елементом на першому плані і організаційних відносин, що слугують основним майновим відносинам. Причому останні мають функцію упорядкування майнових відносин⁴. Тобто, і він відзначав тісний зв'язок між організаційними та майновими відносинами.

Таке їх розуміння існує і дотепер. Наприклад, В. Борисова вказує, що корпоративні відносини — це змішані майново-організаційні відносини, в яких організаційні елементи спрямовані на обслуговування як речових, так і зобов'язальних відносин⁵. А от П. Степанов та А. Синенко вважають корпоративні відносини просто організаційними⁶.

5. Отже, зв'язок як ключова характеристика відносин між учасником товариства і товариством обумовлюється різними правовими категоріями: метою, майном, управлінням, підприємницькою діяльністю. З огляду на те, що брати участь у відносинах з іншими особами можна лише з певною метою, право на участь виникає тоді, коли учасники об'єднані спільною метою, досягнення якої вони прагнуть. Саме останньому й підкорено впорядкування їх зусиль через налагодження відповідних майнових, організаційних, немайнових відносин та підприємницької діяльності.

Необхідність узгодження зазначених аспектів відносин між учасниками вимагає відпрацювання певних механізмів, які являють собою корпоративне управління, що в свою чергу й зумовлює їх спільну діяльність як єдиного суб'єкта — юридичної особи.

¹ Див.: *Новицкий И. Б., Лунц Л. А.* Общее учение об обязательстве. – М., 1950. – С. 59.

² Див.: *Быков А. Г.* План и хозяйственный договор. – М., 1975. – С. 53-61.

³ Див.: *Алексеев С. С.* Предмет советского социалистического гражданского права. – Уч. тр. Свердл. юрид. ин-та. – Сер. Гражданское право. – 1959. – Т. 1. – С. 72.

⁴ Див.: *Красавчиков О. А.* Гражданские организационно-правовые отношения // Сов. государство и право. – 1966. – № 10. – С. 50-57.

⁵ Див.: *Борисова В. И.* До чинників, що характеризують цивільне право України як галузь приватного права. – С. 110-111.

⁶ Див.: *Степанов П. В.* Корпоративные отношения в коммерческих организациях как составная часть предмета гражданского права: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – М., 1999. – С. 13; *Синенко А. Ю.* Эмиссия корпоративных ценных бумаг: Правовое регулирование, теория и практика. – М., 2002. – С. 19.

Для складання наведених зв'язків між учасниками мають значення як майновий, немайновий, так і організаційний аспекти. Вичленовувати один з них було б невірним, оскільки вони становлять нерозривну єдність: майнова участь (вкладення капіталу у різні способи, в тому числі придбанням акцій) зумовлює організаційні права (право на участь в управлінні через принцип «одна акція — один голос»¹). Немайнове право на інформацію немовби супроводжує майнові права і дозволяє реалізувати організаційні права. І навпаки, без організаційних зусиль, що мають місце як спочатку при створенні товариства, так і в подальшому при налагодженні його діяльності та належному рівні управління, майнові права не матимуть ніякої цінності.

Наведене свідчить про комплексність корпоративного права, яке складається з декількох взаємопов'язаних прав майнового, немайнового та організаційного характеру. В роботах І. Спасибо-Фатєєвої неодноразово доводилася наявність у корпоративних правовідносинах симбіозу майнових, немайнових та організаційних відносин². Збірною категорію вважає корпоративні права Б. Гонгало³

Разом із тим корпоративні правовідносини мають такі особливості поряд з притаманними їм рисами цивільно-правових відносин, що дозволяє стверджувати про їх специфічний характер. Сутність цих відносин та певних закономірностей зв'язків між їх суб'єктами тягне за собою неможливість утиснути їх в «прокрустове ложе» уявлень, котрі склалися про відомі підходи до різновидів цивільних правовідносин. Їх регулювання стає можливим лише із зовсім інших позицій — корпоративного права. Такий підхід дає змогу відмовитися від стереотипів, які склалися і не вписуються в схему корпоративних зв'язків,

Цей крок у розвитку основних інститутів цивільного права зроблений — в період активного створення акціонерних товариств із помітним

¹ Так само в товариствах з обмеженою та додатковою відповідальністю. Декілька трансформовано цей же принцип діє і в повних та командитних товариствах, в яких, за загальним правилом, голосування не залежить від розміру частки в майні, але, перше, інше може бути передбачено установчими документами, а по-друге, зміщення акцентів на те, що управлятимуть у цих товариствах ті учасники, які несуть повну відповідальність за результати їх діяльності, приводить до того, що організаційні права знов-таки залежать від майнових відносин, якими є майнова відповідальність.

² Див.: *Спасибо-Фатєєва І. В.* Про розуміння акціонерних правовідносин // Вісник Академії правових наук України – 2000 – № 3 (22). – С. 91–101; *вона ж.* Юридична природа права на управління в акціонерному товаристві // Там само. – 1999. – № 3. – С. 77–88; *вона ж.* Поняття майна, майнових та корпоративних прав як об'єктів права власності // Вісник комерційного права. - 2004. – № 5. – С. 9–18.

³ Див.: *Гонгало Б. М.* Предмет гражданского права // Проблемы теории гражданского права. – М., 2003. – С. 23.

відставанням законодавства, що регулює ці процеси. Крок від договірного до корпоративного права не потягне за собою якихось стрибкоподібних змін у праві, оскільки корпоративні відносини склалися внаслідок послідовного перетворення договірних правовідносин.

Будь-який новий напрям у науці може формувати свої теорії, спираючись на загальні закономірності правового регулювання, використовуючи основні поняття правової науки. Дослідження корпоративних правовідносин як нового цивільно-правового інституту базується на понятійному апараті про правовідносини (хоча далеко не безспірному), що склався, його структуру, суб'єктивне право, правочини, договори, стадії їх укладення, механізм захисту права та ін.

Характеристика корпоративних правовідносин має відбуватися на ustalених підходах до правовідносин, які, по-перше, є суспільними відносинами, врегульованими нормою права; по-друге, результатом реалізації норми, індивідуалізованим суспільним зв'язком між особами. Проявом такого зв'язку є встановлення між особами суб'єктивних прав і обов'язків, що підтримуються (гарантуються) державою.

Більш конкретний аналіз будь-яких правовідносин досягається встановленням підстав їх виникнення, зміни та припинення, визначення їх суб'єктного складу, змісту і структури, а також об'єкта. Не вдаючись до полеміки про структуру, елементи і склад правовідносин, для характеристики корпоративних правовідносин використаємо найбільш універсальний підхід. Ці правовідносини мають всі риси і ознаки правовідносин взагалі, особливості, зумовлені віднесенням їх до цивільних правовідносин, а також специфікою, що визначається їх корпоративною сутністю.

Корпоративні правовідносини на стадії створення товариства складаються між засновниками; після його державної реєстрації — між учасниками (акціонерами), учасниками (акціонерами) і товариством, органами товариства і учасниками (акціонерами). О. Макарова визначає корпоративні відносини як систему відносин, що складаються між учасниками об'єднання (акціонерами) та відокремленим від них апаратом управління (менеджментом), а також між менеджментом та іншими зацікавленими особами об'єднання (працівниками, партнерами, державними органами тощо) та є результатом компромісу інтересів об'єднання, його учасників та менеджмента. Вона наголошує на двох видах корпоративних відносин: внутрішньокорпоративних та зовнішніх відносинах корпорації з партнерами, кредиторами, персоналом, біржами, фахівцями

фондового ринку, державними органами, що здійснюють контроль за діяльністю корпорації¹.

В цілому можна з цим погодитися, якщо врахувати деякі моменти.

По-перше, не завжди корпоративні відносини складаються в об'єднаннях, можливо їх існування і в компанії однієї особи. Та й взагалі термін «об'єднання» може викликати непорозуміння, тим більш враховуючи наше, українське господарське законодавство з його плутаниною в об'єднаннях, товариствах тощо.

По-друге, питання щодо суб'єктного складу корпоративних відносин розглядатиметься в розділі III цієї монографії.

По-третє, в чому специфіка відносин корпорації з партнерами та кредиторами порівняно зі звичайними цивільно-правовими відносинами — не зовсім зрозуміло.

По-четверте, також не ясно, чому відносини між корпорацією та працівниками О. Макарова бачить як зовнішні.

§ 5. Корпоративне управління

Юридична природа корпоративного управління. Розмежування приватного і державного управління. Дворівневність відносин з управління — внутрішні і зовнішні відносини. Співвідношення управління та правомочностей по володінню, користуванню та розпорядженню майном. Розмежування понять «управління справами юридичних осіб», «органи управління», «управління діяльністю», «ведення справ», «оперативне управління». Управління при неплатоспроможності боржника та в процесі банкрутства. Суб'єкти, об'єкти та підстави виникнення управління.

З'ясування загальних уявлень про корпоративне управління треба передусім пов'язувати з приватним аспектом поняття управління, яке в жодному разі не слід ототожнювати з публічними відносинами по управлінню і, зокрема з державним управлінням. Корпорації (АТ) є приватними юридичними особами і тому відносно них слід застосовувати приватне розуміння управління, оскільки цей термін є усталеним — майже тоді, коли йдеться про управління в АТ, акції яких належать державі.

Отже, спробуємо з'ясувати, що таке приватне управління, чим воно відрізняється від державного управління та де і як воно застосовується.

У зв'язку з наведеним постає питання про співвідношення економічних відносин із відносинами по управлінню і його правовим аспектом. Значення ролі управління зростає з посиленням суспільного характеру вироб-

¹ Див.: Макарова О. А. Корпоративное право. – М., 2005. – С. 9.

ництва¹, воно необхідно там, де функціонує великий капітал, власники якого здійснюють свої правомочності через управління ним. Усуспільнення капіталу на корпоративному рівні також вимагає управління ним, що і дозволяє і акціонерам, і АТ реалізувати свої повноваження власників.

Традиційно вважалось, що управління регулюється адміністративним правом, оскільки побудовано на принципах влади і підкорення, обов'язкового й імперативного регулювання. Це дійсно так і заперечувати цей підхід неможливо, але із застереженням про те, що це стосується управління публічною власністю — державною і комунальною, зокрема акціями, що належать державі. При здійсненні управління цією власністю між державними органами виникають адміністративно-правові відносини.

Взагалі термін «управління» звичайно сприймається як керування, і тому припускається існування управління у владних відносинах перш за все стосовно державного управління. Між тим не слід перетягувати таке перебільшене розуміння управління, що склалося за радянських часів, на сучасні суспільні й правові відносини, оскільки в сьогоднішньому економічному, соціально-правовому та політичному середовищі не тільки виникають нові інституції, а й зовсім інакше розуміються ті, що вважалися усталеними.

Одним із них і є управління. Розглянемо цей феномен з урахуванням різних підходів і чинників, які допомогли б його зрозуміти. Розпочнемо його аналіз із Конституції України, оскільки саме в ній слід шукати корені управління як державно-правової владної функції. В Конституції термін «управління» використовується неоднозначно і фактично не стосується загальних функцій держави щодо здійснення владного управління. В основному йдеться про управління об'єктами державної власності (ст. 116), майном, що належить Автономній Республіці Крим (ст. 138), об'єктами спільної власності територіальних громад, що перебувають в управлінні районних та обласних рад (ст. 142), ст. 140 визначає питання організації управління районами в містах як компетенцію міських рад. Згідно з ч. 1 ст. 38 Конституції громадяни мають право брати участь в *управлінні державними справами*.

Отже, в Конституції України немає терміна «державне управління» в розумінні здійснення виконавчої влади, і навпаки, конституційні норми стосуються саме управління майном. Іншими словами, припускається існування майнових відносин щодо управління. За такого суттєвого зміщення акцентів із неминучістю випливають висновки про певне переродження права на управління і необхідність його з'ясування як іншого явища у праві, ніж категорії виключно владної.

¹ Див.: Гвищиани Д. М. Организация и управление. – М., 1972. – С. 10.

Проте існують різні точки зору з цього приводу. Позиція одних науковців (зрозуміло, що ними є прибічники збереження адміністративно-владних конструкцій) залишається незмінною: управління — категорія публічного права, навіть пропонується застосовувати термін «публічне управління», яке слід розуміти як спосіб здійснення (реалізації) в цілому публічної влади, основними формами якої прийнято вважати державну владу і місцеве самоврядування¹. На підтвердження цього вони наводять постконституційне законодавство, яким встановлюються саме публічні механізми управління. Прикладом може бути Указ Президента України від 15 грудня 1999 р. № 1573/99 «Про зміни у структурі центральних органів виконавчої влади»², преамбула якого наголошує на підвищенні ефективності *державного управління* як на мету цього документа. Поняття «сфера управління» застосовується і на законодавчому рівні³.

Інший підхід до управління ґрунтується на вузькому розумінні цього терміна, який пропонується вважати лише певними організаційними заходами. Нарешті, третю точку зору становить широке розуміння управління як системи повноважень будь-яких осіб (як публічних, так і приватних) стосовно певних об'єктів.

Майнові права АТ безпосередньо залежать від управління, оскільки його капітал знаходиться в руках уповноважених органів, які укладають правочини по розпорядженню ним, використовують його у виробництві та ін. Від управління також залежать майнові права акціонерів, тому що тільки вони можуть прийняти рішення про виникнення у них права на дивіденди, їх розмір і порядок виплати.

Звідси, управління відображає організацію зв'язків між відокремленими суб'єктами, які мають відношення до права власності АТ через наявність у них акцій і здійснення ними прав по управлінню.

Відмінність між управлінням державною власністю і управлінням в АТ⁴ полягає в тому, що центром перших є держава із своїми специфічними функціями й інтересами, адміністративно-владними відносинами. Центром же других є приватні особи, які реалізують свої права і задовольняють власні інтереси в добровільному порядку шляхом придбання акцій і здійснення прав по управлінню через участь у роботі загальних зборів акціонерів, формування органів АТ, здійснення контролю та ін.

¹ Див.: Авер'янов В. Б. Предмет адміністративного права: «управлінська» і «публічно-сервісна» складові // Адвокат. — 2004. — № 7. — С. 9; Державне управління: теорія і практика / За заг. ред. Авер'янова В. Б. — К., 1998. С. 10–35.

² Див.: Офіц. вісник України. — 1994. — № 50.

³ Див.: Відомості Верховної Ради України. — 2000. — № 35. — Ст. 279.

⁴ При цьому ми не торкаємося питань державних АТ, в яких складніша ситуація.

І якщо багатогалузеве виробництво так званого цілісного народногосподарського комплексу в Україні «опинилось нездатним забезпечити саморегуляцію вертикальних і горизонтальних зв'язків на основі приватногосподарського інтересу і приватногосподарського підходу до управління»¹, то АТ саме такі зв'язки, підходи та інтереси може забезпечити.

Зміни відносин власності та відносин з приводу здійснення підприємницької діяльності вимагають свого формулювання у вигляді певної закономірності, яка при цьому проявляється в інститутах приватного права, що склалися. Ця закономірність полягає в тому, що збільшення капіталу диктує спрямованість відносин від особистісних до відносин, які виникають із абстрактного капіталу.

Із сказаного випливає, що управління АТ існує в автономній юридичній особі, спеціально створеній акціонерами як власниками первісного капіталу, вкладеного у товариство, котрі внаслідок цього набули майнових прав і прав на участь в управлінні товариством. Ці права взаємопов'язані, йменуються корпоративними правами і за своєю природою є суб'єктивними цивільними правами.

Зазначається, що приватне право відносить управління акціонерними товариствами до питань правосуб'єктності юридичних осіб² або до реалізації правомочностей власника. Останнє пов'язано з тим, що стосовно майна власника йдеться не тільки про тріаду правомочностей (по володінню, користуванню та розпоряджанню), і не тільки здійснюваних самим власником. А якщо власником є юридична особа, то насамперед важливо організувати процес використання та розпорядження її майном через утворення відповідних органів. Тому і поширеним є бачення про управління АТ як діяльність по визначенню порядку використання майна АТ і фактичному його використанню³. Виключно для цього і створювалося АТ. Тому на перший план і висувається зв'язок корпоративного управління саме з майном, а отже — в цьому і його майновий характер. І як би не визначали корпоративне управління, все зводиться до цього. Так, якщо під корпоративним управлінням розуміти механізми або систему взаємодії учасників і способи, за допомогою яких вони представ-

¹ Рибалкін В., Мамичева Л. Акціонерна власність – внутрішня основа формування і функціонування соціального ринкового господарства // Економіка України. – 1998. – № 2. – С. 49.

² Див.: Кулагин М. И. Вказ. праця. – С. 94.

³ Див.: Бакишинская В. Ю. Акционерное общество как правовая форма объединения капиталов: Дис. ... канд. юрид. наук. – М., 1997. – С. 16; Долинская В. В. Вказ. праця. – С. 101, 102.

ляють свої інтереси¹, то за цим стоїть знов-таки майно, задля якого учасники і створюють всю цю систему. Я. Функ, В. Михальченко та В. Хвалеї так прямо і висловились про АТ як про майно². Цим зроблено крок від розуміння АТ як об'єднання капіталу, в якому особистий елемент відходить на другий план, до поняття виділеного майна. Останнє продукує свої функції, в тому числі управління, яке має стосовно нього здійснюватися. Можна навіть спостерігати стикування цього бачення із відомою теорією Бринца, який доводив, що головним для майна є не його належність кому-небудь, а його призначення для чого-небудь³.

Отже, можливо, нагляднішим було б бачити АТ як таку форму використання капіталу, яка обслуговує акціонерів, із відповідною віддачею. Але так мислиться в ідеалі, а насправді корпоративне управління і покликане забезпечити максимальне наближення до такого ідеалу.

Підсумовуючи наведене, можна погодитися з тим, що насамперед корпоративне управління в АТ, його побудова та функціонування підкорені інтересам капіталу⁴. Тому видається необгрунтованою критика Є. Сердюка, який вважає такий підхід до розуміння корпоративного управління надто вузьким, оскільки рішення загальних зборів не завжди стосуються майна АТ⁵. Між тим якщо загальні збори вирішують питання не майнового порядку, зокрема обрання членів виконавчого або контрольного органу, укладення договору з реєстратором тощо, то врешті-решт всі ці питання покликані налагодити роботу АТ для належного рівня використання капіталу, а не безвідносно до цього.

Очевидно, вказане враховується у характеристиці корпоративних відносин, які справедливо визначаються як майнові, але в яких існує і реалізується низка корпоративних прав організаційного та немайнового характеру⁶.

Аналіз цивільного законодавства, як, до речі, і сімейного, свідчить про те, що поняття «управління» використовується для врегулювання цивільних відносин стосовно різних об'єктів (майна, майнових прав тощо).

¹ Див.: Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: Практическое пособие / Под ред. В. П. Губина. – М., 1999. – С. 17.

² Див.: Функ Я. И., Михальченко В. А., Хвалеї В. В. Акционерное общество: история и теория. Мн., 1999. – С. 561–565.

³ Див.: Братусь С. Н. Вказ. праця. – С. 167.

⁴ Див.: Четверикова Ю. И. Акционерные отношения в условиях перехода к рынку: Дис. ... канд. юрид. наук. – М., 1994. – С. 17; Башкинская В. Ю. Вказ. праця. – С. 187; Ломакин Д. В. Вказ. праця. – 1997. – С. 20.

⁵ Див.: Сердюк Е. Б. Акционерные общества и акционеры: корпоративные и обязательственные правоотношения. – М., 2005. – С. 59.

⁶ Див. з цього приводу §§ 2 та 3 гл. 1 розд. II цієї монографії.

Так, ЦК передбачає *управління майном*: а) що використовується в підприємстві (ст. 54); б) усім майном особи, над якою встановлена опіка (ст. 72); в) спадщиною (ст. 1285). Йдеться про управління й в Сімейному кодексі України — ст. 177.

Функції з управління майном встановлюються й Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника та визнання його банкрутом»¹. Термін «управління» вживається і стосовно майна, яке є публічною власністю (державною або власністю територіальних громад)².

У ЦК йдеться й про управління, пов'язане з діяльністю юридичних осіб, оскільки тут містяться норми про: а) органи управління юридичної особи (ст. 97); б) управління самими юридичними особами (товариством та установою) (ст. ст. 97, 101, 136, 145); в) про структуру управління (ст. 103); г) управління справами юридичної особи (ст. 105); ґ) управління діяльністю повного та командитного товариств (ст. ст. 121, 136); д) ведення справ повного товариства (ст. 122); е) управління емітентом (ст. 195).

Додамо до цього, що й за радянських часів термін «управління» використовувався в цивільному праві. Перш за все це так зване *право оперативного управління*, на якому майно належало державним юридичним особам³. Вживалося й поняття «управління спадковим майном» (ст. 552 ЦК УРСР 1963 р.).

Отже, в цивільному праві достатньо широко використовується термін «управління», якому не надається визначення, а це частково пояснює відсутність досліджень його правової природи. На перший погляд складається враження, що в цивільному законодавстві не сформована правова конструкція застосовується мов би за аналогією, запозичивши притаманні цій категорії механізми у публічного права. Спробуємо довести, що це не так, і визначити основні складники цього права як права цивільного.

Для розв'язання цих важливих проблем і розвіяння будь-яких сумнівів щодо цивілістичного розуміння права на управління наголосимо на загальній передумові виникнення останнього в контексті свого кінцевого формування як виразника (або показника) певних інтересів, утілених у відповідні правові форми й механізми. Такою передумовою є об'єктивна потреба у виконанні певних функцій, здійснюваних в інтересе-

¹ Див.: Відомості Верховної Ради України. – 1999. – № 42–43. – Ст. 378.

² Див.: Там само. – 1997. – № 24. – Ст. 170; 1993. – № 7. – Ст. 52; Уряд. кур'єр. – 1995. – № 93.

³ З 1991 р. право оперативного управління згідно з ст. 39 Закону України «Про власність» стали мати лише державні бюджетні установи, а з 1998 р. на підставі п. 3 ст. 10 Закону України «Про підприємства» – казенні підприємства. Нині «естафету» прийняв ГК, яким це право передбачається не лише як право на майно державних підприємств та установ, а й воно допускається як право приватних осіб (ст. 137 ГК).

сах конкретних осіб, їх більш чи менш широких кіл або спільностей чи суспільства в цілому. Безумовно, це широке розуміння управління, але саме цей ракурс є вірним, бо це право існує в будь-якому об'єднанні осіб і тому посідає самостійне місце в інститутах громадянського суспільства. Звідси цілком зрозуміло, що в цивільному законодавстві управління розглядається як внутрішній компонент відповідного об'єднання осіб¹, додамо — приватного права.

Якщо ж розглядати управління як публічну категорію, то це буде не державне управління, а управління в органах державної влади, а також управління в органах місцевого самоврядування. Але нас цікавить приватний аспект управління, тому зосередимося саме на ньому.

І головне питання, на яке треба відповісти: за яких обставин спільність осіб потребує управління собою? Перш за все це стосується створення юридичних осіб, які не можуть існувати без своїх органів, оскільки кожна з них об'єднує осіб для досягнення певної мети, а тому і виникає потреба в узгодженні дій цих осіб (внутрішні відносини), тобто в існуванні єдиного центра у вигляді органів управління і виступу юридичної особи у відносинах з третіми особами (зовнішні відносини) як єдиного суб'єкта.

Таким чином, відносини з управління є дворівневими — внутрішні і зовнішні. Неможливо виявити значущість тих чи інших як головних і підпорядкованих, основних і забезпечувальних, оскільки вони поділяються лише умовно, а по суті є єдиними, бо жодний виробничий процес не може існувати сам по собі без надходження матеріалів, сировини, реалізації продукції, що здійснюється за допомогою зовнішніх правочинів. У такому разі ті внутрішні відносини, які за своєю сутністю є організаційними, не можна відривати від суто майнових, у які вступає юридична особа через свої органи з третіми особами. Тому неможливо визначати, що перші не є цивільно-правовими, бо одразу постає питання: а якими вони тоді взагалі є? До публічних їх віднести неможливо, адже вони будуються на приватному інтересі, а спосіб побудови й регулювання юридичних відносин, який і відповідає цим інтересам, притаманний саме приватному, а не публічному праву². Слід зауважити також, що властивості управління, зумовлені обов'язками додержуватися вимог,

¹ Див.: *Рыжов В. С.* К судьбе государственного управления // Государство и право. — 1999. — № 2. — С. 15.

² Для цього висновку слід використовувати широкий спектр досліджень, що провадяться з приводу поділу права на приватне й публічне, і дійти певних висновків, додержуючись тієї чи іншої точки зору. У даній роботі ці аспекти враховані як засіб для надання зроблених у ній висновків (див.: *Черпахин Б. Б.* К вопросу о частном и публичном праве // Труды по гражданскому праву. — М., 2001. — С. 94–119).

які диктуються самою сутністю здійснення управлінської діяльності (а інакше руйнується її значущість як певної функції), мають не публічне, а приватне підґрунтя. Ці особливості управління в юридичній особі не вимагаються владним наказом з боку сторонніх осіб (наприклад, держави), а засновані на її власному волевиявленні через діяльність її ж органів (загальних зборів, зборів учасників тощо).

Неможливо також стверджувати, що ці дії не є правовими, оскільки, виносячи за дужки організацію і здійснення управлінського процесу, ми збіднюємо право, яке становить норми поведінки в соціумі і тому як управління взагалі повинно виконувати свою соціально організуючу роль. До того ж, виконавчий орган юридичної особи, здійснюючи свою функцію управління, покладену на нього і законом, і установчими документами (ст. 99 ЦК), організує належне функціонування виробничого процесу, здійснюючи поточне керівництво діяльністю юридичної особи (ч. 1 п. 4 ч. 4 ст. 145, ст. 161 ЦК та ін.). Отже, діяльність виконавчого органу юридичної особи можна визначити як виробничо-організаційно-майнову. Ще більше зміщення ваги на організаційні функції відбувається в діяльності контрольного (наглядової ради АТ) та вищого органів (загальних зборів акціонерів, зборів учасників тощо) юридичної особи, які здійснюють практично організаційну діяльність, реалізуючі покладені на них функції. Між тим не виникає сумнівів, що їх діяльність здійснюється в рамках правовідносин, і ці правовідносини є цивільними.

У відносинах, які в цивілістиці класично розумілися як майнові, що складаються з приводу володіння, користування та розпоряджання майном, власник часто безпосередньо не фігурує, а реалізує свої повноваження через передання майна в управління певним особам. Це притаманне відносинам за участю юридичних осіб публічних власників, а також за певних підстав та умов – фізичних осіб. Тому заслуговує на підтримку поширення конструкції довірчої власності¹ на відносини з приводу управління в юридичних особах.

Відтак, управління існує як цивільні відносини, вагому частину яких становить саме корпоративне управління. Іншими галузями законодавства регулюються суміжні відносини з управління: а) підприємствами, установами, організаціями (державними і комунальними); б) акціонерними товариствами, акції яких належать державі (створеними у результаті корпоратизації та приватизації)²; в) процесами, пов'язаними з пере-

¹ Див.: *Майданик Р. А.* Інститут довірчої власності (траст): (природа прав, умови рецесії в право України): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – К., 1996. – С. 6,7.

² При цьому поряд з управлінням пакетами акцій наголошується й на управлінні самими означеними юридичними особами.

твореннями державної і комунальної власності (зокрема, приватизації або корпоратизації).

Ще більш віддаленими від цивільних є відносини по управлінню: а) цільовими програмами (наприклад, приватизації, підтримки підприємства, на фондовому ринку тощо); б) операціями (які провадяться державою для підтримки або на розвиток тієї чи іншої сфери і можуть бути складниками програм або існувати окремо).

Не зупиняючись на аналізі співвідношення означених об'єктів цивільного управління і суміжних із ним різновидів, охарактеризуємо особливості об'єктів цивільного управління, які полягають у нерозривній взаємодії з його суб'єктами таким чином, що іноді останні немовби міняються місцями з об'єктами. Це спостерігається, наприклад, тоді, коли йдеться про управління юридичними особами.

Звернемо увагу на те, що *об'єктом управління* можуть виступати: а) майно (у тому числі акції); б) самі суб'єкти — юридичні особи; в) діяльність; г) справи¹.

Суб'єктами ж управління є: а) особи (фізичні й юридичні — суб'єкти цивільного права); б) певні утворення (органи юридичної особи, розпорядник майна, комітет кредиторів, ліквідаційна комісія тощо).

До суб'єктів корпоративного управління належить сама корпорація як юридична особа, в якій виникають корпоративні відносини, і яку вони по суті і формують саме як особу, структуруючи насамперед дві її ознаки — організаційної єдності та виступу в цивільному обороті від власного імені.

Суб'єктами корпоративного управління є й учасники корпорації (акціонери) — фізичні й юридичні особи.

Не типово, що в корпоративному управлінні беруть участь такі утворення, яких не можна позначити як осіб і які не мають статусу суб'єктів цивільних правовідносин. Як слушно зазначає В. Кравчук, вони не мають цивільної правосуб'єктності, але закон надає їм певні права і передбачає певні обов'язки у сфері корпоративного управління. Назовні дії органів управління корпорації вважаються діями самої цієї юридичної особи, але у внутрішніх правовідносинах кожен орган має свій правовий статус², який розглядатиметься в подальшому.

¹ При цьому також можна спостерігати різницю з підходом, що впроваджується вченими-адміністративістами, які об'єктом управлінських відносин визначають «забезпечення (!?) (в кінцевому підсумку – створення) оптимальних організаційних умов спільної, комбінованої діяльності людей, спрямованої ... на досягнення певного загального результату» (курсив наш) (Державне управління: теорія і практика. – С. 10–35).

² Див.: Кравчук В. М. Вказ. праця. – С. 13.

Інші утворення, яких не можна позначити як осіб з тих самих причин (ліквідаційна комісія, розпорядник майна, комітет кредиторів) також мають кожен свою компетенцію і не мають цивілістичної правосуб'єктності. Втім, всі вони покликані виконувати вельми вагомую роль в корпоративному управлінні на тій або іншій стадії корпоративних відносин (при неплатоспроможності корпорації).

Крім того, з огляду на складний приватно-публічний характер відносин корпоративного управління не можна не враховувати ті органи державної влади, які залучаються до належного його здійснення. Це ДКЦПФР, АМУ, ФДМУ та ін.

Підставами виникнення управління в цивільному праві є, як правило, юридичні склади, як-то:

- рішення суду про визнання особи безвісно відсутньою, недієздатною або обмеженою в дієздатності; факт набуття у власність неповнолітньої (малолітньої) особи майна, яке використовувалося в підприємстві; призначення органом опіки й піклування управителя цим майном (або опікуна над малолітнім, недієздатним) та укладення з ним договору про довірче управління цим майном (або без такого);

- державна реєстрація юридичної особи, обрання її органів;

- прийняття рішення про ліквідацію юридичної особи; порушення справи про банкрутство, призначення ліквідаційної комісії або розпорядника майном та інших утворень, передбачених законодавством про банкрутство;

- смерть особи й укладення нотаріально посвідченого договору на управління спадщиною;

- придбання акцій тощо.

Особливо ж спірними й суперечливими є *повноваження з управління*, з чого, власне, і впливає саме його розуміння. Слід звернути увагу на використання поряд із терміном «управління» й інших схожих термінів — «керування» і «розпорядження». Одразу ж постає питання про їх тотожність або ступінь співвідношення. Повноваження з управління можна поділити на декілька різновидів.

До *різновиду* слід віднести ті повноваження, що стосуються *управління певними видами майна*. Згідно зі ст. 54 ЦК повноваження з управління визначаються в договорі про управління майном (права й обов'язки управителя). Як бачимо, законом встановлюються лише загальні правила про те, що управитель діє від свого імені, але в інтересах особи, яка є власником майна. Аналогічною є норма ст. 72 ЦК, якою загальним чином встановлюються правила щодо управління майном особи, над

якою встановлено опіку. При цьому наголошується конкретно лише на тому, що опікун зобов'язаний дбати про збереження та використання майна підопічного в його інтересах, і на його праві самостійно здійснювати витрати, необхідні для задоволення потреб останнього, за рахунок пенсії, аліментів, інших доходів від його майна тощо.

Подібним чином регулюється управління спадщиною (ст. 1285 ЦК), для чого зазначається умова встановлення такого управління — потреба в утриманні, догляді майна, у вчиненні інших фактичних чи юридичних дій для підтримання його в належному стані. Повноваженнями управителя є вчинення будь-яких розумних дій, спрямованих на збереження спадщини до появи спадкоємців. Наведені норми не повною мірою з'ясовують питання про повноваження управителя майном, але з урахуванням забороняючих норм ст. ст. 68, 71 ЦК можна виходити з того, що його повноваження включають до свого складу правомочності по володінню, користуванню та розпоряджанню майном, які за обсягом є вужчими за правомочностей власника. Однак не можна стверджувати, що вони є похідними від прав останнього, оскільки власника майна може або взагалі не бути, або він нездатний наділити управителя певним обсягом правомочностей.

Схожими є *повноваження по управлінню майном*, укладене за відповідним договором без наявності означених вище обставин (гл. 70 ЦК). Правомочності управителя, засновані на договорі й передбачені в ньому, є похідними від права власності установника управління. У ЦК спеціально зазначається, що передання майна в управління не має результатом перехід до управителя права власності на це майно. Цим підкреслюється, що вказаний договір не опосередковує перехід права власності, що означає велику схожість правомочностей управителя і власника. Ця схожість спостерігається хоча б у нормі чинного законодавства, що почасти регулює такі ж відносини, але схожими конструкціями. У ст. 1 Декрету Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства»¹ встановлюється, що діяльність цих товариств полягає у здійсненні ними *правомочностей власника*, які передаються особами довірчому товариству. Зазначені риси схожості на сьогодні майже нівелюються введенням поняття довірчої власності із передбаченням у ст. 1029 ЦК можливості передання управителеві майна у довірчу власність².

Слід звернути увагу на те, що власник, який передає майно в управління, вже не повинен реалізовувати свої правомочності на строк дії дого-

¹ Див.: Відомості Верховної Ради України. — 1993. — № 19. — Ст. 207.

² Див.: Цивільний кодекс України: науково-практичний коментар за редакцією розробників проекту Цивільного кодексу України (кер. авт. кол. А. С. Довгерт). Автор глави — Спасибо-Фатєєва І. В. — К., 2004. — С. 647.

вору з управителем. Проте той факт, що вони ним не реалізуються у цей період, не свідчить про те, що він їх втрачає¹, бо вони відновлюються як такі, що були призупинені. Протягом же строку дії договору управління замість звичайних повноважень по володінню, користуванню та розпоряджанню власник майна набуває права контролю за реалізацією управителем переданих йому повноважень, а також права вигодонабувача. Тому в цей період права власника начебто перетворюються, обертаючись іншими своїми гранями, що підтверджує позицію правників про штучність конструкції права власності як побудованого з трьох повноважень².

До *третього різновиду повноважень* можна віднести також *повноваження з управління майном*, але обсяг яких є вужчим від обсягу першого виду повноважень. Це стосується майна територіальних громад, переданого до управління районних або обласних рад (ст. 142 Конституції, ст. 60 Закону «Про місцеве самоврядування в Україні»). Такий висновок випливає з того, що законодавець не позначив хоча б в загальних рисах можливість для районних або обласних рад, які здійснюють управління об'єктами комунальної власності, реалізувати його (ч. 4 ст. 60 Закону) на відміну від встановлення повноважень для органів місцевого самоврядування, які наділені можливостями від імені та в інтересах територіальних громад здійснювати правомочності щодо володіння, користування та розпоряджання об'єктами права комунальної власності (ч. 5 ст. 60 Закону).

Отже, повноваження районних і обласних рад по управлінню спільним майном територіальних громад не припускають повноваження по розпоряджанню ним³. До цієї групи слід віднести й *управління акціями* (пакетами акцій), яке надає управителю можливості брати участь в управлінні акціонерним товариством і набувати деяких інших майнових прав у випадках, передбачених договором між управителем і власником акцій (акціонером), але не розпоряджатися акціями.

Четвертий вид повноважень стосується *управління самою юридичною особою*. Продовжуючи думку про управління, пов'язане з цінними паперами, слід застерегти, що треба відрізнити управління пакетами акцій, здійснюване особою, якій воно передано за договором, і управління, в якому бере участь акціонер як власник акцій. В останньому випадку таке право набуває акціонер як власник пайових цінних паперів,

¹ Див.: Майданик Р. А. Вказ. праця. – С. 6,7.

² Див.: Скловский К. И. Собственность в гражданском праве. – М, 1999. – С. 118–131.

³ Див.: Спасибо-Фатеева І. В. Питання управління державною і комунальною власністю. – С. 9–14.

що дає йому право *на участь в управлінні справами* емітента (ст. 195 ЦК) (для порівняння — ст. 4 чинного Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» передбачає право акціонера *на управління* самим акціонерним товариством, а не його справами). Порівнюючи застосування обох термінів у законі, можна дійти висновку про те, що вони взагалі не тотожні, оскільки в ч. 3 ст. 105 ЦК йдеться про *управління справами* юридичної особи ліквідаційною комісією, яка створюється тоді, коли юридична особа вже не здійснює своєї діяльності, а залишаються незавершеними, скажімо, лише розрахунки за договорами, укладеними з нею.

Розмежовується *управління діяльністю* повного товариства і *ведення його справ* (ст. ст. 121, 122 ЦК). До речі, акціонери не управляють діяльністю АТ, а, беручи участь у загальних зборах акціонерів, управляють його справами. Діяльністю ж АТ управляє його виконавчий орган. Тому управління діяльністю юридичної особи є ширшим за управління його справами. Перше припускає наявність повноважень з реалізації правомочностей власника, зокрема по розпорядженню його майном, а друге таке повноваження може включати (ліквідатор), а може й не включати (акціонер).

П'ятий вид повноважень стосовно управління виникає в процесі порушення справи про банкрутство юридичної особи. Судова процедура припускає призначення арбітражного керуючого як розпорядника майна (ст. 13 Закону «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»), керуючого санацією або ліквідатора. Тут можна спостерігати вживання в самих термінах понять «керування» і «розпорядження». Процедура ж, що розпочинається призначенням розпорядника майна, йменується процедурою розпорядження майном боржника. Проте співвідношення повноважень по розпорядженню та управлінню досить своєрідне, оскільки сам розпорядник майна повноважень по розпоряджанню не набуває. В юридичній особі продовжують діяти органи управління, які реалізують це повноваження як і раніше, але за згодою розпорядника майна. Можливе надання розпоряднику майна й ширших повноважень, у тому числі по розпоряджанню майном юридичної особи, коли на нього ухвалою господарського суду тимчасово покладається виконання обов'язків керівника боржника до призначення в порядку, передбаченому законодавством та установчими документами, нового керівника боржника.

На відміну від статусу розпорядника майна керуючий санацією має право самостійно розпоряджатися майном боржника з урахуванням обмежень, передбачених зазначеним Законом (ст. 17). На особливу увагу заслуговує те, що підставою для здійснення ним таких повноважень є надання йому майна боржника в *«господарське відання»*. Про прийняття у «відан-

ня» (але вже не господарське) майна боржника зазначається також у ст. 25 цього Закону – як повноваження ліквідатора. Введення на рівні закону таких незрозумілих прав (або правового стану), безумовно, не сприяє проясненню ситуації, однак при цьому Закон наголошує на *розмежуванні функцій з управління та розпоряджання майном банкрута*¹, які покликаний виконувати ліквідатор, що є *суттєвим при оцінці співвідношень цих понять*. Проте конкретика цього розмежування в Законі не провадиться.

Отже, підсумовуючи викладене, слід зазначити, що в законодавстві України терміни «управління», «керування» і «розпорядження» вживаються неоднозначно, і повноваження, що випливають з означених прав, достатньою мірою не визначаються. Ці повноваження у певних випадках можуть бути:

- а) тотожними, а можуть і суттєво відрізнятись;
- б) бути як вужчими за змістом порівняно з правом власності, так і ширшими за нього;
- в) ґрунтуватися на праві власності на майно, цінні папери (акції), на трудових відносинах (члени виконавчого органу юридичної особи), судовому акті, договорі (про довірче управління);
- г) існувати в речових, зобов'язальних, речово-зобов'язальних (коли йдеться про передання майна в «господарське відання», або «відання»)², корпоративних відносинах;
- ґ) припускати діяльність від імені юридичної особи (повного товариства) і від власного імені (опікуна);
- д) в інтересах особи, яку (або майно якої) передано в управління, і з метою забезпечення майнових інтересів кредиторів.

Таким чином, управління і власність — нерозривно пов'язані між собою категорії³, причому не слід перейматися і доводити такий ідеал, як: «управління має забезпечити право власності акціонерів на свої цінні папери як утворювачів капіталу, тобто власності АТ. Тому управляють АТ акціонери». Що ж відбувається насправді?

Як слушно відмічається, поділ власності і управління у великих західних компаніях означає, що функції управління не розподіляються на основі «чітко специфікованих прав приватної власності»⁴. Факт наявності акцій нічого не додає до реального, заснованого на власності управління ком-

¹ Зауважимо, що йдеться про управління не справами, а майном.

² При цьому ми утримасмося від аналізу і критики цієї конструкції.

³ Щодо права власності та видозміни в його усвідомленні див. гл. 2 розд. II цієї монографії.

⁴ Див.: Бублик В. Правовое регулирование предпринимательства: Гражданский кодекс об общих моделях соотношения частных и публичных принципов регулирования экономических отношений. – М, 1963. – С. 20.

панією, якщо акціонери «атомізовані» і «розсіяні». «Розсіяність акцій» зумовила рекомендації мати «контролюючого приватного власника» у формі інвестиційного фонду, що являє собою стандартну модель ваучерної приватизації. Як вказувалося в літературі, ідея контролюючого інвестиційного фонду була «продана» Росії в стандартному пакеті рекомендацій Вашингтонського консенсусу як розв'язання проблеми корпоративного управління¹. Можна стверджувати, що така ж ситуація складалася і в Україні.

Але як російського, так і українського акціонера, за загальним правилом, не можна визнати суб'єктом, що управляє товариством, оскільки його управлінська роль зводиться до участі в щорічних зборах, що в основному підбивають підсумки діяльності управлінських органів. При цьому, як відзначає Дж. Стіглиц, у Росії в післяреформений період вплив акціонерів на менеджерів був, по суті, нульовим; ринок менеджерів досить недосконалий і, узагалі ж говорячи, не гарантує, що компанією керуватимуть ті, хто забезпечить найвищі доходи².

Завданням законодавця України є урахування обох тенденцій для розроблення надійного й ефективного механізму управління АТ як товариством, що забезпечуватиме інтереси всіх носіїв корпоративних прав.

В Україні проблеми ефективного управління АТ, крім причин, викликаних неналежним законодавчим регулюванням цього питання, обумовлені також такими чинниками. В першу чергу — невизначеністю з моделлю управління. Половинчастість у сприйнятті американської і континентальної моделей управління відображається на тому, що ці питання зосереджуються в руках виконавчих органів при недостатньому контролі з боку наглядових рад або їх відсутності в багатьох товариствах. Такий підхід особливо притаманний тим АТ, які створені внаслідок приватизації державного майна і в яких в перебування їх державними підприємствами функції управління належали виключно директору. При таких реаліях неможливо вважати самодостатнім передбачення законодавцем створення наглядових рад як органів контролю. У відсутність такого, яке склалося, — економічного, психологічного, соціального, культурного середовища діяльності акціонерних товариств, відпрацьованості практикою механізмів тих чи інших сфер за їх участю, управління акціонерними товариствами не відповідатиме потребам його акціонерів. Наскільки ця залежність є сильною чи слабкою — визначається моделлю управління, сформованою як продукт політики, культури, економіки, законодавчої системи тієї чи іншої країни³.

¹ Див.: *Стіглиц Дж.* Кудя ведуть реформи: К десятилетію начала переходных процессов // Вопросы экономики. — 1999. — № 7. — С. 15.

² Див.: Там само. — С. 16.

³ Див.: *Шульга А. В.* Корпоративное управление акционерным обществом // Модели управления в рыночной экономике. — Донецк, 1998. — С. 174.

На цей час не існує єдиної моделі ефективного корпоративного управління. Проте можна визначити деякі загальні елементи, що лежать в основі ефективного корпоративного управління, які послугували підґрунтям випрацювання Принципів, що пропонуються ОЕСР і будуть проаналізовані нижче, і сформульовані таким чином, аби охопити різні існуючі моделі.

Отже, спостерігається вплив міжнародного співтовариства на узагальнення принципів корпоративного управління.

На корпоративне управління впливають відносини між учасниками в системі управління, а саме:

- акціонерами — власниками контрольного пакету акцій;
- індивідуальними (дрібними) акціонерами;
- кредиторами;
- працівниками;
- органами та іншими зацікавленими особами.

Корпоративне управління, що включає комплекс відносин між виконавчим органом товариства, його наглядовою радою, акціонерами та іншими зацікавленими особами:

- є одним з ключових елементів підвищення економічної ефективності;
- має створювати стимули для того, аби правління та наглядова рада прагнули досягти цілей, що відповідають інтересам товариства та акціонерів;
- стає дедалі важливішим чинником під час ухвалення інвестиційних рішень.

Глава 2. Корпоративна власність

Економічні відносини по формуванню корпоративної власності в Україні, вплив макроекономічних процесів та перетворення відносин власності, приватизація як основоположний шлях становлення корпоративної власності в Україні. Корпоративна власність як результат динамічних процесів використання капіталу. Структура корпоративної власності. Характеристика правового аспекта корпоративної власності через зміну сутнісних рис права власності. Натуральна (приватна) і синтетична (корпоративна) власність. Співвідношення права власності акціонерів та АТ на капітал. Формування майна та права власності корпорації. Статутний капітал.

Зазвичай власність характеризується як економічна категорія, що відповідно зумовлює правову категорію власності в об'єктивному і суб'єктивному розуміннях. Право власності аналізується через його суб'єктний склад, об'єкти і зміст (правомочності власника). Така типова схема дає свій результат для загального уявлення про це право. У той же час власність, як і будь-яка суспільна інституція, розвивається, що не може не видозмінити наше уявлення про її сутність.

Перше застереження, яке варто зробити, це те, що оскільки АТ й інші товариства розуміються як корпорації, то логічно стверджувати, що існує право власності корпорацій або корпоративна власність. Навряд чи можна чекати вагомих контраргументів проти такої термінології, оскільки стало загальноприйнятним як для законодавця, так і в науці говорити про право власності держави як про державну власність, а право власності територіальних громад іменувати комунальною власністю. Хоча іноді власність в АТ називають і асоційованою власністю¹.

§ 1. Економічний аспект корпоративної власності

Економічні відносини по формуванню корпоративної власності в Україні. До розуміння корпоративної власності треба підходити системно. Будучи взаємопов'язаною з корпоративним управлінням, вона має розглядатися на двох рівнях, виходячи з широкого та вузького розуміння самого корпоративного управління. Корпоративне управління (у широкому розумінні) і корпоративна власність неминуче пов'язані з процесами залучення капіталів для діяльності корпорації.

Об'єктивні процеси, що спостерігаються у сфері становлення корпоративної власності, наступні. Якщо за радянські часи це були централізовані капітальні вкладення, то з початку 90-х років стали вибудовуватися нові орієнтири, що вимагають нових джерел фінансування. Одним

¹ Див.: Шиткина И. С. Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. – С. 7.

із них бачилися акціонерні форми юридичних осіб із залученням капіталу за рахунок продажу акцій.

Чи спрацювала ця схема? Очевидно, що ні. Дотепер у нашій країні переважають закриті АТ, форма яких ставить за мету не залучення капіталу, а інші пріоритети — закріплення впливу в корпоративному управлінні (органах АТ). Ця тенденція простежується як при створенні АТ, так і при перетворенні державної власності насамперед на корпоративну. Сама ідея приватизації ґрунтувалася на перетворенні державних підприємств на недержавні корпорації шляхом оплати державного майна приватизаційними майновими сертифікатами. Грошові кошти при сертифікатній приватизації відігравали незначну роль, та й призначалися вони не для нагромадження капіталу корпорацією, а для розрахунків з державою¹. Від держави такі корпорації також не одержали коштів, і це зрозуміло, тому що вони придбали майно у власність, хоча в програмах приватизації була закладена постприватизаційна підтримка таких корпорацій.

Стратегічні інвестори з'явилися значно пізніше, але і вони, як правило, не виконували і продовжують не виконувати своїх інвестиційних зобов'язань і обвинувачуються в заниженні покупної ціни². Тому процес створення вітчизняних корпорацій при приватизації (під інвестиційні зобов'язання чи без таких) також не викликав інтересу широких мас і не став залученням грошових потоків.

Не можна не назвати ще два економічні важелі, які не сприяють капіталопотокам в АТ, — це процеси: а) банкрутства державних підприємств із продажем їхнього майна за безцінь і б) процеси притримання державної власності шляхом створення державних і національних АТ. Усім зрозуміло, що такі «способи розв'язання проблем» не приводять до притоку капіталу за рахунок вкладень коштів в акції.

Нарешті, процеси продажу пакетів акцій іноземним інвесторам супроводжувалися протягом 90-х років і початку нового століття такою невизначеністю та непрозорістю при постійній зміні законодавства і державних гарантій, що це не дозволило іноземним інвесторам затвердитися в безпеці та прибутковості вкладення інвестицій в українську економіку.

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Сучасні проблеми перетворення державної власності і корпоративних прав держави // Вісник Академії правових наук України. — 2002. — № 4. — С. 94-105.

² Що стосується останнього, то це предмет окремого обговорення, в яке опиняється втягнутою вся країна, хоча винуватий тут продавець — держава, і проблема з так званою реприватизацією перебуває на межі політики, що не припускає ніякої майнової відповідальності, а покладає її тільки на другу сторону правочину — інвестора, котрий придбав державне майно за заниженою ціною.

Таким чином, очевидним є те, що всі ці процеси неефективні для збільшення обсягів корпоративної власності і запуску самодостатніх механізмів її функціонування. Крім того, економічні причини неефективності перетворення державної власності на корпоративну такі: (а) високі фондо- і енергоємність виробництва, що мали місце на державних підприємствах; (б) тотально застарілі основні засоби, які вимагають практично повної заміни, але за які слід було заплатити при приватизації (майже до дооцінки їхньої вартості при повній амортизації); (в) історично сформований містоутворюючий характер більшості великих державних підприємств із необхідністю розв'язання супутніх проблем при приватизації (соціального, житлового характеру, перенавчання осіб для їхнього нового працевлаштування, міграція); (г) тісні міжгалузеві господарські зв'язки (у тому числі з підприємствами колишніх союзних республік), монопольний характер багатьох підприємств у регіоні. Розрив цих зв'язків ставив під загрозу саме існування підприємств.

Ці макроекономічні процеси потребують:

продуманості й взаємопов'язаності перетворення власності;

узгодження цих перетворень із державними програмами соціальної підтримки населення і дрібного бізнесу для вирішення питань життєзабезпечення трудящих, що звільняються з державних підприємств;

джерел фінансування проведених програм;

збалансування оподаткування.

Навіть такий короткий і поверховий погляд на проблему перетворення державної власності на корпоративну дозволяє стверджувати, що об'єктивно досягти того, до чого закликали гасла при приватизації, було неможливо. Ніякого ефективного власника в результаті цих процесів знайти було не можна. Тоді варто порушити питання про те, хто би був зацікавлений у капіталовкладеннях в акції.

По-перше, *фінансово-промислові групи*, яких на початок 90-х років в Україні просто не було¹. На сьогодні ж подібні структури² активні як у придбанні державної власності, так і в інших способах збільшення капіталу. Мета — одержати контроль не тільки над окремим підприємством, а й певною галуззю в цілому.

По-друге, *партнери по виробничій кооперації*: якщо склалися більш-менш тривалі господарські зв'язки, то партнери, як правило, тією чи іншою мірою поінформовані про дійсний стан справ один одного і при

¹ Про іноземних інвесторів йшлося вище.

² Де-юре їх практично немає, а де-факто вони сформовані, хоча мають різну організаційну структуру.

можливості зацікавлені взяти участь в управлінні справами партнера, що спричинить виникнення зовсім іншого рівня відносин між ними.

По-третє, *торговельні компанії*, що спеціалізуються на продажі продукції. Їхній інтерес полягає в збільшенні обсягів продажу, що можливо при доступі до управління своїми контрагентами. У свій час «рух» по створенню в Україні так званих торгових домів не одержав належного поширення. Біржова торгівля дотепер знаходиться в зародковому стані, а от посередницька торгівля на неорганізованому ринку досить усталена.

По-четверте, *фінансові установи* — банки, інвестиційні компанії, інші інвестиційні інститути — потенційно і професійно зацікавлені у вкладенні коштів з ефективною віддачею. Однак в Україні їхню участь в інвестуванні також не можна назвати типовим явищем, тому що інвестиційні компанії не є могутнім інститутом, скандали на страховому ринку і відсутність недержавних пенсійних фондів не сприяють участі подібних інституціональних інвесторів у вкладенні коштів у придбання пакетів акцій.

По-п'яте, *члени трудового колективу*, як правило, придбали акції за рахунок приватизаційних паперів, а їхні пріоритетні права на грошове придбання акцій мізерні, за винятком керівного складу державних підприємств, що самі або через інших осіб здобували великі пакети акцій.

Нарешті, по-шосте, *будь-які особи*, бажаючи придбати акції при додатковій емісії. Однак вони повинні при цьому виходити з прибутковості таких вкладень, чого немає в дійсності, оскільки дивіденди не платяться, а вторинний фондовий ринок, що міг би дати збільшення вкладень від курсової різниці, не склався. Крім того, емісії акцій переслідують іншу мету, ніж залучення капіталу, а саме: фіксацію або перерозподіл управління. Отже, акції у відкритий продаж потрапляють украй рідко. Придбання ж дрібних пакетів акцій безглуздо в зв'язку з відсутністю у дрібних акціонерів механізмів впливу на управління, а також бажання цього. Тому якщо навіть припустити, що акції надійшли у відкритий продаж, то це настільки непривабливо, що їхнє придбання навряд чи буде можливим.

Корпоративна власність як результат динамічних процесів використання капіталу. Як це не парадоксально, наведене свідчить про те, що формування корпоративної власності в Україні економічно не обумовлено процесами притоку капіталу. Інакше кажучи, у її джерел не стоїть об'єднання капіталів численних інвесторів. Але це ще півбіди. Завершує сумну картину існування вітчизняних корпорацій те, що корпоративний капітал і на сьогодні залишається практично знерухом-

леним¹. Це і є однією з основних сутнісних суперечностей самої природи корпоративної власності, що повинна бути в постійному русі. Так, у післявоєнні часи Нью-Йоркська фондова біржа запевняла, що зробить кожного американським акціонером, який міг би здобувати прибуток від операцій з ними. Зрозуміло, що інтерес у придбанні акцій полягає в їхній прибутковості, для чого велике значення мають дивіденди. З цього приводу також цікаво згадати американський постулат, висловлений судом у справі про невиконання корпорацією Форда дивідендів акціонерам, що мотивувалося необхідністю розширення виробництва: «Комерційна корпорація організована і спрямована насамперед для доходу акціонерів».

Унаслідок цих основних для корпоративної власності орієнтирів замість декількох постійних акціонерів створювався світ, у якому відбувалися постійний рух капіталу в акції, продаж і купівля акцій та їхніх похідних. Це, у свою чергу, приносить прибуток і корпораціям, і акціонерам. При цьому виробничий капітал стабільний, він нарощується і приносить прибуток. Управління стабільне і не залежить від перекуповування пакетів акцій. Придбання пакетів акцій ставить за мету одержання прибутку, а не зміну керівників (менеджерів, директорів, особливо якщо вони добре працюють).

В Україні нині відбуваються акціонерні імперії по типу тих, котрі мали місце століття назад на Заході, коли головним при визначенні мети вкладення капіталу було зосередження пакета акцій, що дозволяє беззастережно управляти корпорацією, і збереження закритості АТ.

Навряд чи можна дорікати кому-небудь у цьому, бо очевидно, що нам слід пройти шлях закономірностей розвитку корпоративної власності і корпоративного управління. Єдине, на що варто вказати як на негатив, — це штучне стримування цього процесу розвитку, що спостерігається в Україні і виявляється в бойкотуванні прийняття акціонерного законодавства й прагненні в будь-які способи зберегти закритість акціонерних товариств. Унаслідок цього мають місце:

– абсолютна відсутність механізмів, що стримують значних акціонерів і захищають дрібних (правил про угоди із зацікавленістю, значних угод, механізмів викупу акцій тощо);

– навпаки, використання бізнес-структурами, зацікавленими в перерозподілі власності, дрібних акціонерів як знаряддя для блокування діяльності АТ шляхом подання позовів із втягуванням у тривалі і безперспективні судові процеси;

¹ Навряд чи до цього підходить термін «стабільний», особливо коли йдеться про постійну загрозу реприватизації і корпоративні війни.

– концентрація капіталу в руках юридичних осіб і причому тих, які не беруть участь в угодах на фондовому ринку, тобто відбувається придбання (у тому числі захоплення) і тримання пакета акцій, що впливає на стримування інвестиційних потоків;

– відділення виробничого капіталу від торговельного, одержання прибутку за рахунок обороту капіталу, виведеного за межі корпорації.

Структура корпоративної власності. Інтереси вкладення капіталу різними суб'єктами ринкових відносин втілюються в структурі корпоративної власності, що являє собою розподіл статутного капіталу АТ на пакети акцій, які належать різним акціонерам (мажоритарним, міноритарним, стратегічним інвесторам, фінансовим інститутам тощо). Ця структура корпоративної власності безпосередньо позначається на корпоративному управлінні у вузькому розумінні — формуванні органів АТ та їхньої діяльності. Причому це настільки тісний і очевидний зв'язок, що відкидати термін «структура власності» з посиланням на деяку його суперечливість недоцільно. Він є допоміжним для розуміння сутності всього комплексу відносин «корпоративна власність — корпоративне управління».

З огляду на те значення, яке надається нині в Україні корпоративному управлінню, можна, перефразувавши вираз «через терени — до зірок», провести аналогію: «через корпоративну власність — до корпоративного управління». Може бути, саме це і є квінтесенцією усіх проблем у цій сфері, оскільки слід прагнути саме до зворотного зв'язку: *за допомогою належного корпоративного управління досягти ефективної віддачі від корпоративної власності у вигляді збільшення капіталу.*

Структура корпоративної власності дозволяє визначитися з тим, чи варто взагалі придбавати акції, оскільки сфера управління вже означена великими акціонерами, а прибутку від вкладень не передбачається. І навпаки, виходячи зі структури корпоративної власності, «корпоративні пірати» встановлюють «слабку ланку», через яку впливають на корпоративне управління, скуповуючи акції або здобуваючи довіреності від акціонерів.

У свою чергу, така ситуація з інвестуванням в акції позначається на корпоративному управлінні в широкому розумінні — на оборотоздатності капіталу, привабливості акцій на фондовому ринку, що обумовлюється ефективністю управління в АТ, прозорістю цих процесів, прибутковістю компанії, виплатою дивідендів, ростом курсу акцій тощо. За відсутності нормального рівня цих показників акції не будуть привабливими і, як наслідок, ступінь оборотоздатності капіталу знижується за рахунок усунення цих сфер для його залучення.

З огляду на наведені міркування статутний капітал є зосередженням (ядром) корпоративної власності. Він є визначальним для корпоратив-

ного управління. За допомогою корпоративного управління структури капіталопотоків стають такими: виробничий, торговельний (оборотний) і споживчий. Останні два прагнуть до автономності і не створюють базу для прибутковості виробничого капіталу.

Таким чином, ми простежили зв'язок від макропроцесів до мікропроцесів корпоративної власності і корпоративного управління з поверненням знову на макрорівень.

Якщо в такому ракурсі розглядати проблеми корпоративної власності, то стають очевидними і причини неефективності реформування української економіки. Світовий досвід проведення реформ у країнах, що можуть послугувати зразком у цьому, свідчить про те, що саме в процесі реструктуризації старих організаційно-правових форм підприємницької діяльності спостерігаються темпи зростання. Це пов'язано в першу чергу з тим, що саме в цей період залучався найбільший обсяг інвестицій, що спричиняло перетворення відносин власності і, як наслідок, корпоративного управління.

В Україні ні такого інвестиційного буму, ні залучення капіталу для сутнісних змін у структурі власності і відчутних зрушень у корпоративному управлінні в цілому не спостерігається. Українську дійсність можна подати так:

безгрошова (сертифікатна) приватизація; перекупування акцій (внесків, паїв); усунення дрібних акціонерів і зосередження пакетів акцій в руках одного або групи осіб; зростання виробництва і розширення бізнесу без додаткових інвестицій у вигляді структурних змін статутного капіталу низька прибутковість або відсутність такої і, як наслідок, не виплата дивідендів; низька активність фондового ринку, що межує з відсутністю котирувань акцій вітчизняних АТ через їхню неприбутковість; закритість АТ і незацікавленість в залученні капіталу в такий спосіб.

Тут нічого дивного немає, якщо використовувати наступні міркування про інвестування і розвиток понять власності та юридичних осіб.

Тяжіння українських акціонерів до зосередження великих пакетів акцій, внаслідок чого саме таким чином структурується корпоративна власність, приводить до необхідності відповідати на важливе питання: якщо усе зосереджено в руках одного або декількох акціонерів, то який сенс іншим мати акції? Сенс акцій полягає у тих благах, які вони надають: на доходи, на участь в управлінні. Друге як би є засобом для досягнення першого, але для великих інвесторів. Дрібні і середні інвестори розраховувати на віддачу від участі в управлінні не можуть. Вони цієї мети і не ставлять. У них залишається одна мета — доходи від акцій. Їхні джере-

ла — дивіденди, курсова різниця. Якщо дивіденди не платять, то це немичуче позначається на курсі акцій. Під час відсутності нормального фондового ринку та й при невиконанні дивідендів акції не котируватимуться на біржі. Як наслідок, це джерело залучення капіталу буде для АТ закрито. Тоді постає питання: навіщо потрібна ця форма юридичної особи? Зрозуміло, що будь-які інвестиції доцільні, коли вони приносять віддачу. Якщо віддачі немає, то немає й інвестицій, оскільки вони можливі тільки у разі підвищеної віддачі від вкладеного в акції капіталу порівняно з іншими об'єктами вкладень. Якщо банк дає по депозитах більші відсотки, ніж АТ дивіденди за акціями, то навряд чи хто вкладатиме свої кошти в акції. При цьому ще і ризикуючи взагалі нічого не одержати.

Таким чином, економічне обґрунтування мотивів і причин дій власників капіталу по його вкладенню в акції як цінні папери позначається на припливі або відтоку капіталу в таку організаційно-правову форму, як АТ, і робить його саме таким, а не просто юридичною особою, що випустила акції. Звідси простежується закономірний зв'язок між юридичними категоріями власності й юридичної особи.

Створюване капіталом АТ використовує цей капітал, управляє ним і перерозподіляє його. Функціонуючий капітал як економічна категорія і юридичні способи контролю за ним — другий аспект співвідношення власності і юридичної особи.

Звідси чи можливо говорити про конкуренцію цих юридичних конструкцій? На перший погляд, начебто б це безглуздо і нелогічно, але якщо подивитися на це з позиції обслуговування правом економічних механізмів, то не таким вже і абсурдним видається вираз про «усунення приватної власності», оскільки така «в попередньому розумінні була витиснута новим інститутом — корпорацією»¹.

Отже, сутнісне значення корпоративної власності полягає, по-перше, в її призначенні як акумулятора капіталу, причому так, що «ціле буде являти собою більше, ніж сума його частин»; по-друге, у безпосередньому зв'язку з корпоративним управлінням²; по-третє, у високому ступені прибутковості, що нею надається; по-четверте, у мобільності капіталу, який мобільний настільки, наскільки мобільний ринок акцій; по-четверте, у зосередженні капіталу, що дозволяє визначити напрямки його застосування, а відтак, доступність продукції та послуг і цін на них; по-п'яте, економічна складова

¹ Див.: Кулагин М. И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо // Избранные труды. – М., 1997. – С. 95.

² Див.: Спасибо-Фатеева И. В. Общая характеристика права собственности акционерного общества // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1999. – № 2. – С. 18.

корпоративної власності переростає в соціальну і політичну, тому що корпоративний капітал вирішує численні соціальні питання, включаючи стабільність, соціальне забезпечення, робочі місця тощо, а також обумовлює політичну обстановку в країні, не говорячи про безпосередню й опосередковану участь представників великого бізнесу в політичному житті¹.

§ 2. Правовий аспект корпоративної власності

Зміна сутнісних рис права власності. Можна стверджувати, що Україна пережила ті дикі часи, коли мало місце повне несприйняття корпоративної власності, коли акціонери вважали себе власниками майна АТ і закріплювали за собою приміщення, устаткування. Вони «виходили» з АТ і забирали що-небудь із майна собі, залишаючи свої акції. Це не було дивно, бо ми так стрімко намагалися змінити сформовані уявлення про власність, що мало хто усвідомлював, що таке акції, що таке АТ і які відносини при цьому виникають. Тепер уже не слід пояснювати того, що акціонер не має частини компанії і навіть якщо його пропорційна частка активів компанії коштувала, наприклад, суму, еквівалентну вартості одного будинку або комп'ютера, він не може вважати їх своїми, а отже, використовувати або продавати².

Відтак, у схемі відносин корпоративної власності акціонер і річ розділені — це *перше*. Вважаємо, що саме цей факт не дає можливості розуміти корпоративну власність як речове право, що за уявленням, яке дійшло до нас ще із римських часів, являло собою уособлення безпосереднього панування над річчю.

Друге. Розділені й особи, чий капітал у сукупності дає корпоративну власність, тобто акціонери. На перший погляд — це парадокс: акціонери поєднують свої кошти, не поєднуючись самі? Але тут діє правило: має місце не об'єднання акціонерів, а об'єднання їхніх капіталів шляхом вкладення ними коштів в акції. Акціонер не вступає у відносини з іншими акціонерами; їхня спільність інтересів обмежена ціною акціонерного

¹ З цього питання також див.: *Снасибо-Фатеева І. В.* Трансформери власності в індивідуально-суспільному аспекті // Вісник Академії правових наук України. – 2006. – № 1 (44).

² З цього приводу хотілося б наголосити ще й на тому, що в АТ ці процеси класично відмежували акціонерів від майна, усуваючи речовість їх прав взагалі. На відміну від акціонерів пайовики в сільськогосподарських колективних підприємствах, які свого часу створювалися в Україні і нині продовжують брати участь у відносинах так званого розпаювання земель, мали право на пай, яке надавало їм і права на земельні ділянки. Тобто, в цій схемі речовий зв'язок зберігався.

капіталу. Вони не мають ні прав, ні обов'язків стосовно один одного. Навіть якщо вони і збираються один раз на рік на загальні збори і якщо гіпотетично припустити, що зберуться всі, то акціонери і тоді не вступають між собою в правовідносини, тому що цей захід покликаний реалізувати право *кожного* на участь в управлінні¹.

Третє. В АТ наділяються повноваженнями по управлінню капіталом не акціонери, а сторонні особи — менеджери, які між тим мають досвід саме в цій сфері².

Четверте. Ця схема відносин з'явилася результатом своєрідного торгу між безпосередньою підприємницькою діяльністю власника з його відповідальністю за результати цієї діяльності й усуненням акціонерів від відповідальності за використання їхнього капіталу. Тобто, акціонери лише здобувають перевагу (у вигляді дивідендів), але позбавлені негативних наслідків, за винятком несення ризику неприбуткового використання їхнього капіталу, аж до його втрати.

П'яте. В корпораціях відбувається відділення власності і контролю, що було фокусом боротьби за корпоративне управління.

Розглянемо докладніше зазначені конститутивні ознаки корпоративної власності.

Звільнення від розуміння акціонерів як власників корпорації. Одразу ж слід відмітити, що для економістів та окремих правників (у більшості своїй господарників) акціонери — це «власники корпорації»³. Втім, і деякі цивілісти припускаються таких тверджень⁴, хоча юридично мають

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Правова природа корпоративних правовідносин в акціонерних товариствах // Вісник Академії правових наук України. – 1998. – № 3. – С. 58–66; *її ж.* Про розуміння акціонерних правовідносин // Там само. – 2000 – № 3 (22). – С. 91–101.

² Очевидним є навіть різниця термінів: управління замість традиційних правомочностей власника по володінню, користуванню і розпоряджанню майном. Це й не дивно, адже, не будучи власниками, менеджери здійснюють немов би ті ж три правомочності, але зовсім на інших підставах.

³ Див., напр.: *Макконнелл Кэмпбелл Р., Брю Стенли Л.* Экономикс: Принципы, проблемы и политика. – В 2 т. – М., 1992. – Т. 1. – С. 110, 111; *Рибалкін В., Мамичева Л.* Акціонерна власність – внутрішня основа формування і функціонування соціального ринкового господарства // Економіка України. – 1998. – № 2. – С. 50; *Алехин Б. И.* Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции. – М., 1991. – С. 8; *Круглова Н. Ю.* Хозяйственное право. – М., 1997. – С. 152.

⁴ Див., напр.: *Шиткина И. С.* Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. – С. 7; *Кашанина Т. В.* Корпоративное право. (Право хозяйственных товариществ и обществ). – С. 426; *Кутиркин О. А.* Особенности развития фондового рынка США // Вестник Донецкого университета экономики и хозяйственного права. – Сер. Финансы и банковское дело. Учет и аудит. – 1997. – № 11. – С. 132; *Право собственности в Украине.* / Под ред. Я. М. Шевченко – К., 1996. – С. 65.

місце різні власники, в яких виникають різні об'єкти їхніх прав: в акціонерів — акції, а в АТ — майно. Оскільки це питання є принципово важливим, розглянемо його нижче окремо.

Трансформація змісту права власності як правомочностей власника стосовно права власності акціонерів. Замість правомочностей власника у випадку, коли об'єктом його права є річ, акціонер здобуває інший набір прав — так звані «права з акції». Вони характеризуються як немайнові та майнові права, зокрема в АТ перші — це право на участь в управлінні (загальних зборах) і на інформацію, другі — право на дивіденди, на одержання частини майна після ліквідації АТ, право на переважне придбання акцій додаткового випуску, а в деяких випадках і право вимагати викупу акцій¹, хоча іноземні дослідники такої градації не проводять, як не проводять і розмежування права акціонера на акції і права з акції. У сукупності права акціонерів вони бачать у праві продавати акції; праві на дивіденди; виборчому праві; праві відстоювати інтереси корпорації, якщо менеджери не діють в її інтересах; праві на інформацію від компанії і певних остаточних правах, що виникають після ліквідації компанії².

Звільнення від функцій контролю за власністю. У будь-якому випадку все зводиться до того, що внаслідок формування капіталу за рахунок продажу акцій численним особам вибудувалася загальноприйнятна модель корпоративної власності: акціонери усуваються від прав на безпосередній (продуктивний) капітал, але зберігають за собою контроль за ним, тому що корпоративне управління, з яким безпосередньо пов'язана корпоративна власність, являє собою систему принципів забезпечення прав акціонерів шляхом *погодженої взаємпов'язаності законодавчої* (загальних зборів акціонерів), *наглядової або контрольної* (наглядової ради) і *виконавчої влади* (правління). Передбачається, що всі ці принципи покликані максимізувати доход, одержуваний від капіталу, що було б вигідно всім елементам корпоративної структури.

Так, набуло значного поширення бачення, що акціонери можуть безпосередньо не брати участі у залученні капіталу до процесу його відтворення³, а з метою управління власністю створюють незалежний в оперативно-господарській діяльності, хоча і підконтрольний їм менедж-

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Поняття майна, майнових та корпоративних прав як об'єктів права власності // Вісник комерційного права. – 2004. – № 5. – С. 9–18.

² Див.: *Robert A. G. Monks and Nell Minow.* Corporate third edition Governance. – Blackwell. Cowley, Oxford OX4 1JF, UK, 2004. – P. 166.

³ Див.: *Долинская В. В.* Торговые общества: сравнительный анализ // Вестник МГУ. – Сер. Право. – 1992. – № 3. – С. 59.

мент. Право акціонерів на участь в управлінні і контролі за діяльністю АТ повинно послабити ризик інвестицій, переданих в оперативно-господарське управління менеджерам компанії¹.

Однак, як і перша теорія (влади власників-акціонерів), і ця теорія стала міфом, бо у сучасній корпорації ці дві властивості власності (контрольні й економічні права) також розділені досить умовно. Інше можливо було б у випадку індивідуального або групового характеру відносин власності, але не при масовості участі осіб у формуванні капіталу. По суті акціонери стали лише постачальниками капіталу, підкорившись контролю над ним, бо фактично повноваження власника і контроль за їх використанням приєднані до власності на майно, тобто віднесені до сфери прав АТ в особі його органів.

Звичайно, можна наполягати на тому, що акціонери зберігають контроль за капіталом шляхом участі в загальних зборах, одержанні інформації від АТ, формуванні, нарешті, наглядової ради, яка саме і покликана контролювати використання капіталу. Однак реального контролю численні акціонери не мають і, більш того, мати не бажають. Реальний контроль зосереджений в органах АТ як власника. Той же факт, що наглядову раду формують акціонери, ситуації принципово не змінює, оскільки, по-перше, туди потрапляють лише представники значних акціонерів (в українській дійсності); по-друге, його формують не обов'язково з акціонерів (в інших державах).

Коли кількість акціонерів сягає сотень тисяч і кожний з них вкладає кошти не в одну, а в декілька компаній, жодний акціонер не зможе контролювати капітал ефективно. Для самої ж корпорації та її менеджерів головним виявляється не контроль з боку акціонерів, а ринковий контроль, що полягає в нормальній діяльності АТ, яка приносить прибуток корпорації і доход акціонерам, що і дозволяє розраховувати на додаткові ресурси у вигляді залучення нових і нових коштів від продажу акцій. Тому варто полишити оману, що в акціонера право на контроль замінило право на безпосередній капітал.

Виходячи з наведеного, слід констатувати, що при перетворенні приватної (натуральної) власності на корпоративну (синтетичну) власність відбувається зміна і в суб'єктному складі речових правовідносин. Від приватного власника-підприємця, який одночасно виконує функції власника-контролера над своїм майном, права переходять до власника акцій — акціонера, який позбавляється правомочностей власника на майно, що становиться власністю корпорації (АТ).

¹ Див.: *Шиткина И. С.* Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. – С. 7.

Натуральна (приватна) і синтетична (корпоративна) власність.

Можна запропонувати вказані види власності називати також відповідно: пряма і непряма власність. Пряма власність — це власність, у межах якої відбувається здійснення правомочностей безпосередньо власником, спостерігаються його безпосередній вплив на об'єкт і безпосереднє присвоєння ним благ. Непряма власність — це власність, у межах якої все відбувається опосередковано, а тому виникають способи, що дозволяють установити цей опосередкований зв'язок і являють собою корпоративне управління. Для цілей останнього і був введений новий об'єкт прав — цінний папір, а саме — акція, що є сурогатом майнових прав і буфером для двох суб'єктів — корпорації й акціонерів. Акція мов би «зчіплює» їхні права, дозволяючи взаємовигідно і взаємопов'язано їх здійснювати.

Наведене свідчить про те, що в корпораціях вихолощується абсолютно весь зміст права власності, навіть такий його замітник, як право контролю. Тоді слід задатися питанням: що відбувається, коли руйнується певна матерія, оскільки видозмінилися властивості її атомарної структури? Зрозуміло, що таку матерію необхідно характеризувати по-іншому, тому що вона і є іншою, відмінною від тієї, яку сформував економічний порядок минулих трьох століть і яка поки в Україні залишається в такому майже незайманому вигляді, щоправда дещо зіпсованому нашими вульгарними реаліями¹.

Стає зрозумілим, що та, умовно кажучи, натуральна власність, котра характеризується в літературі як право власності в об'єктивному і суб'єктивному розуміннях, не має нічого спільного з тією, умовно кажучи, синтетичною власністю, якою є власність корпоративна. С. Алексєєв назвав це метаморфозою власності, якісним розворотом від речових до зобов'язальних відносин, іншою власністю порівняно з тією, яка заснована на греко-римській культурі. Однак хоча правник і називає її іншою власністю, він одразу ж уточнює, що власність у своєму споконвічному, первородному вигляді, тобто як речове відношення, *з н и к а є*².

З цим, беззаперечно, слід погодитися. Так, при поступових відпаданнях від права власності повноважень власника, а потім і їхнього замінника — контролю залишається *щось*. Усе це нагадує Чеширського кота з відомої казки Льюїса Керролла про Алісу: останнє, з чим ми повинні розстатися, — це з його посмішкою (тобто правом контролю).

¹ Але ми будемо мислити категоріями, що об'єктивно формуються, до яких не сьогодні – завтра змушена буде приєднатися й Україна.

² Див.: Алексєєв С. С. Собственность в акционерном обществе // Проблемы теории гражданского права. – М., 2003. – С. 52, 54, 72, 73.

При цьому слід підкреслити, що йдеться не просто про термінологічну зміну: «приватної» на «корпоративну» власність, а із сутнісними змінами у структурі відносин власності. *Приватна власність заснована на особистих зусиллях власника і його особистій вигоді, його особисто-му ризику й особистій відповідальності*¹. Це, якщо можна так виразитися, атомізована структура власності. Саме вона затверджувалася як така всі попередні століття.

Корпоративна ж власність має принципово іншу структуру, яка, поперше, повністю позбавлена особистого, а по-друге, — характеризується так званим правилом «розтягуванням пропорцій».

Виключення *особистих засад* у чому б то не було, що стосується уречевленого капіталу і його продуктивного використання, виявляється у відсутності зв'язку особи (акціонера) і речі (майна АТ). Акціонер (акціонери), як вже зазначалося, не є суб'єктом права власності на майно АТ, котре сформоване завдяки саме йому (їм). Саме це і є першопричиною втрати інтересу власника речі до особистої участі в її використанні, контролювання цього процесу, якщо річчю користується інша особа, турботи про речі.

Розтягування ж пропорцій спостерігається у дієвості правила про те, що «ціле являтиме собою більше, ніж сума його частин». Тобто, формування об'єднаного капіталу і його використання для мети створення товариства буде значно ефективнішим, ніж кожен, хто вклав свої кошти в акції, їх би окремо використовував. Доход від використання капіталу в цілому має бути значно більшим, ніж доход від коштів кожного.

Але це лише один аспект принципу «розтягування пропорцій». Другий його аспект полягає в тому, що, наприклад, в АТ ті акціонери, хто зосередив у своїх руках більше 50 % + 1 акцію, фактично набувають «прав власника» всього майна АТ. Безумовно, юридично вони, як й інші акціонери, не стають власниками майна АТ, але їх пакет акцій надає їм можливість повної влади в АТ шляхом формування його органів. Тобто, не будучи власниками майна, вони фактично набувають прав, через які здійснюють свою владу над цим майном (не через правомочності власника, а через свої корпоративні права).

Збільшення капіталу за рахунок залучення масових інвесторів теж приводить до дифузії особистого інтересу й особистої участі, які посту-

¹ Однак все зазначене не слід розуміти утрировано, немов би власник сам безпосередньо працює і одержує відповідні результати. Безпосередні трудові зусилля власника можуть втілюватися в різних формах, найвіддаленішою від виробничої праці якої є контроль. Але контроль за своєю власністю в її майновому виразі та її використанні, одержанні доходу тощо приватний власник здійснює безпосередньо.

пово переростають в повне абстрагування і від управління, і від контролю, що стають для акціонера суто номінальними. Залишається лише чистий майновий зв'язок від вкладень в акції — одержати на них доход, у разі зниження останнього — збути акції, а у разі відсутності такої можливості — втратити усі вкладені кошти. В цьому і полягає ризик.

Причому корпорація з її численними акціями перетворила тривалий ризик, що лежить в основі будь-якого капіталу при його найбільших сумах, на *короткостроковий ризик невеликих сум капіталу*. Це відбувається тому, що ходові корпоративні акції були охоче оборотоздатні за цінами, що котуються щодня (або частіше), їхні власники не пов'язані з підприємством (майном), для якого важливо зберегти цілісність і одержувати додаткові фінансові вкладення для свого відновлення, тобто оборотоздатність акцій перетворила тривалий ризик власника на короткостроковий ризик інвестора. Втім, знову ж (і про це треба пам'ятати) це стосується дійсно корпорацій з оборотоздатністю їхніх цінних паперів, чого не спостерігається в Україні. Тоді, мабуть, і корпораціями можна повною мірою назвати лише відкриті АТ. Інакше кажучи, *право власності визначає її організаційно-правову форму юридичної особи, і навпаки*.

Звідси виходить, що, *по-перше*, АТ як форма юридичної особи дозволила «оголити» капітал, який неприкрито функціонує у безпосередніх відносинах із ним через продаж та обіг акцій, внаслідок чого залучаються кошти. *По-друге*, такий об'єкт, як капітал, для економічних відносин є безпосереднім та визначальним, а для юридичних відносин власності — похідним, адже перше місце для права власності посідають речі. Саме вони й формують ту ознаку юридичної особи, якою є відокремлене майно. Проте, з виведенням капіталу на перше місце і в юридичних відносинах відбулися зміни, які втілилися в два шари відносин: відносини з капіталом і відносини з майном. Відносини з капіталом динамічні та бурхливі¹, а відносини з майном — статичні та спокійні. Капітал постійно перебуває в русі (випускаються, продаються та придбаються акції), а майно, навпаки, стабільно використовується для підприємницької діяльності АТ. Тому відносини власності тут настільки видозмінилися, що, якщо можна так виразитися, їх речовий аспект «зархівірувався».

Таким чином, простежується «випарювання» того, що ми можемо назвати матеріальною субстанцією властивості права власності: від усунення акціонера від «матеріальної власності» АТ, від участі в управлінні АТ, від контролю за органами АТ, тобто усунення від будь-яких

¹ Мається на увазі те, як то має бути, а не «летаргійний сон» корпоративного капіталу в Україні.

проявів (прямих і непрямих) правомочностей власника як прав на папір, так і прав з папера і навіть можливості їх продати, однак можливості продати голос.

Якщо два останніх моменти, характерні для українських АТ, відкинути, то в іншому ми маємо звичайно прийнятну модель корпоративної власності.

Тому видається, що розмежування приватної і корпоративної власності необхідне, оскільки розходження між ними наявні і досить істотні, що навряд чи дозволяє їх об'єднати в одне ціле. Однак варто помітити, що це розмежування не тільки і не стільки в суб'єктному складі¹. Суб'єкт права власності АТ і такі суб'єкти права власності на акції, як акціонери, — лише носії тих прав, що надає їм їхнє перебування в корпоративних правовідносинах. Тоді більш відповідає реаліям уявлення про приватного власника не як про особу, що використовує найману працю (за Марксом) або про фізичну особу, що має різне майно, у тому числі те, що використовується для здійснення підприємницької діяльності (за Законом «Про власність»), а як про особу, що має право «майнової власності». До складу останньої можуть входити і майнові права, і об'єкти права інтелектуальної власності, однак лише їх єдність з речами поглинає іншу їх природу і перетворює на елемент єдиного об'єкта — складної речі (майна, підприємства), що належить суб'єктові.

Суб'єктний і об'єктний склади права власності визначають і правомочності власника, якими можна продовжувати маніпулювати в характеристичні приватної власності (володіння, користування і розпорядження)². У корпоративній же власності відбувається як дроблення суб'єктів (АТ і акціонери), так і видозміна об'єктів (матеріальна власність — в АТ, а права на акції — в акціонерів), що пов'язані найтіснішим чином, але в той же час сутнісно різні. Звідси і видозміна змісту права власності, що неможливо звести до тріади правомочностей власника, тому що вона в акціонерів номінально наповнюються «правами з акції», а реально — акціонер не має ні класичних правомочностей

¹ Як це мало місце з колективною власністю, врегульованій в Законі «Про власність», де все було спрощено: одна фізична особа – приватний власник, а недержавна юридична особа (господарське товариство, громадська організація тощо) – колективний власник.

² Хоча, безумовно, приватний власник все частіше здійснює й таку правомочність, як право на управління, яке не тотожне жодній з тріади названих правомочностей і не становить їх комбінацію (з цього питання див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Про питання юридичної сутності управління в сучасних умовах // Проблеми законності. – 2002. – № 53. – С. 122–132; *її ж.* Методологічні проблеми корпоративного управління // Методологічні проблеми правової науки. Харків, 13–14 грудня. 2002. – С. 12–15.

власника, ні тих прав, що йому надаються акцією¹, в тому числі горезвісного контролю.

Тому постулати про право власності в суб'єктивному розумінні можуть застосовуватися тільки до приватної власності, причому об'єктом якої є речі. Право власності на майнові права не охоплюється подібним розумінням, межуючи з зобов'язальними і корпоративними відносинами. Право корпоративної власності взагалі не укладається в розуміння, що запропоноване для приватної власності, так само як і право публічної власності (державної і комунальної), не говорячи вже про право власності Українського народу.

Можна навіть висловитися ще більш жорсткіше: *право корпоративної власності настільки відрізняється від права приватної власності, наскільки відрізняються речове право власності від права інтелектуальної власності.*

Чи можливо, аби приватний власник, позбавившись усіх своїх правомочностей, залишався власником, суб'єктом права? Так. І саме це дає йому можливість захистити своє право, зокрема витребувати певну річ. Звідси випливає необхідність зіставлення права приватної і корпоративної власності у сфері їхнього захисту.

Якщо для приватного власника ситуація позбавлення його всіх правомочностей нетипова, тому що він мислиться в єдності зі своїм майном, аби здійснювати всі аспекти панування над ним, то для акціонера, навпаки, саме така ситуація типова. Він не має ніяких повноважень типового приватного власника речі, бо його права зовсім інші. Але що характерно — і захистити своє право для нього проблематично. Що він буде захищати і від кого? Те, що йому не забезпечили таке право з акції, як право на дивіденди? Так ніхто і не обіцяв. Що йому не доводиться голосувати?² Так і сенсу немає. Що ніхто не купує його акції? Так що ж вдієш, якщо попиту немає.

Виходить, що акціонер узагалі безправний? Але тоді хто б вступав у подібні правовідносини, хто б ставав власником акцій, хто б вкладав свій капітал у їх придбання і за що б тоді «живився» весь корпоративний бізнес?

Насправді ж все, звичайно, далеко не так. Ми простежили ситуацію в українському корпоративному середовищі для ілюстрації того, що

¹ З цих питань див. також: *Спасибо-Фатеева И. В.* Общая характеристика права собственности акционеров и акционерного общества // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1999. – № 2. – С. 15–20; *її ж.* Юридична природа права на управління в акціонерному товаристві // Вісник Академії правових наук України. – 1999. – № 3. – С. 77–88.

² Тут не зачіпаються питання порушення права акціонерів на участь у загальних зборах при їх неповідомленні та інших способах створення перешкод у цьому.

корпоративна власність, істотно відрізняючись від приватної, повинна мати й інші форми своєї належної реалізації. Якби був діючий ринок, то він виправив би ситуацію. Вільне обертання акцій уплинуло б і на ефективність корпоративного управління. Але це можливо тільки тоді, коли йдеться про відкрите АТ, про таку модель корпорації, що працює на залученні капіталу, а не на його утриманні і використанні за тіншовими схемами.

Варто відзначити, що все сказане про корпоративну власність, її потенційні можливості і зв'язок із корпоративним управлінням буде ефективним тільки у випадку підвищення загального рівня правосвідомості і правової культури в нашій країні¹. Зрозуміло, що треба говорити про інше — про зміну пріоритетів. Ними повинні стати, *по-перше*, усвідомлення того, що АТ є форма залучення капіталу численних інвесторів; *по-друге*, що ринок акцій — це не погроза капіталові, а його лікування, що дає оборот із додатковим доходом і одночасно контроль за управлінням корпорацією, тому що неефективно керована компанія не матиме котирування акцій; *по-третьє*, що дрібний акціонер — це не прикре непорозуміння, якого слід або позбутися, або перекупити його голос, а та первинна клітинка, на якій базується корпоративна власність. У відсутність дрібних акціонерів і при збільшенні капіталу ми маємо справу не з корпоративною, а з приватною власністю з усіма наслідками, що звідси випливають, у вигляді іншого підходу до виробничого капіталу, контролю тощо. *По-четверте*, заслуговує на врахування ступінь відмінності приватної і корпоративної власності для їхнього належного регулювання.

Не можна погодитися і з віднесенням корпоративної власності до колективної, відносно чого в Україні дотепер точаться дискусії. Не вдаючись глибоко в цю проблему, зазначимо, що всі витоки теорії колективної власності, представниками якої є відомі вчені Планіоль, Бертелемі, полягають в баченні юридичної особи лише засобом для спрощення управління об'єднаним майном багатьох осіб, форма (прийом) колективного володіння майном². Що ж стосується корпоративної власності, то ніякого володіння майном акціонери не мають і не прагнуть цього. Від назви «колективна власність» залишається лише етикетка, а наповнення її сутності зовсім інше. Тому невірним слід вважати висловлення, що в АТ виникає «...так звана акціонерна, тобто спільна часткова або колективна

¹ Крім того, що, безумовно, це можливо лише при ринкових відносинах, які мають місце, як виразився С. Алексєєв, лише при капіталістичному господарстві, яке знаходиться на вельми високій стадії розвитку (див.: Алексєєв С. С. Собственность в акционерном обществе. — С. 57).

² Див.: Грибанов В. П. Юридические лица. — М., 1961. — С. 15.

власність, суб'єктом якої визначено юридичну особу компанії»¹. О. Іоффе прямо зазначив, що поняття «корпорація» не застосовується до колективного власника. Втім, він вдався в іншу крайність, тут же додавши, що це поняття стосується об'єднання власників. Очевидно, ним використано такий прийом для ілюстрації того, що колгосп так само не може визнаватися корпорацією, як і госпорган². І хоча це, безумовно, так, але корпорація не є ні колективним власником, ні об'єднанням власників, хоча учасники (акціонери) й вкладають своє майно в корпорацію.

Наведене свідчить про те, що власність в АТ не можна беззастережно визнати тільки його власністю. Вона має істотні особливості, тому її характеристики як звичайної власності юридичної особи недостатньо³.

Отже, простежуються тенденції у зміні розуміння та правового регулювання права власності: а) вони полягають у тому, що «центр ваги в регламентації відносин власності все більше переноситься на суміжні правові інститути, у рамках яких визначаються умови формування, управління й експлуатації майна... суб'єктів господарського обігу», прикладом яких є інститут акціонерного права⁴; б) симптоматичним є те, що законодавче регулювання відносин власності все більше зміщується до рухомих об'єктів, представлених цінними паперами⁵; в) змінюються і самий зміст права власності, характер його правомочностей.

Внаслідок проведеного аналізу та зіставлення права приватної і корпоративної, а також колективної власності виходить, що «...стара цивільна теорія власності не підходить зовсім, нова ще не з'явилася і народжується в муках»⁶. У зв'язку з цим навіть пропонується відмовитися від самого поняття власності, тому що вона перетворилася на

¹ Пилипенко А. Я., Щербина В. С. Очерки акционерного права Украины. – К., 1995. – С. 49.

² Иоффе О. С. Ответственность по советскому гражданскому праву. – Избранные труды: В 4 т. СПб, 2003. – Т. 1. – С. 241.

³ Див.: Андреев В. К. Создание акционерного общества и контроль за его деятельностью // Хозяйство и право. – 1996. – № 4. – С. 98.

⁴ Гражданское и торговое право капиталистических государств: Учебник / Отв. ред. Р. Л. Нарышкина. – М., 1983. – Ч. 1. – С. 237, 238.

⁵ Див.: Спасибо И. В. Некоторые вопросы права собственности на ценные бумаги // Предпринимательство, хозяйство и право. – 1997. – № 1. – С. 19–23; її ж. Корпоративна власність // Вісник комерційного права. – 2006. – № 7. – С. 38–40.

⁶ Див.: Щенникова Л. В. Категория «собственность» в российском гражданском законодательстве и русской цивилистике // Государство и право. – 1995. – № 3. – С. 101. Стосовно необхідності встановлення нових підходів до регулювання права власності висловився також А. Черноморець (див.: Черноморець А. Е. Некоторые теоретические проблемы прав собственности в свете гражданского кодекса Российской Федерации // Государство и право. – 1996. – № 1. – С. 95–104).

«юридичну етикетку, що ускладнює, а не стимулює аналіз реальної влади на засоби виробництва»¹, яка зосереджена у керівників товариства.

У той же час такі висловлення і простота самого режиму власності в інших країнах є оманливими, бо відповідні розділи в кодексах про речові права невичерпно регулюють цей правовий інститут. Зарубіжні ж дослідники радянського права зауважували, що воно будувалося на широкій концепції права власності, до складу якого, крім норм, що визначали порядок привласнення матеріальних благ, належали перехід права власності на майно і порядок управління ним².

В руслі цього абсолютно вірною є думка Я. Канторовича, згідно з якою основним для власності є вже не тримання, а участь у процесі, управлінні, доходності, прибутку³. Тому акцент не тільки робиться на зміні об'єкта (замість речей — права), не тільки на зміні суб'єктів (все більш привабливими є корпорації), не тільки на зміні повноважень власника (замість відомої тріади — управління), а й переноситься сфера існування і реалізації права власності (замість статички — динаміка, процес постійного використання капіталу, оборот). У цей процес опиняються втягнутими не один суб'єкт зі своїм об'єктом і навіть не два, як то часто буває в договорах, а їх численні масиви. Виникає не лише приватний, а й публічний інтерес. Тому важливим стають і різноманітні публічно-правові впливи на власність, яка формально значиться за окремим підприємцем, але по суті вже не може бути об'єктом вільного розпоряджання. В цьому полягає, на думку Гедемана, сенс тих обмежень, яким нині піддається право власності, достатньо жорстке його регулювання, особливо коли йдеться про рух капіталів, цінних паперів, біржову торгівлю тощо і які доводять її, на вираз вченого, майже до повного безсилля.

Дж. Уолліс і Д. Норт виділяють три чинники, що лежали в основі підвищення питомої ваги транзакційного сектора в економіці США: це «поглиблення спеціалізації і поділу праці; технічний прогрес у промисловості і на транспорті, що супроводжувався збільшенням розміру компаній, і посилення ролі уряду в його відносинах із приватним сектором»⁴. А Р. Капелюшніков з цього приводу відзначає, що особистий обмін між добре знаючими один одного контрагентами змінив знеособлений обмін,

¹ Кулагин М. И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо. — С. 95.

² Див.: Давид Р., Жоффре-Спинози К. Основные правовые системы современности. — М., 1999. — С. 197–198.

³ Див.: Канторович Я. А. Основные идеи гражданского права. — Х., 1927. — С. 26.

⁴ Wallis J. J., North D. C. Measuring the transactional sector in American economy, 1870—1970 // Long-term factors in American economic growth / Ed. by Engerman S. — Chicago, 1986. — P. 123.

що вимагає детального визначення умов домовленості і розроблених механізмів правового захисту¹.

Таким чином, процес змін, які відбуваються в економічній царині відносин власності, впливає на правовий аспект цього феномена і тягне за собою його істотні зміни, за якими не встигає український законодавець з його архаїчним регулюванням відносин власності.

Співвідношення права власності акціонерів та АТ на капітал.

Процес створення великого капіталу невідривно пов'язаний із змінами правового регулювання власності на нього. Об'єднана власність, що виникає шляхом вкладення коштів багатьма особами через придбання ними акцій і формування статутного капіталу АТ, не є їх власністю, а абстрагується створенням для них і в їх інтересах нової юридичної особи з наділенням останньої правом власності на капітал осіб, які її створили. При переданні майна в оплату акцій засновник (учасник, акціонер) позбавляється права власності на нього, яке відповідно виникає в АТ. При цьому постає питання про співвідношення прав акціонера як власника акцій і права власності АТ.

Вже давно було надане обґрунтування теорії поділеної власності на акціонерний капітал. Так, на думку Моле, учасники АТ мають речові права на внесене майно і що воно знаходиться в їхній спільній власності². М. Дитятін вказував на «єдинорізність майна» АТ, «єдність» якого виявляється у взаємовідносинах товариства з третіми особами, а «різність» — у внутрішньоорганізаційній сфері³. Берлі і Мінс вважають, що «акціонери виступають як носії права власності» в значенні розмежування власності й контролю⁴.

Подібні підходи до розуміння права власності в АТ породили і таке неоднозначне поняття, як «власник підприємства», що застосовується як у науковій літературі, так і в законодавстві. Д. Слейд і А. Сільвер, навпаки, вважають неприпустимим ототожнювати корпорацію як юридичну

¹ Див.: *Капелюшников Р. И.* Экономическая теория прав собственности. – Экономическая библиотека – ЭКОНОМИКА 2000 <http://e2000.kyiv.org>

² Див.: *Тарасов И.* Учение об акционерных компаниях. – 2-е изд., изм. и доп. «Положением об акционерных обществах». – Ярославль, 1880. – Вып. II. – С. 88; *Патрикеев В.* Когда работник – собственник. Его статус, права и обязанности // *Хозяйство и право.* – 1993. – № 1. – С. 110–118; *Тотьев К.* Права акционеров по действующему законодательству // *Там само.* – 1994. – № 7. – С. 3–9.

³ Цит. за: *Дювернуа Н. Л.* Чтения по гражданскому праву. – 3-е изд. – Т. 1. – 1898. – Т. 1. – С. 424, 425.

⁴ Цит. за: *Рубанов А. А.* Проблемы совершенствования теоретической модели права собственности // *Развитие советского гражданского права на современном этапе / Отв. ред. В. П. Мозолин.* – М., 1996. – С. 112.

особу із власником підприємства¹. При цьому поняттю «власник підприємства» визначення не надається. Скоріше, при вживанні цього поняття не мається на увазі речове право власності на об'єкти, що належать АТ. Імовірно, йдеться про осіб, які мають «власницькі інтереси»². Під останніми розуміється комплекс правомочностей акціонерів, якими вони наділяються в обмін на капітал, що передається ними корпорації³. Ці «власницькі інтереси» і є правами з акції — на участь у роботі загальних зборів акціонерів, одержання дивідендів тощо.

Втім, складається враження, що модель: «акціонери — власники корпорації» начебто і не суперечить економічній структурі відносин, оскільки акціонери передали свій капітал корпорації, і вона їм маніпулює остільки, оскільки вони це визначили і контролюють. Між тим це спрощений підхід.

Почнемо з того, що є безперечним: єдина річ, власниками якої вони є, це їхня акція⁴ як цінний папір. Відтак, замість фізичних властивостей, притаманних тілесній речі, акціонер має набір прав, які прийнято іменувати корпоративними правами або правами з акції. Тобто, річ, яка належить акціонеру (акція), не надає йому прав і обов'язків, традиційно пов'язаних із власністю. Його права немов би стосуються підприємства (майна АТ), але в той же час і ні, тому що мають відношення не до його фізичних властивостей, а до абстрактного капіталу з його далеко не безпосереднім використанням і не ними, а менеджерами із поінформовуванням про це акціонерів. Так, акціонери не можуть виступати власниками майна АТ як реального капіталу, оскільки акції безпосередньо не надають їм «...можливості розпоряджатися цим капіталом. Його не можна вилучити. Ці титули дають тільки юридичне право на одержання доданої вартості, яка повинна бути привласнена цим капіталом»⁵. Що стосується прав, то можна навіть стверджувати, що у акціонера не наявні права, а їхнє очікування і це насамперед спостерігається на прикладі основного права акціонера — права на дивіденди. До того ж, акціонери не несуть ніякого обов'язку щодо підприємства (майна або так званої

¹ Див.: Слейд Д. Р., Сильвер А. Б. Корпорации США и акционерные общества России // Закон. — 1992. — С. 62.

² Див.: Ломакин Д. В. Вказ. праця. — С. 103.

³ Див.: Мозолин В. П. Корпорации, монополии и право в США. — М., 1966. — С. 196.

⁴ Та й річчю це має вважатися з певними застереженнями, а тим більш, якщо йдеться про бездокументарні акції. Їх речовий характер полягає в тому, що, випущені в документарній формі, вони можуть триматися в руках, їх можна пошкодити, знищити, вкрасти. Це їх фактичні властивості як речей. Юридично ж вони піддаються такому ж регулюванню, як і речі, котрими можна розпоряджатися.

⁵ Маркс К., Энгельс Ф. Збір. тв. — Т. 26. — Ч. III. — С. 36.

уречевленої власності), тобто відсутнє те, що становить сутність правила «власність зобов'язує».

Із наведеного випливає, що в економічному розумінні право на один і той самий капітал мають різні особи — АТ та акціонери. Однак юридичні механізми, що закріплюють їх економічні відносини власності, різні. Акціонери є власниками капіталу, яким було утворено АТ, і вони продовжують виступати як такі з економічного погляду, завдяки чому створюють «організацію власників капіталу»¹. Матеріальна ж форма майна при цьому залишається неподільною. Водночас відбувається індивідуалізація цієї власності, бо кожний акціонер має свої повноваження стосовно своїх об'єктів права власності — акцій. У відносинах по привласненню беруть участь як АТ, що є власником свого майна і додаткового продукту, який приноситься ним, так і акціонери, які одержують дивіденди як частину цього додаткового продукту. Виходячи з цього, можна говорити про синтез індивідуальних капіталів акціонерів у капітал АТ².

В. Мозолін вважає, що право власності на акціонерний капітал у його речово-грошовому вираженні належить АТ як юридичній особі, а «акціонери є лише власниками його вартості»³. М. Кулагін теж зазначав, що «...юридичним власником буржуазний закон визнає тільки ту особу, яка є власником споживчої вартості капіталу, тобто АТ»⁴. Подібне розуміння права власності є занадто своєрідним, оскільки словосполучення «власник вартості» викликає правомірне запитання: вартості чого — речей, прав? Вартість, як відомо, є економічною категорією і притаманна лише якомусь об'єкту. Якщо говорити, що цей об'єкт — майно АТ, то завдяки цьому подібне твердження суперечить попередньому висновку про власність АТ на своє майно, який, вважаємо, є правильним. Якщо ж під цим розуміти сумарну вартість усіх акцій, то це нічого не дасть для відповіді на поставлене запитання, оскільки подібна сукупність має значення тільки щодо створення статутного фонду.

Погляди В. Мозоліна і М. Кулагіна є близькими до розуміння акцій як фіктивного капіталу, бо, будучи товаром, об'єктом права власності, акції відірвані від реального виробничого капіталу, хоча породжені і спричинені ним.

¹ Кулагін М. И. Вказ. праця. – С. 99.

² Див.: Рибалкін В., Мамичева Л. Акціонерна власність – внутрішня основа формування і функціонування соціального ринкового господарства // Економіка України. – 1998. – № 2. – С. 46.

³ Гражданское и торговое право капиталистических стран: Учеб. пособ. / Под ред. В. П. Мозолина и М. И. Кулагина. – М., 1980. С. 72.

⁴ Кулагін М. И. Вказ. праця. – С. 91.

Т. Кашаніна зазначає, що право власності на акціонерний капітал належить корпорації, а акціонери «продовжують залишатися власниками вкладеного ними капіталу»¹. На думку М. Яковлева, «акціонер має права власності на частину статутного капіталу»². Стосовно цих поглядів наголосимо на неможливості уявити собі такого акціонера, який збереже право власності на капітал, якщо навіть під цим розуміти фіктивну конструкцію, тому що існування цього капіталу матиме свої закономірності і проявлятиметься в праві власності на акцію. Інакше кажучи, це буде зовсім інший капітал порівняно з тим, який було передано АТ в оплату вартості акцій.

Згідно з п. 1 ч. 1 ст. 195 ЦК акція засвідчує участь у статутному капіталі, одночасно будучи об'єктом права власності, однак вона не є правовстановлюючим документом, що засвідчує право власності на майно.

Акціонер втрачає право власності на своє майно (кошти), передане АТ, натомість набуває корпоративних прав, утілених в акції. Внаслідок цього відносини власності з приводу майна (коштів) перетворюються на відносини власності на акції як інший об'єкт права. І все це через їх «прив'язку» до АТ, знаходження з ним власників акцій в корпоративних відносинах. Опосередкований зв'язок акціонерів із своїм капіталом через структуру АТ абстрагує їх від капіталу шляхом введення в обіг акцій як сурогатів права власності.

Будучи самостійним об'єктом права, акції як цінні папери «живуть» за своїми законами, які хоча і пов'язані з функціонуванням виробництва, забезпеченого капіталом, але мають і свої залежності, права вимоги, зміст правовідносин, в яких вони існують, та ін.

Отже, акціонери мають відношення до власності АТ через свої акції, придбання яких і надає можливість сформувати капітал (майно) АТ. В той же час акції (пакет акцій) можуть бути відчужені його власником, що не вплине ні на право власності АТ, ні на склад його майна. При цьому повноваження щодо привласнення частини прибутку від діяльності товариства, вже матиме інша особа, яка набуває право вирішувати питання про її розподіл та ін., а також право на управління.

Поява акцій як самостійних об'єктів права зі своїм правовим режимом покликана слугувати зниженню ризику від використання капіталу як у внутрішніх, так і в зовнішніх правовідносинах за участю АТ. Стаючи власником переданого йому акціонерами майна, АТ настільки прагне

¹ Кашаніна Т. В. Вказ. праця. – С. 361.

² Акционерные общества и другие вопросы: комментарии, практика, консультации. – М., 1997. – С. 17.

відокремитися від матеріальних прав акціонерів на це майно, що своєю конструкцією не тільки не допускає можливості матеріальної форми виділення майна, але й такого виділення у фінансовій формі. На акціонерів також не впливають наслідки зовнішніх правовідносин АТ: якщо АТ не зможе розрахуватися за своїми боргами, акціонери не повинні погашати заборгованість за рахунок свого особистого майна. У той же час форма АТ, позбавляючи акціонерів від зазначених ризиків, породжує інші¹.

Будучи штучним утворенням, створеним первісними власниками капіталу, АТ як юридична особа привласнює і капітал, і результати його використання, здійснює повноваження по володінню, користуванню і розпоряджанню цим капіталом в своєму інтересі. Таким чином, право власності акціонерів з моменту набуття ними такого статусу стосовно майна (капіталу) АТ опосередковане правом власності останнього. Акціонери безпосередньо не набувають ні права на одержання частини цього майна, ні частини прибутку — дивідендів. Їх права щодо зазначених об'єктів залежать від управління цими об'єктами, здійснюваного самими акціонерами.

Із сказаного випливає висновок про те, що в економічному розумінні право на один і той самий капітал мають різні особи — АТ і акціонери. Проте юридичні механізми, що закріплюють їх економічні відносини власності, різняться. В. Корецький зі значною мірою умовності говорив про активний, організуючий капітал АТ і його пасивний капітал, що твердістю і визначеністю своєї організації викликає довіру в діловому обороті². «Спокій» для пасивного капіталу розуміється щодо ролі акціонерів у його подальшій долі. Через означені тенденції капіталу в АТ і вважається, що особистий елемент у ньому приховано в тіні значення капіталу.

Акціонери, які є власниками капіталу, що створив АТ, і які продовжують виступати такими з економічної точки зору, тим самим створюють «організацію власників капіталу»³. Саме звідси випливає необхідність уведення поняття управління стосовно як самої юридичної особи, так і капіталу, що переданий їй, із збереженням функцій контролю за його використанням і розподілом, тобто привласненням.

За необхідністю здійснення підприємницької діяльності капітал створює АТ, яке «...стає сукупністю юридичних прав, техніки, засобів, призначених для того, аби юридично організувати і регламентувати життя економічного організму — підприємства»⁴.

¹ Див.: *Пилипенко А. Я., Щербина В. С.* Вказ. праця. – С. 116,117.

² Див.: *Корецький В. М.* Акционерное общество или товарищество с ограниченной ответственностью? // *Избранные труды.* – К., 1989. С. 50.

³ Див.: *Кулагин М. И.* Вказ. праця. – С. 99.

⁴ Там само. – С. 58.

Складається ситуація, коли і носії права на капітал-власність, і носії права на капітал-функцію діють через одні і ті ж самі органи і здійснюють не класичні правомочності по володінню, користуванню і розпоряджанню капіталом, а по його управлінню. Існування правомочності управління випливає з самої сутності права власності як найширшого із відомих прав і того постулата, котрий дійшов до нас з давньоримських часів, що власник може робити із своїми об'єктами все, що завгодно (в установлених законодавством межах). І якщо власник вважає за неможливе обмежитися існуючими правомочностями, він може здійснювати і будь-які інші, аби це не суперечило сутності цього права і не порушувало встановлених заборон.

Унаслідок подвійності економічної природи капіталу через створення у ролі визначеної організації як юридичної особи виникає і подвійна функція управління. *По-перше*, її можливо визначити як виявлення колективної волі акціонерів, котрі виступають як власники капіталу-власності. Враховуючи вихідне посилання про те, що «воля є належність, властивість окремої людини»¹, завдання законодавця полягає в тому, щоб сконструювати волю юридичної особи через волю осіб, які становлять його органи. Це складне завдання ще більше ускладнюється тим, аби застосувати такий підхід, який, з одного боку, не вимагав би одностайності всіх цих осіб, а з другого — не ставив би у залежність волю юридичної особи від волі одного з акціонерів.

По-друге, функція управління необхідна для ефективного використання функціонуючого капіталу (капіталу-функції), яка вимагає такого управління при здійсненні підприємницької діяльності — управління виробництвом, узгодженості між окремими його структурами, їх взаємозалежність, нормальне і своєчасне фінансування та ін.

Право на управління власністю виникає там і тоді, де і коли цього вимагають розміри капіталу. Дрібним капіталом, як правило, управляють безпосередньо носії права — приватні власники: фізичні особи, повні, командитні товариства, члени селянських (фермерських) господарств. Великим капіталом, нехай навіть таким, який створено із дрібного, управляють уповноважені особи. Чим більший усупільнений капітал, тим більша потреба в управлінні ним. Саме через управління і можлива реалізація інших повноважень власника — по володінню, користуванню і розпоряджанню капіталом. Право управляти власністю стало настільки важливим для корпоративних юридичних осіб, що із зростанням ролі капіталу інші правомочності власника відступають на другий план.

¹ *Мейер Д. И.* Русское гражданское право. – М., 1997. – Ч. 1. – С. 128.

Наведене дає можливість підтвердити бачення П. Писемського, що права акціонерів із переходом майна у власність компанії не припиняються, але перебувають у спокої. Після того як відносини, що зумовили цей стан, припинилися, право не виникає знов, але пробуджується до існування¹.

Формування майна та права власності корпорації. При концентрації капіталу спостерігаються діаметрально протилежні тенденції: для того щоб зібрати великий капітал, не завжди необхідно і можливо вкласти чималі грошові кошти одним чи декількома інвесторами. Об'єднання коштів численних дрібних інвесторів також приводить до виникнення великого об'єданого капіталу. При цьому постають декілька питань:

- про порядок формування статутного капіталу;
- про правовий режим вкладів, внесених засновниками та акціонерами в оплату акцій;
- про співвідношення понять «майно», «майнові права», «активи», «фонди»;
- про права АТ та акціонерів на капітал товариства;
- про управління цим капіталом і співвідношення цього з управлінням товариством.

Спробуємо відповісти на них.

Передусім слід позначити, що в правовій науці та законодавстві існують різні підходи до визначення таких понять, як поняття права власності взагалі, його суб'єктів, правомочностей власника, акцій, майна та майнових прав як об'єктів права власності. Це зобов'язує не лише з теоретичної точки зору з'ясувати сутність цих понять, а й розв'язати практичні проблеми, зокрема щодо: а) співвідношення понять «майно-власність-фонди»; б) формування майна (права власності) юридичної особи і зокрема того, що може бути вкладом учасника до її статутного капіталу; в) виплат учаснику господарського товариства в разі його виходу.

Співвідношення понять «майно-власність-фонди».

Поширеним є уявлення про власність як майно, з яким вона ототожнюється. Останнє згідно з ч. 2 ст. 139 ГК належить до основних фондів, оборотних засобів, коштів, товарів. В ЦК зазначені поняття взагалі не використовуються, бо вони є економічними, властивими податковому та бухгалтерському законодавству. Виняток становлять лише кошти, які в ст. ст. 177 та 190 ЦК віднесено до речей.

Пов'язаними з майном є також такі поняття, що використовуються в законодавстві, — «статутний фонд», «статутний капітал», які за своєю сутністю є тотожними, однак свідчать про термінологічну неузгодженість законів.

¹ Цит. за: *Пенцов Д. А.* Сущность акции // Правоведение. – 1992. – № 4. – С. 43.

Термін «*статутний капітал*» використовується в ЦК (ст. 115 та ін.) і у сучасному бухгалтерському обліку¹. У податковому законодавстві поняття «статутний капітал» і «статутний фонд» фактично ототожені². У ГК використовується термін «*статутний фонд*» (ст. 87 та ін.).

Статутний капітал АТ визначається як такий, що розділений на певну кількість акцій рівної номінальної вартості. Цей капітал має місце як при створенні АТ, так і при подальшому збільшенні ним свого капіталу через додаткові випуски акцій.

По суті, «фонд» є поняттям економічним, фіксується в балансі підприємства і має обліково-бухгалтерське значення. Панує уявлення про статутний капітал (фонд) АТ як номінальну вартісну умовну величину, яка до того ж є стартовою і відображає джерело формування коштів. Деякі з фахівців вважають, що статутний капітал (фонд) за сучасних умов потрібен лише для покриття витрат, пов'язаних із державною реєстрацією АТ, та для забезпечення його діяльності в початковий період існування. Ззначається також, що передбачена законодавством України мінімальна величина статутного капіталу (фонду) для АТ є необґрунтованою³. Статутний капітал (фонд) безпосередньо не пов'язаний ні з грошима, ні з майном, що передаються в оплату акцій, тому що гроші можуть вільно використовуватись АТ, а майно може відчужуватися, споживатися або списуватися як зношене, що не впливає на розмір статутного фонду. Тому статутний капітал ніколи не відображає дійсної вартості майна, яке знаходиться на балансі АТ, і сам по собі не є реально існуючим об'єктом.

Традиційно говорять про суттєве значення гарантійної функції статутного капіталу (фонду), що полягає в забезпеченні задоволення можливих вимог кредиторів. Отже, у межах статутного капіталу АТ немов би гарантує відповідальність за своїми зобов'язаннями⁴. Однак якщо стартова функція статутного фонду «...майже абсолютна, то його гарантійна функція відносна, бо не завжди одне й те ж саме джерело (статутний фонд) може виконати водночас роль початкового капіталу для забезпечення діяльності знов створеного підприємства і роль гаранта в задоволенні майнових претензій кредиторів даного підприємства в майбутньому»⁵.

¹ Див.: Пункт 37 Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 2 «Баланс», затвердженого наказом Мінфіну України від 31. 03. 1999 р. № 87.

² Див.: Пункт 1. 8 ст. 1 Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств».

³ Див.: *Часовських А.* Статутний фонд акціонерного товариства: суть, функції, призначення та доцільність // Цінні папери України. – 1999. – № 19. – С. 4.

⁴ Див.: *Нарышкина Р. Л.* Акціонерное право США. – М., 1989. – С. 51, 52.

⁵ *Шерстюк О.* Проблемы становления гарантийной функции уставного фонда // Бизнес. – 1998. – № 3. – С. 22.

Чинне законодавство України містить норми, якими намагається забезпечити додержання гарантійної функції статутного капіталу (фонду): по-перше, встановленням його мінімального розміру (ст. 24 Закону «Про господарські товариства» — не менше 1 250 мінімальних заробітних плат); по-друге — встановленням строків його формування; по-третє — максимальним обмеженням права акціонерів на викуп акцій; по-четверте — неприпустимістю зменшення розміру статутного капіталу (фонду) АТ без згоди кредиторів; по-п'яте — заборонаю виплати дивідендів при збитковій роботі АТ (якщо чисті активи товариства менші, ніж розмір його статутного і резервного капіталів (фондів)). Із застосуванням такого підходу акціонерний капітал стає не надуманим фіктивним відбиттям первісно існуючого капіталу, а реальною вартістю активів АТ, що більше відповідає правовій природі відносин і дозволяє встановити й додержуватися дійового контролю за його розмірами.

Законодавство США відмовилося від поняття «статутний капітал», а звідси гарантії для третіх осіб забезпечуються «перевіркою на неспроможність» і «вимогами до балансу»¹. Завдяки цьому не говориться і про таку функцію статутного капіталу, як встановлення ним так званої частки участі в товаристві кожного акціонера, оскільки цей капітал не розумітиметься як поділений на певну кількість акцій, що придбаються акціонерами, від чого залежать майнові і немайнові права останніх.

Слід розрізнити правовий режим статутного капіталу (фонду) та вкладів до нього. Перший є об'єктом права власності юридичної особи, а права на другі — об'єктами права власності учасників.

Значущим є також запитання: чи всі юридичні особи повинні мати статутний капітал (фонд) і чи обов'язково при їх створенні вносити будь-яке майно? На це запитання чинне законодавство відповідає неоднозначно. Так, для деяких юридичних осіб, наприклад АТ, ТОВ та ТДВ, обов'язковість статутного капіталу (фонду) прямо передбачено цивільним законодавством. Для повних та командитних товариств властивий термін «складене майно».

Публічне ж законодавство встановлює *можливість* створення статутного капіталу (фонду) в юридичних особах усіх організаційно-правових форм (п. 1. 8 ст. 1 Закону «Про оподаткування прибутку підприємств»), виходячи з того, що будь-яка юридична особа в момент створення завжди має *певне майнове право* — право на розміщення (оренду) в певному приміщенні, без чого неможлива державна реєстрація. Воно

¹ Див.: Сыродоева О. Н. Новые тенденции в корпоративном праве США и российское законодательство об акционерных обществах (сравнительный анализ) // Государство и право. – 1993. – № 2. – С. 123.

розглядається як початковий вклад учасника до статутного капіталу (фонду) при будь-якому підході до проблеми його формування в момент державної реєстрації юридичної особи. Однак одночасно податкове законодавство *вимушує* до створення статутного капіталу (фонду), оскільки у противному разі виникне проблема з корпоративними правами, їхнім переданням і наступним оподаткуванням, бо за змістом п. 1. 8 ст. 1 вказаного Закону корпоративні права існують тільки там, де є статутний капітал (фонд). У його відсутність відповідно є відсутніми й корпоративні права, а тому переданням учасником майна юридичній особі як вклад оподатковуватиметься на загальних підставах. Наявність статутного капіталу (фонду) впливає і на виплату дивідендів, поняття і оподаткування яких також пов'язані з корпоративними правами¹. Враховуючи, що до поняття дивідендів відносять виплату будь-якою юридичною особою частки прибутку учасникам, в їхніх інтересах позначити статутний капітал (фонд).

Значення поділу майна та майнових прав для внесення вкладів до статутного капіталу. 1. Як вклад до статутного капіталу може бути внесене *будь-яке майно*: гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку (ч. 2 ст. 115 ЦК). Практично так само регулюється це питання й в ГК (ч. 1 ст. 86). Винятки, заборони й уточнення щодо цього містяться в законодавстві України і стосуються, зокрема: а) неможливості перебування у юридичної особи на праві власності певних видів майна; б) внесення майна особою, яка є його власником; в) відповідно до ст. 12 Закону «Про обіг векселів в Україні»² забороняється використовувати векселі як внесок до статутного капіталу (фонду) господарського товариства; г) у разі наявності у особи, яка виступає учасником товариства, податкового боргу, коли її активи перебувають у податковій заставі, передання основних фондів до статутного капіталу юридичної особи підлягає письмовому узгодженню з податковим органом; г) існують певні обмеження щодо вкладів у вигляді речей для формування статутного капіталу (фонду) окремих видів юридичних осіб, наприклад, банків, формування та збільшення статутного капіталу яких може здійснюватися виключно шляхом грошових внесків (ч. 1 ст. 32 Закону «Про банки і банківську діяльність»); д) згідно з ч. 3 ст. 86 ГК забороняється використовувати для формування статутного капіталу (фонду) товариства бюджетні кошти, кошти, одержані в кредит та під заставу. Крім того, законодавство передбачає в окремих випадках необхідність перевірки ауди-

¹ Див.: Лист ДПА України від 19. 04. 2000 р. № 5534/7/15-011 // *Бизнес «Бухгалтерія»*. – 2000. – № 43. – С. 71.

² Див.: *Відомості Верховної Ради України*. – 2001. – № 24. – Ст. 128.

тором (аудиторською організацією) фінансового стану засновників — юридичних осіб щодо їх спроможності здійснити відповідні внески до статутного капіталу (фонду) господарського товариства, а майнового стану засновників-фізичних осіб — підтвердження декларацією про їх доходи і майно, завіреною відповідним податковим органом.

2. Певною мірою невизначеним залишилося питання щодо можливості внесення як вкладу *ноу-хау*. На відміну від ст. 42 Закону «Про власність» яка «ноу-хау» визначала як результат інтелектуальної праці, тобто як об'єкт права інтелектуальної власності, ст. 420 ЦК такого об'єкта не передбачає. Однак в ст. 199 ЦК як нематеріальні блага розглядаються результати інтелектуальної, творчої діяльності та інші об'єкти права інтелектуальної власності, а ст. 200 ЦК врегульовується право на інформацію. Зіставлення визначення терміна «ноу-хау» в Законі «Про інвестиційну діяльність» (сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але не запатентованих (ноу-хау) та в п. 1. 30 ст. 1 Закону «Про оподаткування прибутку підприємств» (права на інформацію щодо промислового, комерційного або наукового досвіду (ноу-хау) доводить, що за своєю сутністю під терміном «ноу-хау» розуміється певна конфіденційна (нерозкрита) інформація, право на яку належить особі, що її створила. За своїм призначенням, ця інформація може мати лише технічний, організаційний, комерційний, економічний характер, оскільки покликана сприяти підвищенню ефективності діяльності юридичної особи, до статутного капіталу (фонду) якої вона вноситься. Тому вона за загальним рахунком являє собою комерційну цінність.

Отже, «ноу-хау» розуміється, *по-перше* — як нематеріальне благо; *по-друге* — як комерційна цінність; *по-третє* — як результат творчої праці; *по-четверте* — як певна інформація. Співвідношення цих висновків із загальним правилом про те, що, з одного боку, вкладами до статутного капіталу (фонду) товариств можуть бути лише майнові права, якими, точно кажучи, не є нематеріальні блага; з другого ж — ураховуючи комерційність інформації (як наповнення «ноу-хау») можна стверджувати про її грошову оцінку і майновий характер. Тобто, у відсутність спеціальних правових норм, що регулюють відносини, пов'язані з «ноу-хау», та єдності підходу з цього приводу, тим не менш загальноприйнято вважати за можливе внесення як вкладу до статутного капіталу (фонду) право на використання «ноу-хау», яке може бути об'єктом не лише цивільного права, а й зокрема цивільного обороту.

3. Сутність внесення вкладу до статутного капіталу (фонду) з точки зору цивільного права — це договірні (іноді їх виокремлюють як специфічні корпоративні) відносини про зміну власника. Тобто, якщо це договір (між засновниками), то він буде договором, який опосередковує перехід права власності, як і договір купівлі-продажу, міни тощо.

Публічне право внесення вкладу до статутного капіталу визначає схожим чином, розуміючи його а) як обмін матеріальними цінностями на корпоративні права (пп. 3. 2. 8 Закону «Про податок на додану вартість») або б) як операції з придбання (продажу) корпоративних прав (пп. 4. 2. 5, 7. 6 Закону «Про оподаткування прибутку підприємств»).

4. Оформлення внесення вкладу до статутного капіталу (фонду) має суттєве значення, оскільки засвідчує виконання відповідних обов'язків учасників, визначає момент виникнення права власності у товариства і тягне за собою наслідки, передбачені публічним законодавством.

ЦК та ГК не встановлюють спеціальних вимог щодо цього, крім зазначення на обов'язок внесення учасниками 50% вкладу до реєстрації товариства з обмеженою відповідальністю (наприклад, ст. 144 ЦК) із подальшим внесенням вкладу в повному обсязі протягом року. Очевидно, при цьому слід керуватися загальними нормами про виконання зобов'язання (гл. 48 ЦК, зокрема, ст. 545; гл. 22 ГК), однак і тоді це питання фактично залишається відкритим.

Публічно-правові вимоги *внесення вкладів містяться в Законі «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців»¹*, який визначає необхідність подання для проведення державної реєстрації юридичної особи документа, що підтверджує внесення засновником (засновниками) вкладу (вкладів) до статутного фонду (статутного або складеного капіталу) юридичної особи в розмірі, який встановлено законом (ч. 4 ст. 24).

Однак питання про те, що являє собою цей документ, було і залишається відкритим:

а) так, якщо як вклад вносяться *грошові кошти*, то таким документом буде відповідна довідка банку. Згідно з ст. 52 Закону «Про господарські товариства» банківське підтвердження внесків до статутного капіталу (фонду) потрібно тільки щодо грошових коштів;

б) коли ж вносяться *речі*, то постає запитання про оформлення цього факту відповідною документацією, яка в Законі «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» називається первинними документами, що повинні складатися під час здійснення господарської опе-

¹ Див.: Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 31–32. — Ст. 263.

рації, а якщо це неможливо — безпосередньо після її закінчення (ст. 9). Зазвичай прийнятним при цьому є складання акта на підтвердження факту внесення речей.

Чи можна виконати ці вимоги у разі внесення засновниками речових вкладів при створенні товариства, оскільки постають запитання про те:

- хто складає цей акт і хто його підписує;
- до чого або кому вносяться ці речі, коли немає суб'єкта, який би їх прийняв, бо ці речі призначені для передання юридичній особі, якої ще немає, бо вона не зареєстрована;
- що підтверджує цей акт, адже при цьому не може йтися про передавання речей у власність юридичної особи, яку ще не створено. А саме по собі передавання речей засновниками повинна потягти перехід права власності на них. Однак їх власником буде господарське товариство після його державної реєстрації.

Відповіді на ці запитання є неприйнятними і навіть абсурдними, оскільки пропонується скласти такий акт спеціальною комісією, призначеною керівником юридичної особи¹. Якщо ж основні засоби вносяться до статутного капіталу новоствореної юридичної особи і сформулювати таку комісію неможливо, вважається, що керівник цієї юридичної особи не лише затверджує відповідну форму (№ 03-1), а й особисто приймає основні засоби. При цьому зауважується, що засновники мають підписувати акт за формою № 03-1 тільки у разі, якщо вони є працівниками юридичної особи і входять до складу комісії. Безумовно, це неможливо, оскільки ні керівника у нествореної юридичної особи, ні працівників бути не може.

При цьому постає запитання: чи потрібна конструкція передавання речей у майбутній статутний капітал (фонд) майбутньої юридичної особи, тобто ступінчасте передавання: спочатку засновники передають комусь з них майно, а після державної реєстрації господарського товариства цей засновник передає йому зазначене майно?

Відповідь на запитання про фіксацію факту внесення вкладу учасником товариства має значення для публічного законодавства (сплати податків, нарахування амортизації) і не має для цивільного, оскільки відтепер в ЦК відсутня норма про негативні наслідки для учасника, що не виконав своїх обов'язків про повне внесення вкладу протягом року з дня державної реєстрації товариства, як це було передбачено ст. 52 Закону «Про господарські товариства» (стягнення 10% з прострочення). Абзац 2 ч. 3 ст. 144 ЦК встановлює інші наслідки;

¹ Див.: Рижикова О. Ответы на вопросы читателей // Все про бухгалтерський облік. – 2001. – № 20 (566). – 5 бер. – С. 15.

в) мають місце й особливості при внесенні вкладу у вигляді «ноу-хау». Це фактично означає, що учасник надає товариству право використовувати інформацію, яка становить його сутність. Порядок передання інформації сторони визначають самостійно, виходячи з її специфіки та обсягу. Як правило, цей факт має підтверджуватися її фіксацією на тих чи інших носіях (матеріальних або електронних);

г) майнові права можуть передаватися у різний спосіб: із додержанням норм про відступлення права вимоги (ст. ст. 512–519 ЦК); передання майнових прав інтелектуальної власності (ст. 427 ЦК) тощо;

д) часто застосовуваний вираз «передання з балансу на баланс» є неприйнятним для вирішення питань про передання учасником вкладу, оскільки така дія є бухгалтерською операцією і не розв'язує проблеми переходу права власності.

Проблема виплат учаснику господарського товариства в разі його виходу також безпосередньо пов'язана з поняттям майна. Так, згідно з ЦК (ч. 2 ст. 148) і Законом «Про господарські товариства» (ст. 54) йому виплачується частка майна товариства, пропорційна його вкладу до статутного капіталу (фонду). При цьому немає конкретної відповіді на запитання: з чого слід виходити при визначенні розміру цієї частки? Тому необхідно використовувати загальне поняття майна, яке надається в ЦК, і одночасно застережити проти застосування норм ГК, якими у зв'язку з плутаниною викладу не передбачається врахування боргів товариства по сплаті третім особам.

Першооснову власності, як відомо, становлять економічні відносини привласнення матеріальних благ в процесі виробництва. Виходячи із економічного аналізу *права власності як привласнення*, слід відзначити, що у відносинах по привласненню беруть участь як саме АТ, яке є власником свого майна та додаткових надходжень від його використання, так і акціонери, які одержують дивіденди як частину цього додаткового продукту.

Набуті блага з використанням усуспільненого капіталу в процесі виробництва та в інших сферах діяльності привласнює АТ, створене саме для реалізації можливості прибуткового використання такого капіталу. Таке привласнення для акціонерів є лише засобом для наступного перерозподілу одержаних товариством благ, а не самоціллю. Фактично ж перерозподіляється лише частина благ, одержаних АТ від використання капіталу. В остаточному рахунку результати привласнення товариством значної частки благ, що надаються капіталом, використовуються по заданій програмі функціонуючим у виробництві капіталом на розширення

виробництва, закупівлю продукту, погашення заборгованості тощо. Кожен акціонер сам не може привласнити навіть частки прирощеного капіталу, бо він один не може досягти мети одержання прибутку від його використання у виробництві, а тільки разом з усіма. Причому привласнення акціонерів не залежить від волі якої-небудь сторонньої особи, а пов'язане безпосередньо з їх волею, бо тільки вони мають право вирішувати питання про нарахування і виплату дивідендів. Тому вважається, що відносини власності в АТ врегульовуються не тільки однойменним інститутом, а й нормами корпоративного законодавства¹.

При цьому виробляються правила поведінки стосовно майнових питань, які вимагають свого окремого регулювання як немайнові права на участь в самому АТ. Тому для реалізації акціонерами як власниками акцій прав на своє майно (акції) особливого значення набувають права, що надаються їм акціями, зокрема право на участь в управлінні. Через ефективне управління і досягається мета використання об'єктів права власності у своєму інтересі.

Наявність в АТ різних суб'єктів — акціонерів і самого товариства, а також складність правовідносин між ними, відмінність їх інтересів призвели до так званої проблеми управління.

Крім дій у своєму інтересі для будь-якого власника характерною є дія в своїй владі. У акціонерів це проявляється також через управління усупільненою (або корпоративною) власністю, яку вони передали товариству. Саме акціонери здійснюють владу над капіталом через органи управління товариством, які вони формують. АТ як власник знов-таки через ці органи здійснює владу над капіталом у своєму інтересі.

¹ Див: *Венедиктов А. В.* Государственная социалистическая собственность. — М.; Л., 1948. — С. 29–30; *Генкин Д. М.* Право собственности в СССР. — М., 1961. — С. 19; *Туманов В. А.* Буржуазная правовая идеология. — М., 1971. — С. 263–271.

РОЗДІЛ III

СУБ'ЄКТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Глава 1. Види суб'єктів корпоративного управління та їх інтереси

Види суб'єктів корпоративних відносин. Інтереси суб'єктів корпоративних відносин. Теорія інтересу Ієрінга. Теорія держателів інтересів і теорії інтересів учасників. Теорія управління або менеджменту як модель співвідношення інтересів у системі зв'язків АТ. Модель інтересів трудового колективу. Громадські інтереси та концепція «соціально відповідальної особи». Модель конструктивного партнерства.

На сьогодні питання, хто стоїть за корпорацією-юридичною особою, одержало новий подих, особливо у зв'язку з тим, що занадто різні інтереси у численних фігурантів, які мають справу з нею.

Суб'єктами корпоративного управління слід називати тих осіб та утворення, які беруть участь у ньому. З огляду на поняття корпоративного управління у вузькому розумінні як комплексу заходів щодо організації та налагодженні діяльності органів корпорації, в них беруть участь насамперед учасники корпорації як безпосередньо, так і через створювані ними органи. Останні не є суб'єктами цивільного права. Разом із тим створення й існування органів корпорації передбачається законодавством, вони мають свою компетенцію і здійснюють відповідну діяльність. Більш того, вони вступають до відповідних відносин як між собою, так і з акціонерами. Ці відносини, що складаються в корпорації, і є корпоративними.

В зовнішніх же відносинах бере участь корпорація як юридична особа, яка діє через свій орган — виконавчий, а якщо цей орган колегіальний, то через представника, яким є голова чи інший член виконавчого органу. В цих відносинах органи товариства не фігурують як окремі учасники відносин, бо є «alter ego» самої корпорації.

Для характеристики суб'єктів внутрішніх відносин явно недостатньо було б обмежитися лише учасниками та корпорацією (маючи на увазі, що остання діє через свої органи), адже важливі й порядок їх формування, і здійснення ними своїх повноважень (проведення загальних зборів, засідання інших органів, порядок прийняття рішень, їх оформлення тощо). Крім того, важливими є й відносини, до яких вступають ці органи і учасники, наприклад, коли останні звертаються за певною інформацією.

Саме в зв'язку з цим і виникає запитання: як ставитися до органів корпорації, які не є правосуб'єктними, але при цьому виступають як

окремі фігуранти у корпоративних правовідносинах? Очевидно, із застереженням про таке їх становище, ці органи все ж таки слід окремо охарактеризувати як учасників корпоративних правовідносин.

Отже, суб'єктний склад корпоративних правовідносин має такі особливості. *По-перше*, в них беруть участь учасники, які не є суб'єктами цивільного права. Причому таке становище не поодиноким в цивільному праві, бо його можна спостерігати на прикладі участі в цивільних відносинах (а корпоративні правовідносини, як вже було доведено, саме цивільні відносини) таких суб'єктів публічного права, як держава Україна, Автономна Республіка Крим, територіальні громади, іноземні держави тощо (ч. 2 ст. 2 ЦК). Тобто, зазначені суб'єкти є учасниками цивільних правовідносин, але не є суб'єктами цивільного права, внаслідок чого такі категорії, як суб'єкт(и) та учасник(и), не збігаються.

По-друге, органи корпорації як учасники корпоративних правовідносин не можуть називатися особами, оскільки не відповідають критеріям, зазначеним у ч. 1 ст. 2 ЦК. Ця проблема є вже складнішою за попередню, і якщо її не розв'язати, то не буде можливості позначати на існування корпоративних правовідносин як цивільно-правових. На даний аспект неодноразово зверталася увага в наукових дослідженнях. Наприклад, О. Кібенко, аналізуючи такі відносини, зазначає на їх особливу правову природу і вважає їх не цивільно-правовими, а корпоративними у вузькому значенні цього терміна¹. Аналогічну позицію займає В. Кравчук². Але й в роботах інших вчених, навіть тих, які вважають означені відносини цивільно-правовими, як правило, органи позначаються як учасники корпоративних правовідносин без сумніву³. При цьому слушно вказується, що ці учасники мають свій правовий статус, означений корпоративним правом.

Крім того, для відносин корпоративного управління безпосереднє значення має діяльність реєстраторів, аудиторів, зберігачів, депозитаріїв, а також державних органів — ДКЦПФР, АМК, ФДМУ та ін. Можна зазначити також окремо на менеджерів та членів трудового колективу як фігурантів корпоративних відносин, які мають власний інтерес, що впливається в інтереси інших учасників цих відносин.

В літературі існує декілька підходів до визначення суб'єктів корпоративних відносин. Наприклад, І. Шиткіна виділяє такі групи суб'єктів акціонерних відносин:

¹ Див.: Кібенко Е. Р. Корпоративне право України. – Х., 2001. – С. 43–44.

² Див.: Кравчук В. М. Корпоративне право. – К., 2005. – С. 13.

³ Див.: Цепов Г. В. Акционерные общества: теория и практика. – М., 2006. – С. 7, 143 – 193.

- 1) само АТ як корпорацію;
- 2) органи управління АТ;
- 3) акціонерів, у тому числі засновників товариства, що мають на відміну від інших акціонерів особливі зобов'язання;
- 4) персонал АТ, у тому числі вищий менеджерський персонал, який має специфічні ціннісно-мотиваційні установки;
- 5) кредиторів АТ, зацікавлених у виконанні товариством прийнятих на себе зобов'язань;
- 6) державу в цілому та її територіальних суб'єктів;
- 7) інші підприємницькі структури, що залежать від діяльності товариства;
- 8) постачальників, споживачів, банки, конкурентів¹.

З цим можна погодитися, але для цього дослідження вважаємо за достатнє докладніше розглянути правове становище лише учасників та органів товариства і взагалі не торкатися відносин з приводу діяльності реєстраторів, аудиторів, зберігачів, депозитаріїв, а також кредиторів та партнерів АТ². При цьому зазначений достатньо широкий склад учасників корпоративних правовідносин орієнтує перш за все на необхідність позначення їх інтересів.

Інтерес можна визначити як певний чинник будь-якої соціально-економічної системи, частиною якої є й корпорація, що становить систему взаємопов'язаних відносин та інтересів. В основу відносин щодо створення та діяльності останньої має бути покладено інтерес, бо «відношення, позбавлене інтересу, не створює права, а отже, й не має юридичного значення»³.

Теорія інтересу, розроблена Ієрінгом та його послідовниками в обґрунтування сутності юридичної особи, залишається однією з найбільш популярних теорій сучасності і слугує підґрунтям теорій держателів інтересів, що обґрунтовують корпоративну стратегію, економіку, соціальну та державну політику. Формується економіка держателів інтересу. Це важливо, адже саме в цьому беруть витоки поняття корпоративної відповідальності, корпоративної соціальної реакції та корпоративної соціальної діяльності, які в дійсності є розпливчастими конструкціями

¹ Див.: *Шиткина И. С.* Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. – С. 24–25.

² Що стосується державних органів – ДКЦПФР, АМК, ФДМУ та ін., то без аналізу їх правового статусу і діяльності в цілому, що виходить за межі цієї роботи, їх стосунки з товариствами і вплив на корпоративні відносини розглядалися і розглядатимуться в подальшому по всьому тексту цієї монографії.

³ *Шершеневич Г. Ф.* Учебник русского гражданского права. – По изд. 1907 г. – М., 1995. – Т. 2. – С. 82.

і не мають ясного практичного значення та втілення. Поняттям інтересу оперує бізнес-етика, внаслідок чого забезпечується основа, на якій можна проаналізувати й оцінити більш ефективно відносини корпорації з її держателями інтересу (Кларсан, 1995)¹. Останніми можуть бути будь-які фізичні особи або їх групи, на яких впливає АТ або які можуть вплинути на досягнення товариством своїх цілей. Виходячи з того, що це поняття є дуже широким, пропонується поділити його на певні групи держателів інтересу — широку і вузьку, первинну і вторинну, активну і пасивну, що допоможе виділити значущість (вагомість) тих чи інших груп держателів інтересу стосовно різноманітних питань діяльності АТ.

Теорія держателів інтересу розглядає корпорацію як згусток таких, що збігаються і конкурують, інтересів (Дональдсон і Престон)², а звідси має немов би *описовий* характер, що дозволяє визначити коло осіб, яким притаманні такі інтереси при тій чи іншій моделі управління корпорацією (системою), зіставити їх, проаналізувати інтереси в цій або інших системах.

Ця теорія має *інструментальний* характер, оскільки встановлює зв'язок між перевагами певних держателів інтересу та корпоративними цілями — одержанням прибутку товариством, розподілом його по фондах, визначенням рівня виплати дивідендів, розвитком товариства тощо. У цьому проявляється збалансованість інтересів АТ та акціонерів, зокрема для АТ це у зміцненні його стабільності та розвитку, для акціонерів — встановлення належного рівня виплати дивідендів.

Теорія інтересів є *нормативною*. Під цим розуміється інтерес осіб щодо окремих процедурних аспектів діяльності корпорації (регламент роботи загальних зборів акціонерів, їх компетенція та порядок прийняття рішень, норми про відповідальність посадових осіб та ін.) або матеріально-правових аспектів (порядок реалізації майнових прав на дивіденди, обсяг майнової відповідальності посадових осіб товариства та ін.). Слід відзначити, що інтерес кожної групи осіб розглядається як існуючий в своїй системі безвідносно до забезпечення ним інтересів інших груп.

З точки зору АТ як правової конструкції традиційне сприйняття мети його створення, структури управління, порядку діяльності тощо фактично ґрунтується на теорії власників акцій. Основою для цього слугує в першу чергу розуміння сутності правовідносин між акціонерами і АТ як зобов'язальних, що закріплюється в акціях. Унаслідок цього кожен з акціонерів немов би має право вимоги до АТ, а звідси останнє стає зобов'язаним суб'єктом. Подібні міркування призводять до того, що АТ

¹ Цит. за: Мур Д. Заинтересованные лица или акционеры: теоретический или практический вопрос? // Менеджмент в России и за рубежом. — 1998. — № 3. — С. 33.

² Див.: Там само.

повинно діяти в інтересах акціонерів, інакше навіщо б останні вклали свої кошти в акції, якщо не з метою одержання прибутку? З цих позицій і формування акціонерами органів АТ вважається спрямованим на належне налагодження роботи останнього з метою одержання прибутку. Подібні ж міркування поширюються і на учасників інших товариств.

Між тим таке розуміння є надто примітивним, виходить тільки з результату процесу підприємницької діяльності товариства і залишає без уваги самий цей процес, що, по-перше, призводить до певного результату при його нормальному функціонуванні; по-друге, є незрівнянно більш тривалим, матеріально обумовлюючим та правопідготовлюючим для підбиття підсумків діяльності товариства — одержання ним прибутку та його розподілу між акціонерами. А оскільки це так, то даний процес потребує розгляду і кризь призму інтересів осіб, які беруть участь у ньому.

Так, А. Бандурін і Л. Зігнатулін зазначають, що, ґрунтуючись на міжнародному досвіді, можна стверджувати, що головна функція корпоративного управління — забезпечити роботу компанії в інтересах акціонерів, котрі надали останній фінансові ресурси. Хоча дане положення і видається досить простим, воно приховує в собі низку важливих і складних питань. Так, якщо корпорацію становлять різні за типами групи акціонерів (великі і дрібні, власники звичайних і привілейованих акцій), то чи мають бути окремо представлені і права цих груп?

Далі. Фінансування діяльності корпорацій здійснюється за рахунок як зовнішнього боргу, так і акціонерного капіталу, що припускає розходження інтересів кредиторів компанії і власників акціонерного капіталу. Тому виникає запитання: чи мають бути представлені в системі корпоративного управління обидві вказані категорії учасників діяльності корпорацій? І нарешті, акціонерний і позиковий капітали представляють лише один з типів інвестицій, а саме — фінансовий капітал. У той же час різні учасники діяльності компанії інвестують інші форми капіталу, наприклад, працюючі за наймомкладають «людський капітал». Чи належна система управління корпорацією має враховувати інтереси і дану групу інвесторів?¹

У зв'язку з цим теорія держателів інтересів «виростає» і створює побічну теорію інтересів учасників, яка стає підсистемою першої теорії.

Спробуємо проаналізувати інтереси як самої корпорації, так і її учасників. Об'єднання капіталів, яке необхідне для створення товариства, тільки й можливе за наявності інтересу у власників цього капіталу. Створена

¹ Див.: Бандурин А. В., Зігнатулін Л. Ф. Экономико-правовое регулирование деятельности корпораций в России. – М., 1999. – С. 132.

внаслідок цього корпорація виступає самостійним суб'єктом права, а відтак, має вже свій власний інтерес, який відрізняється від інтересів осіб, що беруть участь в її створенні і згодом придбавають акції, якщо йдеться про АТ. При цьому інтерес товариства як власника капіталу все ж таки залишається пов'язаним з інтересами учасників і зумовлюється їх інтересами, хоча, з іншого боку, є безпосереднім. Інтерес учасників опосередкований і полягає в результатах використання капіталу, а не у засобах досягнення інтересу.

Інтерес же акціонерів як власників акцій полягає в ефективному управлінні капіталом, який спрямовується на одержання достатнього прибутку, від чого безпосередньо залежить не тільки одержання дивідендів по акціях, а й їх ринкова ціна, що є важливим при реалізації акціонером свого повноваження по розпорядженню ними.

Інтерес АТ як власника майна проявляється у примноженні цього майна шляхом здійснення прав на капітал-функцію. Таким чином, інтереси акціонерів і АТ гармонійно поєднуються та спрямовуються на досягнення єдиної мети — прибуткового використання капіталу. Засобом досягнення цієї мети є забезпечення ефективного управління капіталом як єдино можливий спосіб реалізації правомочностей власника при узагальненому на високому рівні капіталі.

Нарешті, АТ формує свої органи, що представляють його у правовідносинах з третіми особами та управляють ним. У посадових осіб цих органів — управляючих (менеджерів) також виникають свої інтереси, відмінні від інтересів зазначених суб'єктів. Крім того, теорія інтересів має враховувати інтереси постачальників, клієнтів АТ, місцеві, а також державні інтереси.

У цілому ж перевага інтересів названих груп і породжує не тільки моделі тих чи інших інтересів, а й правове втілення цих моделей, що виливається в нормативне регулювання прав акціонерів, АТ, порядку управління ним, відповідальність тощо.

Отже, якщо виходити з найбільш спрощеного підходу до моделі інтересів, обумовлюючи підпорядкування всіх існуючих в АТ інтересів інтересам акціонерів, ми одержимо *модель АТ як систему (правову, економічну, управлінську), що функціонує в Україні*. Її сутністю є те, що акціонери, виступаючи інвесторами АТ, є в ньому ядром. Вони сформували статутний капітал товариства, який повинен працювати на них. Акціонери формують вищий орган управління товариством, вирішуючи всі найважливіші питання його діяльності, включаючи розподіл прибутку, виплату дивідендів, їх розмір, а також багато інших питань, що стосуються виключної компетенції загальних зборів акціонерів. Вони також формують із числа акціонерів органи для

контролю за діяльністю виконавчого органу товариства, розглядають питання про майнову відповідальність його членів тощо.

Особливу роль і особливі «плаваючі інтереси» мають так звані інституціональні інвестори¹. Вони зацікавлені в одержанні максимального прибутку на вкладені в акції кошти і разом з тим ці акції дозволяють їм здійснювати контроль за діяльністю АТ. Останнє вимагає репрезентування інтересу інституціонального інвестора не акціями, а їх представниками в органах управління АТ — наглядовій раді або виконавчому органі.

Наступною моделлю співвідношення інтересів у системі зв'язків АТ є *теорія управління, або менеджмента*, за якою менеджерів пропонується вважати виразниками інтересів корпорації. Саме вони, і тільки вони, здатні прагматично й об'єктивно оцінити інтереси всіх груп осіб в АТ, не дати вплинути на його діяльність і навіть життєздатність окремим пріоритетам на шкоду іншим. Ця теорія покликана запобігти ситуації, коли великі акціонери або група акціонерів впливають на прийняття товариством рішень на шкоду собі або іншим акціонерам. Саме вони, балансуючи між інтересами найманих працівників товариства, безпосередньо організуючи їх працю, та акціонерами, чий інтерес вони покликані враховувати і реалізовувати, можуть адекватно оцінити ту чи іншу проблему і запропонувати її розв'язання найоптимальнішим чином. Ця модель, що зводить нанівець участь акціонерів в управлінні АТ і надає менеджерам практично необмежені права стосовно корпорації, використовується у США.

В літературі зазначається, що особисті доходи менеджерів не залежать від прибутку АТ, оскільки вони сплачуються у вигляді стабільної заробітної плати. Менеджери, на відміну від акціонерів, одержують такі доходи в одному місці — в АТ, в якому вони працюють, а не в декількох АТ, як у акціонерів, які можуть вкладати в акції різних АТ. Тому для менеджерів робота є головною цінністю, а її втрата становить найсерйознішу небезпеку, а звідси впливає, що вони визнають краще за прибутковість АТ його стабільність². Це не зовсім так, адже й оплата праці менеджерів та можливість їх участі в прибутку АТ безпосередньо залежать від прибутковості діяльності останнього.

Разом із тим таке становище менеджерів, які мають і реалізують корпоративну владу, вимагає встановлення контролю за їх діяльністю. І акціонери зацікавлені в нормальному функціонуванні такого механізму управління і контролю, який забезпечував би їх інтереси.

¹ До них належать інвестиційні фонди та компанії, страхові компанії, банки, недержавні пенсійні фонди.

² Див.: *Кашанина Т. В.* Вказ. праця. — С. 451.

Малопопулярною є *модель інтересів трудового колективу в АТ*, яка виходить з того, що головною їх орієнтацією має бути створення умов для задоволення потреб працівників. Ця теорія відстоює значення органів самоврядування трудового колективу — загальних зборів, ради, що мають право давати вказівки для менеджерів, а останні зобов'язані їх виконувати. Така модель більш підходила до соціалістичного підприємства кінця 80-х — початку 90-х років ХХ ст., коли до небачених до тих пір розмірів дійшли демократичні засади управління підприємствами, включаючи виборність їх керівників, значущість рішень зборів трудового колективу, відрухування у власність останнього частини прибутку, одержаного від діяльності юридичної особи, та ін. Але ця теорія довела свою непрацездатність, і в сучасних умовах навряд чи є сенс в її реанімації і подальшому розробленні. Крім того, навряд чи доцільним є також функціонування органів, які дублюють один одного — загальних зборів акціонерів і зборів членів трудового колективу АТ, спостережної ради і ради трудового колективу.

На сьогодні існує модель, яка дає можливість взаємопов'язувати інтереси всіх груп осіб, а також зовнішніх утворень і систем відносно товариства. Це *модель конструктивного партнерства*, яка виходить і з інтересів акціонерів, які прагнуть одержати дивіденди максимально більшого розміру, і з інтересів працівників товариства, які прагнуть одержати велику заробітну плату, і з інтересів самої корпорації, яким певною мірою суперечать і інтереси акціонерів, і інтереси працівників, оскільки великі розміри зазначених виплат позначаються на зменшенні вкладень у подальший розвиток корпорації та, як наслідок, одержанні прибутку першими двома групами осіб. Інтереси менеджерів полягають в достатньо високому рівні оплати своєї праці, збереженні і зміцненні свого становища та одержанні додаткового прибутку по акціях, які в них є, а також в одержанні додатково акцій товариства на вигідних умовах у переважному порядку.

В АТ посадові особи, будучи його управлінським персоналом, у першу чергу покликані забезпечити виробничий процес. Це безпосередньо пов'язано з інтересом самого АТ. Навіть придбання акцій інших товариств не з метою одержання прибутку, а для забезпечення стабільності свого виробничого процесу шляхом участі в управлінні діяльністю іншого товариства вважається не збитковим, а здійсненим в інтересах товариства.

Діяльність АТ повинна враховувати й громадські інтереси, зокрема міст, держави в цілому, а також певних соціумів. Відома проблема міс-

тостворюючих функцій окремих корпорацій, які не можна не враховувати. Цими функціями повинні забезпечуватися інтереси всіх жителів міста, нормального функціонування його служб та соціальних груп. Такі суб'єкти впливають на систему міста, а остання, в свою чергу, позначається на інтересах цих суб'єктів.

У розвинутих країнах теорія інтересу порушує нагальні проблеми. Її підґрунтям стала концепція «соціально відповідальної особи», яка, в свою чергу, відгалузилася від теорії «природної особи». Вважаючи корпорацію «добрим громадянином», представник цієї теорії Є. Додд стверджував, що управляючі повинні додержуватись засад соціальної відповідальності та діяти в громадських інтересах, навіть у тому разі, якщо акціонери виступають проти цього¹. Критики цієї теорії цілком справедливо вважають, що управляючі не повинні витратити чужі гроші на філантропічну діяльність без згоди тих, кому ці гроші належать².

В Україні, як і в інших пострадянських країнах, склалася інша система взаємовпливу громадських інтересів, інтересів груп осіб АТ та його самого. Жорстка та неефективна для розвитку підприємницької діяльності податкова політика призвела до розроблення таких схем діяльності товариства і особливо одержання остаточних результатів того чи іншого етапу діяльності (прибутку від виконання конкретного договору), за яких прибуток переховується від оподаткування, що в свою чергу позначається на розмірах нарахованих дивідендів. Результати діяльності АТ неадекватні реаліям. Хоча при цьому не порушуються інтереси груп осіб в АТ, але зазначені схеми застосовуються не в суспільних та державних інтересах в цілому.

Аналіз розглянутих теорій дає право стверджувати, що найбільш прийнятною є модель конструктивного партнерства, на яку пропонує по суті орієнтуватися і нове акціонерне законодавство, що формується в Україні. Однак у відображенні реальних відносин щодо реалізації прав акціонерів ця модель зараз діє дуже слабко і, насправді, приховує модель інтересів менеджерів з тією лише різницею, що в останній заздалегідь розроблені й ефективно функціонують відповідні механізми, що стримують егоїстичні інтереси управляючих. В Україні ж фактичне застосування моделі конструктивного партнерства без подібних механізмів та через відсутність надійної системи захисту прав акціонерів призвело б до неприпустимих порушень.

¹ Див.: *Dodd E. M. For Whom Are Corporate Managers Trustees?* // *Harvard Law Review*. – 1932. – № 45. – Р. 1145.

² Див.: *Friedman M. Capitalism and Freedom*. – USA. – 1962. – Р. 133–136.

Схема взаємозв'язків, що склалася, дозволяє ефективно взаємозв'язувати задоволення потреб усіх осіб, що мають відношення до капіталу, разом і кожної особи зокрема. Таке економічно обгрунтоване поєднання інтересів та задоволення потреб виявляються вже на стадії створення АТ, коли ініціативу проявляють засновники, що переслідують при цьому свій певний інтерес — сформувати капітал для його використання у виробництві, яке дає прибуток. Інтерес підписників та згодом акціонерів на акції поєднується з інтересом засновників стосовно одержання прибутку від коштів, які кожен з них наодинці не міг би використати прибутково, однак це виявляється можливим при їх узагальненні. Інтерес АТ як носія капіталу-функції виражається через інтереси акціонерів та задовольняє їх потреби шляхом розвитку і результативності своєї діяльності. Інтерес управляючих товариством полягає й у досягненні результативності використання капіталу, яким вони управляють, що пов'язане з наділенням їх й надалі функціями органів по управлінню товариством, а також оплатою їх праці, а згодом й можливістю придбання акцій товариства на пільгових умовах. Звідси інтереси різних суб'єктів корпоративних відносин взаємопов'язані, взаємозумовлені та спрямовані на досягнення єдиної мети — прибуткове використання капіталу, прирощення капіталу-власності, що залежить від капіталу-функції.

Таким чином, створення нового суб'єкта права — АТ було викликано інтересами певних осіб та породило як власні інтереси останнього, так і інтереси окремих осіб або їх груп — акціонерів, управляючих, працівників, товариства в цілому. Само АТ не обмежується тим, що звертає собі на користь техніку своєї організації, воно йде значно далі і встановлює верховенство свого власного інтересу над інтересами акціонерів¹.

Законодавець же України зовсім не розглядає питання про збіг інтересів АТ та конкретного акціонера, або, «вірніше, чи повинні вони збігатися, та коли вони збігаються»². Цей недолік позначається на правовому регулюванні умов та порядку виплати дивідендів, оскільки АТ не зацікавлене в їх виплаті внаслідок того, що воно повинно прагнути до поширеного відтворення. Акціонери ж — навпаки. Проте відмінність інтересів тут проявляється на певному етапі стосунків між ними, бо дивіденди виплачуються з прибутку, а в його одержанні зацікавлені як акціонери, так і АТ. І навпаки, нерегульованість питання про заборону

¹ Див.: *Paillassseau J. La société anonyme: Technique juridique d'organisation d'entreprise.* – P., 1967.

² Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (Акционерное право) / Под ред. Е. П. Губина. – М., 1998. – С. 148.

виплати дивідендів, якщо це може призвести до визнання товариства неспроможним, позначиться на становищі не тільки самого АТ, а й його акціонерів. Вирішення цього питання впливає також на кредиторів, які можуть опинитися в невідгідному становищі через виплату дивідендів та відповідне зменшення активів товариства.

Тому в інтересах усіх осіб та їх груп має бути врегульований порядок виплати дивідендів, наділення правління або ради правом подавати загальним зборам рекомендації про розміри дивідендів із встановленням обмеження їх збільшення загальними зборами.

Уявляється, що процес формування законодавства про АТ в Україні слід розпочати з вибору тієї чи іншої моделі системного регулювання інтересів, а не навпаки, констатувати наявність або відсутність тих чи інших рис окремих моделей в ньому. Складність моделювання правовідносин в АТ викликана тим, що для України вони є практично новими, бо складаються по суті заново. Чіткості у підтриманні тієї чи іншої моделі заважають також два взаємовиключаючих один одного аспекти.

Перший аспект пов'язаний з наділенням більшості акціонерів акціями внаслідок сертифікатної приватизації без вкладення ними своїх грошових коштів, що притуплює їх бажання брати участь в управлінні АТ, загальних зборах та ін. Тим більш, що такі акціонери є дрібними і мають незначну кількість акцій, нездатні вирішити істотно будь-яке питання, яке обговорюється на загальних зборах.

Другий аспект заснований на системі управління, що укоренилася і склалася в радянський період, та здійснюється за схемою «директор — працівники». Останні звикли до того, що вирішення питань діяльності корпорації та її прибутковості цілком залежить від керівника. Разом з тим збори трудового колективу, надаючи почуття власної значущості його членам, породили тенденцію колективного обговорення проблем без відстеження наслідків реагування колективу на них.

З наведеного випливає необхідність взяття за основу регулювання відносин в АТ певної системи протипага, яка б враховувала інтереси всіх осіб та їх груп, відштовхуючись при цьому від непорушного значення правила про найбільш потужний інтерес власника, невід'ємний від самої природи людини та природи суспільства¹. Завдяки такому тлумаченню усувається дихотомічний розподіл мікроекономічного аналізу на теорію фірми (принцип максимізації прибутку) і теорію споживчого попиту

¹ Див.: *Шевченко Я.* Новий Цивільний кодекс – основа ринкових відносин в Україні// Укр. право. – 1997. – № 1. – С. 42.

(принцип максимізації корисності). Аналітична структура спрощується, і принцип максимізації корисності одержує універсальне значення. Цільова функція виявляється незалежною від того, де протікає діяльність особи: у корпорації або сім'ї, на біржі або виборчій дільниці. Цим закладається загальнометодологічний фундамент вивчення економічних організацій, структура і функціонування яких виводяться із взаємодії їхніх членів, що переслідують свої особисті інтереси¹.

На підставі викладеного можна зробити висновок про те, що при розробленні законодавства про АТ та ринок цінних паперів слід виходити з обраної моделі інтересів, яка найбільш оптимально вписується в нашу правову доктрину, економічні умови та соціальний розвиток суспільства, що буде основою для систем зв'язків учасників правовідносин в АТ.

¹ Див.: *Капелюшников Р. И.* Экономическая теория прав собственности (методология, основные понятия, круг проблем). – С. 4.

Глава 2. Учасники корпоративних відносин

Акціонери, власники акцій, володільці акцій, держателі акцій, інсайдери та аутсайдери, інвестори, акціонери та засновники, підписчики. Хто може бути засновником та акціонером. Акціонери — фізичні та юридичні особи. Корпоративні права та підприємницька діяльність. Залежність прав акціонера від права його власності на акцію. Момент виникнення права власності на акцію.

§ 1. Поняття акціонерів та учасників товариств

Щодо таких суб'єктів корпоративних відносин, як акціонери, в законодавстві України вживаються декілька термінів: акціонер, засновник, учасник, власник, держатель. Так, у ст. 24 Закону «Про господарські товариства» вживається термін «акціонер» без будь-якого роз'яснення цього поняття і без зазначення того, хто ним може бути. В ст. 26 цього ж Закону йдеться про засновників АТ, які є суб'єктами правовідносин при його створенні, хоча в ЦК цей термін не вживається¹. Між тим у ЦК, як і в Законі, вживається термін «учасник» господарського товариства, включаючи АТ (ч. 4 ст. 155). Крім цих термінів, у розділі II Закону «Про господарські товариства» стосовно акціонерів вживаються ще такі терміни, як «власник» і «держатель». З огляду на це для встановлення суб'єктів правовідносин, що виникають як при створенні АТ, так і в процесі його діяльності, необхідно розібратися з цією термінологією.

Розуміння акціонера як учасника корпоративних відносин найбільш поширено в науковій літературі. На наш погляд, це обумовлено перш за все термінологією, яка застосовується в законі, що свідчить про непродуманість концепції, котру покладено в основу регулювання АТ і прав акціонерів. Так, якщо в ст. 3 Закону «Про господарські товариства» йдеться про учасників господарських товариств, то цілком можна припустити, що ними є й акціонери. Заради справедливості треба відмітити, що в розділі II цього Закону про акціонерів не говориться як про учасників на відміну, наприклад, від ЦК РФ, в п. 1 ст. 96 якого акціонери прямо називаються учасниками АТ. В ч. 4 ст. 153 ЦК України цей термін вживається, як видається, суто стилістично.

¹ Але, тим не менш, особи, які створили товариство, за Законом зберігають свій особистий статус протягом певного часу після державної реєстрації товариства. Це, зокрема, проявляється у забороні відчуження ними своїх акцій протягом двох років.

До речі, в науковій літературі акціонери йменуються і *членами АТ*¹, що пов'язується з невідривністю корпоративних відносин із відносинами членства².

Здавна повелось не тільки не надавати значення розбіжностям понять «учасник» та «акціонер», а й, навпаки, усвідомлено їх ототожнювати. Так, ще Г. Шершеневич стверджував, що акціонером визнається той, хто є учасником в підприємстві з обмеженою для всіх відповідальністю, все одно, чи має він акцію або пай³.

Разом з тим можливість або неможливість вживання відносно акціонера терміна «учасник» має принциповий характер. Додержання того чи іншого підходу до цієї проблеми, по-перше, визначає відносини, в яких знаходяться акціонер і АТ; по-друге, самі ці відносини визначаються розумінням об'єкта правовідносин за участю акціонера; по-третє, ці відносини обумовлюються комплексом прав акціонера.

У світі також існують розбіжності з цього приводу. Наприклад, правники РФ вважають припустимим говорити *про право акціонера на участь*, а правники США, навпаки, є категоричними в своїх ствердженнях, що всі посилання на акціонера як учасника, або члена корпорації повинні бути виключені⁴.

Однак, як вже було доведено у підрозділі 2. 2 цієї роботи, акціонери тісно пов'язані з поняттям права на участь в АТ. Найявніше саме цього права у особи робить її учасником, підкреслюючи її зв'язок з товариством. Звідси і можливість вживання терміна «учасник» стосовно акціонера.

Наведені міркування слід сприймати у сукупності з поняттям об'єктів правовідносин із участю акціонерів. При першому наближенні таким об'єктом виступає акція, яка одночасно є об'єктом права власності акціонера. Проте дослідження акції як об'єкта приводить до того, що об'єктом вказаних правовідносин є права, які впливають з акції, а не вона як така. Концентрованим виразом цих прав і є корпоративні права, одним із виразників яких виступає право на участь. Таким чином, кате-

¹ Див.: *Кашанина Т. В.* Вказ. праця. – С. 60.

² Наприклад, Д. Ломакін під членством розуміє комплекс зв'язків учасників організації, розглядає членські правовідносини (див.: *Ломакин Д. В.* Вказ. праця. – С. 15). Поняттям членства оперують також Н. Фомичева (Права акционеров и их защита // Новое российское гражданское законодательство и практика его применения / Под ред. З. И. Цыбуленко. – Саратов, 1998 – С. 59), О. Роднова (Природа прав, принадлежащих акционеру // Юрид. записки Ярославского государственного университета им. П. Г. Демидова / Под ред. В. Н. Карташева, Л. И. Кругликова, В. В. Бутнева. – Ярославль, 2000. – Вып. 4. – С. 152–153) та ін.

³ Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Учебник торгового права. – С. 161.

⁴ Див.: *Батлер Уильям Э.* Корпорации и ценные бумаги по праву России и США. – М., 1997. – С. 41.

горії «участь» і «власність» не виключають одна одну і, як наслідок, категорії «учасник товариства» і «власник акцій» також не повинні виключати одна одну. Питання лише в тому, яке значення надається тій чи іншій категорії в понятті «акціонер».

Американська доктрина виходить з того, що головним для акціонера є одержання доходу від акцій у вигляді дивідендів або курсової різниці при продажі акцій (на фондовій біржі чи позабіржових ринках). При мінімізації тих питань, що вирішуються загальними зборами акціонерів, а також із урахуванням інших причин в акціонерів США спостерігається скоріш за все наближення до відсутності права на участь в управлінні корпорацією. В цьому разі акція дійсно стає лише втіленням (показником) майнових благ, а акціонер сприймається виключно як власник акцій. До того ж процес створення корпорації, в якому простежується, на наш погляд, «участь» у формуванні статутного капіталу, тобто де можна було б вжити термін «право на участь», є відносно коротким. Навпаки, строк функціонування корпорації, протягом якого існують її акції, є невизначено тривалим, і в цей період права, що надаються акцією, виникають не у зв'язку з внесенням вкладів у корпорацію, а в результаті правочинів із ними, в першу чергу купівлі-продажу на фондовому ринку. Звідси акція сприймається як річ, як об'єкт права власності, а не як підтвердження вкладу до статутного капіталу корпорації. Тому американська доктрина і виходить з того, що при передплаті на акції їх оплата є не вкладом в корпорацію, а покупною ціною акції.

Європейська та українська доктрини, як, до речі і російська, приділяють переважне значення участі акціонера в АТ, а тому «право на участь» вважається найбільш вагомим для європейських акціонерів. До того ж при нерозвинутості фондового ринку, зокрема в Україні, інтереси акціонерів практично не спрямовані на одержання доходу від акцій за рахунок біржової гри, а тому і зводяться до можливості впливати на роботу органів АТ.

З огляду на наведене, повною мірою логічним є використання поряд із терміном «акціонер» терміна «учасник».

Інша ситуація складається при аналізі і зіставленні понять «володілець» і «держатель» акцій, що вживаються в Законі «Про господарські товариства» та юридичній літературі. Немає сенсу заперечувати, що йдеться про акціонера. Але акціонери стосовно акції можуть бути як власниками, так і невластниками, зокрема у випадку, якщо акції мають державні та комунальні підприємства, а також деякі суб'єкти господарювання, які за ГК не є власниками свого майна, а звідси і не можуть

бути власниками акцій. Останні належать їм на такому ж праві, як і інше майно, тобто або на праві господарського відання, або на праві оперативного управління. Відчужувачем акцій, а в розумінні ст. 28 Закону їх держателем, може бути також особа, яка не є ні власником, ні носієм іншого речового права, наприклад, особа, якій акції передано в управління, або комісіонер.

Однак навряд чи законодавець керувався цими міркуваннями при введенні термінів «держатель» і «володілець», скоріш за все він прагнув ототожнити ці поняття, що підтверджує й аналіз спеціального законодавства, присвяченого регулюванню обороту акцій. Така ж картина спостерігається і в російському законодавстві, де в Законі «Про ринок цінних паперів» прямо зазначається, що володілець — це особа, якій цінні папери належать на праві власності або на іншому речовому праві (ч. 12 ст. 2). Підхід сучасного законодавця відрізняється від того, що був притаманний дореволюційному законодавству Росії. Це знайшло відображення і в цивілістичній доктрині того часу, де використовувався термін «держатель цінного паперу», а не «власник цінного паперу». Це пояснюється тим, що на той час існувала невизначеність іменного і ордерного цінних паперів як об'єктів права власності, а тому застосування понять речового права визнавалося неприпустимим¹.

Ще більш проблематичним є використання терміна «володілець акцій» у зв'язку із поняттям володіння як фактичного тримання речі. Саме так і розуміється володіння в Україні, хоча воно гл. 31 ЦК врегульовано неоднозначно. Науковці зазначають на володіння як на засновану на законі можливість мати у себе дане майно, утримувати його в своєму хазяйстві (фактично тримати його, враховувати на своєму балансі тощо)², юридично забезпечену можливість господарського панування власника над річчю³, реальну наявність майна у певної особи⁴. Якщо до того ж виходити із розуміння акцій як безтілесних речей, то спільне вживання цих термінів стає навряд чи можливим. Тому ще й на сьогодні залишається актуальною стурбованість К. Победоносцева, який відмічав, що те, в якій мірі може бути застосоване поняття володіння до особистих прав, що виникають із

¹ Докладніше про це див.: Мурзин Д. В. Ценные бумаги – бестелесные вещи. – М., 1998. – С. 105; Белов В. А. Ценные бумаги в российском гражданском праве. – М., 1996. – С. 153–154.

² Див.: Комментарий части первой Гражданского кодекса Российской Федерации для предпринимателей. – М., 1995. – С. 229

³ Див.: Гражданское право. Часть 1: Учебник / Под ред. Ю. К. Толстого, А. П. Сергеева. – Л., 1996. – С. 296.

⁴ Див.: Римское частное право / Под ред. И. Б. Новицкого, И. С. Претерского. – М., 1996. – С. 176.

зобов'язань, ще не з'ясоване наукою¹. Слід додати, що в науці сьогодення все ще залишається нез'ясованим питання можливості застосування поняття володіння до прав, що надаються акціонерів акцією.

Поняття «володілець», «законний володілець», безумовно, пов'язуються з поняттям «власник» і часто використовуються як синоніми, що частково пов'язується із Законом «Про власність», який встановлює, що норми про право власності застосовуються до особи, яка хоч і не є власником, але володіє майном на праві повного господарського відання, оперативного управління або на інших підставах, передбачених законом чи договором. Однак при цьому залишається нез'ясованим питання про можливість поширення володіння на безтілесні речі, якими є акції.

Недоречним є й використання законодавцем терміна «держатель» стосовно акціонера, оскільки держання в сучасному законодавстві не зафіксоване як певне право, а давні римляни розуміли його як володіння, засноване на праві, відмінному від права власності, а саме — на договорі. Держателем в цьому розумінні визнавався орендар, наймач та ін. Тому цілком правомірно О. Підпригора відзначав, що за стародавнім римським правом права зазначених осіб на майно є лише триманням (*detentio*), яке з володінням нічого спільного не має². Згідно з ч. 5 ст. 4 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» діяльністю з управління цінними паперами є здійснення від свого імені за винагороду протягом визначеного терміну на підставі відповідного договору щодо управління переданими у володіння цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, в інтересах цієї особи або визначених цією особою третіх осіб. Отже, управитель не є власником акцій, а втім, вони йому передані у володіння. Як видно, при цьому український законодавець не розмежовує поняття володіння та держання, а саме останнє було б тут доречним. При цьому стає зрозумілим, що вживання терміна «держатель акцій» не відповідає його поняттю.

Нарешті, не менш поширеним є вживання такої термінології, як «володільці компанії»³, під якими розуміють акціонерів (учасників). Однак це питання вже іншого ракурсу відносин, що стосуються права власності акціонерів (учасників) та товариства, які були розглянуті в гл. 2 розд. III цієї роботи.

Наведене дає можливість дійти висновку про те, що слід позбавлятися від суперечливих термінів і використовувати чітко визначені терміни «власник акцій», або «акціонер».

¹ Див.: *Победоносцев К.* Курс гражданского права. Первая часть (Вотчинные права). – СПб., 1896. – С. 204–205.

² Див.: *Підпригора О. А.* Речові права на чуже майно // Укр. комерційне право. – 2004. – № 5. – С. 58.

³ Див., напр.: *Шуткина И. С.* Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. – С. 26.

§ 2. Інсайдери та аутсайдери

Останнім часом серед акціонерів стали розрізнятися інсайдери та аутсайдери. Інсайдери — це «внутрішні» акціонери, під якими часто розуміють менеджерів (членів виконавчого органу), членів наглядової ради і великих акціонерів. Останні саме для того і набували значний пакет акцій, аби потрапити до органів АТ. Тому всі великі акціонери представлені у виконавчому або контрольному органі АТ. Аутсайдери («зовнішні» акціонери) — це дрібні акціонери, які мають до 10 % акцій, внаслідок чого вони не можуть процедурно впливати на діяльність АТ, і немов би знаходяться ззовні від справ товариства, поза вирішенням усіх актуальних і злободенних проблем, його повсякденних зв'язків. Отже, критерій поділу акціонерів на інсайдерів та аутсайдерів полягає в можливості впливати на рішення, що ухвалюються товариством.

§ 3. Акціонери як інвестори

В законодавстві та науковій літературі щодо акціонера часто вживається й термін «*інвестор*», правове становище якого визначено достатньо суперечливо. Так, згідно з ст. 1 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» *інвестором на ринку цінних паперів* визнається фізична або юридична особа, яка придбаває цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою одержання доходу чи збільшення вартості цінних паперів або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до чинного законодавства. Отже, звертає на себе увагу те, що в цьому Законі йдеться не просто про інвестора, а про інвестора на ринку цінних паперів.

В Законі «Про цінні папери та фондовий ринок» вже йдеться про *інвесторів у цінні папери*, під якими пропонується розуміти фізичних та юридичних осіб, резидентів і нерезидентів, які набули права власності на цінні папери з метою одержання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства (ст. 2). Як видно, ці визначення майже тотожні.

У ч. 2 ст. 13 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки¹ йдеться про інвесторів як *потенційних покупців державного майна*, а у ст. 12 Закону «Про приватизацію державного майна» *покупці* цілісних

¹ Затверджена Законом України від 18 травня 2000 р. № 1723-III // Офіц. вісник України. – 2000. – № 24. – Ст. 981.

майнових комплексів та *інвестори*, які бажають придбати контрольний пакет акцій, розмежовуються. До того ж у ст. 10 Державної програми виникає фігура *промислового інвестора*, яким є «...вітчизняний чи іноземний інвестор або їх об'єднання, які заінтересовані у збереженні частки підприємства на ринку відповідного продукту та не менше трьох років виробляють продукцію (виконують роботи, надають послуги), аналогічну основній продукції (роботам, послугам) підприємства, що приватизується, або споживають в основному виробництві продукцію (роботи, послуги) такого підприємства чи виробляють продукцію (роботи, послуги), яка використовується в основному виробництві підприємства, що приватизується, як основна сировина, чи здійснюють безпосередній контроль на таких підприємствах не менше одного року».

Таким чином, до промислового інвестора ставляться додаткові вимоги, тобто він не просто придбаває пакет акцій, а й провадить діяльність у такій самій або схожій сфері, як і АТ, акції якого ним придбаваються. Виокремлюється також фігура акціонера, який придбав пакет акцій під інвестиційні зобов'язання (ст. ст. 59, 129 Державної програми та ін.). Іноді він називається «*стратегічний інвестор*».

За Законом «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» інвестор визначається або як особа, що має такий цінний папір, як інвестиційний сертифікат, який засвідчує її право власності на частку в пайовому інвестиційному фонді, або як особа, грошові кошти якої залучаються (об'єднуються) для здійснення інститутом спільного інвестування діяльності з метою одержання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

В Законі «Про інвестиційну діяльність» надається найбільш широке розуміння інвесторів як суб'єктів інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності (ст. 5).

Ще є термін «*інституціональний інвестор*», яким за ст. 2 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» виступають інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди), інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів з метою одержання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Таким чином, термін «інвестор» може розумітися:

1) у широкому значенні — як особа, що вкладає кошти різних джерел походження у різні об'єкти: цінні папери, нерухомість, статутний капітал господарського товариства та ін., що тягне за собою виникнення у неї відповідно або речових, або зобов'язальних, або корпоративних прав;

2) у вузькому значенні — як особа, що інвестує свої кошти в акції. Можуть виокремлюватися такі інвестори, які здійснюють свої права або на акцію, або з акції. Перші бувають як активними, що йменуються інвесторами на ринку цінних паперів, так і пасивними, що вкладають свої кошти до інститутів спільного інвестування, які вже активно діють на ринку; другі — промисловими та стратегічними інвесторами.

Втім, таке узагальнене бачення не є безспірним. Існує точка зору, згідно з якою акціонер не може бути визнаний інвестором хоча б тому, що він є суб'єктом, який систематично і професійно одержує прибутки (в даному випадку через своє майно — гроші)¹. Навряд чи можна погодитися з цим, бо такий підхід не тільки не відповідає сутності поняття акціонера, а й містить надто безапеляційне твердження про професійність акціонера і систематичність одержання ним прибутків, чого, як правило, немає. Якщо стати на цю позицію, то виходить, що інвестор — це не професійна особа, до того ж така, що не розраховує на систематичність одержання прибутків. Видається, що це не так. Інвестор, навпаки, — професіонал, а питання одержання прибутків більшою мірою залежить саме від нього, чого не можна сказати про акціонера, від якого нічого не залежить.

Нарешті, в літературі зустрічається і ще більш розширене поняття інвестора, яким охоплюються не лише акціонери, а й працівники. Так, поділяючи інвесторів на майнових (фінансових), якими є акціонери, та нефінансових, І. Шиткіна відносить до останніх працівників АТ, котрі здійснюють свої інвестиції шляхом надання компанії специфічних навичків та вмій, які можуть бути з успіхом використані як в межах самого АТ, так і поза його межами. Останні пропонуються вважати такими, що поставляють компанії специфічний людський капітал — здатність до праці².

Слід відмітити, що істотні розбіжності стосовно визначення поняття «інвестор» існують між національним законодавством та міжнародними актами, зокрема Конвенцією від 28 березня 1997 р. «Про захист прав

¹ Див.: Бублик В. Правовое регулирование предпринимательства: частные и публичные начала: Гражданский кодекс об общих моделях соотношения частных и публичных принципов регулирования экономических отношений: Автореф. дис. ... д-ра юрид. наук. — Екатеринбург, 2000. — С. 19.

² Див.: Шиткина И. С. Правовое обеспечение деятельности акционерного общества. — С. 25, 26.

інвестора», за якою інвесторами визнаються особи, що здійснюють вкладення власних, позикових або залучених коштів у формі інвестицій (ст. 1). Тобто, звертає на себе увагу те, що у міжнародному акті спостерігається обмеження тільки однією ознакою інвестора — фактом вкладення інвестицій, у той час як за українським законодавством висуваються додаткові ознаки — забезпечення цільового використання вкладених коштів, додержання інших зобов'язань при вкладенні коштів, контроль за підприємницькою діяльністю об'єкта вкладення інвестицій або навіть здійснення такої діяльності.

З наведеного випливає, що існує низка питань стосовно розуміння інвестора. Зокрема, чи буде ним особа, яка намагається здійснити інвестицію, або така, що вже її здійснила? Чи вважатиметься інвестор особою, яка здійснює підприємницьку діяльність?

Так, у ст. ст. 206 і 1416 Угоди про Північноамериканську зону вільної торгівлі, підписаної США, Канадою і Мексикою, що набрала чинності з 1 січня 1994 р., інвесторами визнаються як фізичні особи, компанії і державні структури, що вже здійснили вкладення на території приймаючої держави, так і особи, що тільки мають намір це зробити. Очевидно, так само слід розуміти й інвестора за українським законодавством, адже ним буде особа, яка намагається вкласти кошти, а також така, яка здійснила це, набувши відповідних зобов'язань (інвестиційних) і прав (корпоративних та підприємницьких).

Відносно цього відмітимо поширене розуміння інвестора як економічного агента (господарюючого суб'єкта, підприємця), у зв'язку з чим виникає необхідність у документальній констатації наявності підприємницького статусу в особи, яка здійснює інвестування. Це досить непросте, адже одразу ж виникає запитання: чи слід інвестору зареєструватися як суб'єкт підприємницької діяльності і чи може бути інвестором непідприємницьке товариство? Існує думка, згідно з якою стосовно інвесторів — юридичних осіб це питання вирішується шляхом державної реєстрації саме як юридичних осіб або з наділенням їх спеціальною «інвестиційною» правоздатністю. Щодо фізичних осіб необхідність формалізації статусу підприємця для тих, які діють в інвестиційних цілях, вважається винятком — проходження ними дозвільного порядку оформлення статусу інвестора-підприємця обов'язково лише в тому випадку, коли йдеться про таку підприємницьку діяльність, участь у якій вимагає спеціальної правоздатності або яка підлягає ліцензуванню¹. Безперечно,

¹ Див.: Бублик В. Правовое регулирование предпринимательства: частные и публичные начала: Гражданский кодекс об общих моделях соотношения частных и публичных принципов регулирования экономических отношений. – С. 19.

з цим погодитися важко, бо така позиція не містить однозначності стосовно того, в якому ж разі застосовується дозвільний порядок оформлення статусу інвестора-підприємця, а в якому — реєстраційний (нормативно-явочний), і чому це так. Крім того, згідно з ЦК в українських підприємців відсутня спеціальна правоздатність, тим більше, якщо йдеться про фізичних осіб, а юридичні особи хоча і мають таку за спеціальним законодавством, але це суперечить положенням ЦК.

Вважаємо, твердження, що окремі акціонери можуть бути визнані інвесторами в тому випадку, якщо вони володіють великим (контрольним або голосуючим) пакетом акцій, внаслідок чого здатні визначати кадрову і виробничу політику АТ і блокувати рішення інших акціонерів¹, свідчить про те, що типовим є сприйняття інвестора не як звичайного вкладника своїх коштів, у тому числі в акції, а як такої особи, котра внаслідок цього набуває і комплект корпоративних прав, і реальну можливість їх здійснення шляхом безпосередньої участі в управлінні справами АТ, причому не тільки раз на рік у загальних зборах, а участю в контрольному та виконавчому органах.

Таким чином, інвестор — це фігура, в якій об'єднуються капітал-власність і капітал-функція.

§ 4. Засновники та акціонери

Щодо розмежування *засновників* та *акціонерів*, то такого за ЦК не існує, на відміну від ГК (ст. 81) та Закону «Про господарські товариства» (ст. ст. 3, 13, 26 та ін.) Засновниками АТ є особи, які ініціювали його створення і провели для цього організаційну роботу стосовно заснування товариства.

Як правило, кількість осіб, що виступають ініціаторами і засновують АТ, є невеликою, а їх правове становище має певні особливості.

По-перше, засновники укладають між собою договір (ст. 4 і ч. 2 ст. 26 Закону «Про господарські товариства», ч. 2 ст. 153 ЦК). Незважаючи на те що цей факт має місце, він не позначається автоматично на всіх подальших правовідносинах в АТ, не обумовлює їх договірної природи, хоча саме це і є підґрунтям твердження про них як про зобов'язання. Однак ще здавна зазначалося, що наявності укладеного договору між засновниками АТ недостатньо для виникнення на стадії створення АТ

¹ Див.: Бублик В. Вказ. праця. – С. 19.

корпоративних правовідносин. Керівник німецької школи цивільного права О. Гірке запропонував вважати підґрунтям для них так звану «соціально-зобов'язуючу силу». Це пов'язано з його поглядом на корпорацію як на живу особистість, яка виникає внаслідок творчого акту по створенню окремого індивідуума — носія людської волі. Хоча ця теорія в діях, необхідних для створення юридичної особи, і не заперечує договірний характеру, але вони істотно відрізняються елементами творчого акту, який викликає до життя соціального носія волі. Засновницька діяльність, відтак, являє собою не договірні відносини, а односторонній спільний акт, що не має собі подібного в галузі індивідуального права. Тому засновництво і примикає у своїй формі до корпоративного життя¹. Таким чином, правовідносини по створенню АТ переносяться до галузі соціального права з неприйняттям товариського договору для утворення союзних організацій (мається на увазі союз капіталів)². О. Камінка образно порівнював відносини, що виникають між засновниками і підписчиками до створення АТ, з існуванням ембріона, підкреслюючи, що правовідносини, які формуються до державної реєстрації АТ, знаходяться «в очікувальному стані»³.

По-друге, засновники мають комплекс прав та обов'язків, який дещо різниться від прав акціонерів, хоча за ЦК та відповідно до змін до Закону України «Про господарські товариства», внесених Законом від 27 квітня 2007 р. № 997-V, нині всі акції при створенні АТ мають розподілятися між засновниками, а відкрита підписка на акції провадиться після державної реєстрації останнього. Таким чином, повноваження засновників за ЦК стали значно вужчими й їх витрати відповідно також. Утім, в ЦК нічого не вказується ані про пільги, які можуть встановлюватися для засновників, ні про вимогу тримання ними акцій не менш як 25 % статутного капіталу строком не менш двох років, як то передбачається у ст. 30 Закону «Про господарські товариства» Але, як і за цим Законом, засновники АТ мають нести солідарну відповідальність за зобов'язаннями, що виникли до державної реєстрації товариства (ч. 3 ст. 153 ЦК).

Внаслідок цього проблематичним стало право засновників на пільги (п. «е» ст. 36 Закону «Про господарські товариства»), які визначаються

¹ Див.: Камінка А. И. Акционерные компании. Юридическое исследование. – С-Пб.: Типо-Лит. А. Е. Ландау, 1902. – С. 473.

² Див.: Герваген Л. Теория общественных союзов // Юрид. вестн.: Издание Моск. Юрид. общества. – М.: Тип. Мамонтова А. И. и К^о, 1891. – Т. VIII. – С. 368.

³ Камінка А. И. Акционерные компании. Юридическое исследование. – С. 473.

установчими зборами. У західній та вітчизняній практиці XIX — початку XX ст. передбачалося переважне право засновників на придбання акцій у

разі наступного збільшення основного капіталу і надання їм у подальшому певної частки чистого прибутку АТ. Це пояснювалося тим, що вони доклали до створення АТ значно більше зусиль, ніж підписчики, і це має певним чином враховуватися наданням якихось привілеїв для них, хоча за великим рахунком проведена засновниками робота окупиться досягненням їх мети — створенням АТ. Нині ж це право втратило сенс, адже засновники і так мають переважне право на придбання акцій додаткових випусків. Тим не менш слід зазначити, що деякі встановлювані статутами АТ пільги засновників невігідні іншим акціонерам, які придбали акції пізніше. Якщо пільга засновників була встановлена у вигляді винагороди від чистого прибутку, то по закінченні деякого часу розмір цієї винагороди може виявитися явно не відповідним тим зусиллям, що їх доклали засновники до створення АТ. Тому очевидно, що все це має бути переглянуто і скасовано, чим може бути забезпечена рівність всіх акціонерів.

Цікаво, що для запобігання зловживанням з боку засновників в одержанні ними пільг і наступному їх використанні в Акціонерному законі Німеччини від 6 вересня 1965 р. міститься правило, згідно з яким кожна особлива привілея, надана окремому акціонеру або третій особі, повинна бути встановлена в статуті з позначенням уповноваженої особи. Винагорода за заснування АТ або його підготовлення також фіксується в його статуті (§ 26 Першої книги).

Подібні положення відповідають ст. 3 (К) другої Директиви ЄС від 13 грудня 1976 р., якою передбачено розкриття в статуті (або в інших документах) АТ інформації про всі особливі привілеї, надані при створенні компанії або перед одержанням дозволу на початок підприємницької діяльності кожному, хто брав участь в її створенні або в операціях, спрямованих на одержання такого дозволу.

Вважаємо, що подібне правило необхідно ввести і в законодавство України, зазначивши, що питання про пільги засновників підлягає розкриттю в статуті АТ.

Підсумовуючи наведене, можна констатувати, що комплекс прав засновників дещо відрізняється від комплексу прав, що надається акціонерам, тобто особам, які набули акції у відкритій підписці.

По-третє, потребує визначення на рівні закону питання про категорії тих осіб, яким було б заборонено виступати як засновники АТ, що в на-

уковій літературі вже неодноразово обговорювалося¹. Так, особи з непогашеною судимістю не мають права бути засновниками, але можуть придбавати акції на вторинному ринку. Однак, будучи акціонерами, такі особи обмежуються в правах, що надаються акціонеру акцією, зокрема в праві бути обраними до органів АГ (правління, наглядової ради), оскільки члени цих органів згідно із ст. 23 Закону «Про господарські товариства» є посадовими особами. Не можуть вони також бути обраними головою ревізійної комісії, який також є посадовою особою.

Що стосується права державних службовців бути засновниками та акціонерами, то слід виходити з того, що останні є суб'єктами корпоративного права. За ч. 2 ст. 167 ГК володіння корпоративними правами не вважається підприємництвом. Аналіз цієї статті, а також ст. 16 Закону «Про державну службу» і ст. 5 Закону «Про боротьбу з корупцією» дозволяє дійти висновку про те, що державним службовцям заборонено безпосередньо або через посередників чи підставних осіб займатися підприємницькою діяльністю. Тобто, головним, від чого вони усуваються, є підприємництво. Виходячи ж з поняття підприємництва, наведеного у ст. 42 ГК, можна стверджувати, що наявність у зазначених осіб корпоративних прав не свідчить про їх підприємницьку діяльність². Утім, звертає на себе увагу те, що тут вживається термін «володіння корпоративними правами», який сам по собі є суперечливим, про що вже йшлося. Крім того, із визначення повного і командитного товариств, наданих у ст. 80 ГК, виходить, що їхні учасники мають корпоративні права, але в той же час здійснюють підприємницьку діяльність.

Таким чином, якщо корпоративні права розуміти широко, тобто як права учасника будь-якого товариства, то в учасників повних та повних учасників командитних товариств їх права безпосередньо пов'язані зі здійсненням підприємницької діяльності. Крім того, виробничий кооператив як підприємницьке товариство заснований на особистій трудовій участі його членів (ч. 1 ст. 163 ЦК), а не на їх підприємницькій діяльності, на відміну від повних та командитних товариств. Утім, по суті тут йдеться про одне й те ж саме — учасники (члени) мають працювати в них, але не повинні перебувати у трудових відносинах з цими товариствами. Тоді постає питання: що ж за відносини складаються, які не є трудовими (бо їх не можна віднести до сфери регулювання КЗпП), не є відносинами

¹ Див., напр.: *Селиванова И.* Нонсенс: осуществление корпоративного права как коррупционное правонарушение //Предпринимательство, хозяйство и право. – 1998. – № 6. – С. 3–8.

² Між тим законом можуть бути встановлені обмеження стосовно певних осіб щодо володіння корпоративними правами або їх здійснення.

участі (бо вони є немайнровими за ст. 100 ЦК), не є корпоративними (бо ними не охоплюється право та обов'язок працювати), не є членськими, не підпадають під характеристику підприємницьких? Відтак, через багатоаспектність цих відносин виникає їх невизначеність.

Розмежування трудових, підприємницьких та корпоративних відносин — завжди важка справа. Якщо вважати, що корпоративне право (і, як наслідок, корпоративні відносини) охоплює і трудові, і підприємницькі відносини, то тоді неминучий і висновок про те, що корпоративні права учасників також містять відповідні елементи інших прав. Можна й розсудити інакше: існують різні обсяги корпоративних прав, які можуть як включати елементи трудових та підприємницьких прав, так і не включати їх. До речі, важко буде виявити сутність підприємницьких відносин усередині господарських товариств. Висловлювалося міркування про те, що якщо фізичні особи займаються підприємницькою діяльністю із створенням юридичної особи, то саме останнє і здійснюватиме таку діяльність¹.

Отже, при розгляді цього питання слід виходити із сутності поняття «підприємницька діяльність». Спірність його розуміння перейшла в наш час ще з дореволюційних часів, коли ні в науці, ні в законодавстві воно не було вирішене. Так, П. Петражицький вважав, що з юридичної точки зору акціонери не можуть визнаватися підприємцями, оскільки правочини вчиняються не від їх імені, а від імені юридичної особи — АТ. З економічної точки зору вони також не можуть бути підприємцями, тому що не здійснюють діяльність і не проявляють турботу, які притаманні останнім, а їх дохід є відсотком з капіталу, а не підприємницьким прибутком².

Г. Шершеневич, навпаки, виступав проти цього, вважаючи, по-перше, що юридична особа є лише засобом, за допомогою якого діють фізичні особи; по-друге, він виходив із аксіоматичного уявлення про те, що власник одноособових юридичних осіб, безумовно, є підприємцем, який може не проявляти активності і турботи, поклавши все це на управляючого, як це трапляється в АТ³.

Уже в наші часи компромісну позицію з цього питання зайняв К. Скловський, пояснюючи, що визначення акціонерів як підприємців не слід тлумачити в спеціальному юридичному значенні⁴. Йдеться не про набуття акціонерами статусу підприємців, а цим лише підкреслюється, що в АТ «особистому елементу мало місця».

¹ Див.: Дзера О. В. Розвиток права власності громадян в Україні. — К., 1996. — С. 141.

² Див.: Петражицький П. Акционерная компания. — М., 1898. — С. 36 та наст.

³ Див.: Шершеневич Г. Ф. Учебник торгового права. — С. 162.

⁴ Див.: Скловський К. И. Собственность в гражданском праве. — М., 1999. — С. 185.

Питання про співвідношення корпоративних прав та підприємницької діяльності сьогодні має важливе практичне значення для дієвості заборон державним службовцям та деяким іншим категоріям осіб у сфері ведення бізнесу. Згідно з ст. 5 Закону «Про боротьбу з корупцією» державним службовцям заборонено входити самостійно, через представника або підставних осіб до складу правління чи інших виконавчих органів підприємств, кредитно-фінансових установ, господарських товариств, організацій, спілок, об'єднань, кооперативів, які здійснюють підприємницьку діяльність. Тобто, державні службовці можуть бути акціонерами, тим більш, що вони мали право придбавати акції за приватизаційні майнові сертифікати, що їм видані, як і всім громадянам України. При цьому вони не можуть бути обраними до наглядової ради АТ або бути головою ревізійної комісії і членами виконавчого органу АТ.

До визначення питання про категорії осіб, які можуть бути засновниками АТ, належить і те, з якого віку особа може виступати в такій ролі. Оскільки подібні дії є ініціативними, то це передбачає вираз волі, усвідомлення своїх дій, а відтак, засновники мають бути повністю дієздатними. Це також відрізняє їх від акціонерів, котрі як власники акцій можуть бути і малолітніми, і неповнолітніми, і недієздатними особами. Втім, відповідно до п. 3 ч. 1 ст. 32 ЦК неповнолітня особа може бути учасником (засновником) юридичних осіб, якщо це не заборонено законом або установчими документами юридичної особи. З цього виходить, що засновником будь-якої юридичної особи може виступити неповнолітня особа, крім випадків, коли це прямо заборонено законом. Що ж стосується установчих документів юридичної особи, то їх розробляють самі засновники, і в такому разі безглуздо передбачати заборону для неповнолітніх виступати засновниками. Виходить, що це правило є дозвільним? А якщо так, то такий підхід може викликати численні проблеми. Так, припустимо, що неповнолітню особу (віком від 14 до 18 років), яка використала це своє право, було обрано до виконавчого органу товариства і вона там має працювати. Чи буде вона в такому випадку вважатися дієздатною в повному обсязі, адже ця підстава не передбачена ст. 35 ЦК, відповідно до якої здійснюється надання повної цивільної дієздатності (емансипація)? До того ж емансипація можлива лише відносно фізичної особи, яка досягла 16 років. Ураховуючи наведене, вважаємо, що до ст. 32 ЦК мають бути внесені відповідні зміни для узгодження її з іншими статтями ЦК. Крім того, для вікової категорії осіб від 14 до 18 років доцільно встановити заборону на обрання їх до органів управління АТ.

У ст. 114 ЦК та ст. 26 Закону «Про господарські товариства» передбачено, що їх засновниками можуть бути й *юридичні особи*, якщо законом не встановлено обмежень щодо цього.

Для державних підприємств такі обмеження були встановлені Декретом Кабінету Міністрів України від 31 грудня 1992 р. № 24-92 «Про впорядкування діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, створених за участю державних підприємств»¹. Цим же Декретом припинено дію ч. 1 і 2 ст. 3 Закону «Про господарські товариства» щодо права державних підприємств бути засновниками або учасниками господарських товариств. У зв'язку з цим звертає на себе увагу наступне.

Згідно з Законом «Про власність» державна власність до прийняття Конституції України (1996 р.) мала дворівневу структуру, яка складалася із загальнодержавної і комунальної власності. Відповідно до цього і в ст. 2 Закону «Про підприємства в Україні»² передбачалися державне комунальне підприємство, засноване на власності адміністративно-територіальних одиниць, і державне підприємство, засноване на загальнодержавній (республіканській) власності. Тому заборона виступати засновниками господарських товариств поширювалася на обидва види підприємств.

Із прийняттям Конституції України 1996 р. комунальна власність набула самостійності, а комунальне підприємство стало окремим видом підприємств (ст. 78 ГК). Тому на них не поширюються обмеження, встановлені названим Декретом.

Пунктом 1 цього Декрету державним підприємствам заборонено бути *засновниками*, а п. 6 — *засновниками і учасниками* господарських товариств. У зв'язку з явною суперечливістю змісту зазначених пунктів остаточний висновок про встановлення заборони виступати засновниками АТ можна зробити лише відносно державних підприємств.

Разом з тим спрямованість означеного нормативно-правового акта на заборону державним підприємствам у будь-який спосіб мати відношення до господарських товариств проявляється в тому, що в ньому чітко закріплено винятки: державні підприємства можуть бути учасниками банків, торгових будинків, страхових компаній, підприємств з іноземними інвестиціями, створених за їх участю до набрання зазначеним Декретом чинності.

На сьогодні заборону для державних підприємств виступати засновниками АТ треба розглядати як обмеження їх речових прав на майно.

¹ Див.: Відомості Верховної Ради України. – 1993. – № 11. – Ст. 94.

² На сьогодні не діє.

Очевидно, що причина встановлення державою подібної заборони була викликана необхідністю введення контролю за майном, яке вноситься державними підприємствами як вклади або як оплата вартості акцій. На час прийняття цього Декрету інших форм контролю за відчуженням майна державних підприємств встановлено не було, оскільки порядок відчуження ними засобів виробництва було прийнято лише в 1995 р.¹

Питання про виступ засновниками АТ *державних органів*, уповноважених управляти державною власністю, також потребує пояснення. Одним із таких органів виступає ФДМУ (його регіональні відділення і представництва). Однак це стосується тільки тих АТ (а відтак, і їх засновників), які створені в порядку перетворення, а не первісно².

Чи можуть *державні органи* бути акціонерами? При цьому не слід плутати це питання з тим, коли державні органи виступають від імені держави як акціонера (управління корпоративними правами держави). Виваженою в цьому питанні є позиція законодавця РФ, який встановив заборону для державних органів виступати засновниками АТ, якщо інше не передбачено федеральними законами (п. 6 ст. 98 ЦК РФ, п. 2 ст. 10 Федерального закону «Про акціонерні товариства»). Цілком очевидно, що такий підхід більш прийнятний і потребує введення до законодавства України. Що ж стосується такої заборони для органів місцевого самоврядування, вона неприпустима, оскільки це було б не виправданим втручанням держави у здійснення повноважень власника в особі його уповноважених органів.

На практиці створення АТ за участю держави часто пов'язане з непереборними труднощами, що викликані відсутністю узгодженості законодавчого регулювання правового режиму державного майна в цілому, майна державних підприємств зокрема і встановленням системи державних органів, уповноважених управляти цим майном. Не вирішив остаточно ці питання й Закон «Про управління об'єктами державної власності». Річ у тім, що державне майно, як правило, закріплено за державними юридичними особами, які використовують його для здійснення передбаченої в їх установчих документах діяльності з наділенням їх речовими правами щодо цього майна — правом господарського відання

¹ Див.: Положення про порядок відчуження засобів виробництва, які є державною власністю: Затв. наказом Фонду державного майна України від 07. 08. 1995 р. № 1020 // Бюл. нормат. актів міністерств і відомств України. – 1996. – № 1. – С. 4.

² Див.: Про затвердження Порядку перетворення у процесі приватизації державних, орендних підприємств і підприємств із змішаною формою власності у відкриті акціонерні товариства: Постанова КМ України від 11. 09. 1996 р. № 1099 // ЗП Уряду України. – 1996. – № 17. – Ст. 489.

і правом оперативного управління. Ці права не дозволяють державі або її уповноваженим органам вилучати закріплене за означеними юридичними особами майно, за винятком випадків, коли воно надлишкове або не використовується чи використовується суб'єктом права оперативного управління не за призначенням (ч. 2 ст. 137 ГК). Тому, якщо держава зацікавлена виступити засновником АТ, вона повинна мати інші засоби і джерела для цього, у тому числі майно, яке знаходиться в «незакріпленому стані». До речі, нині ним не може бути майно, визнане у встановленому порядку безхазяйним, оскільки воно за законом потрапляє до комунальної власності (ч. 2 ст. 335 ЦК)¹.

За ГК не вбачається заборон для того, аби державні, а також комунальні підприємства відчувували закріплене за ними майно шляхом передання його до статутних капіталів господарських товариств. Таким чином, вони можуть бути учасниками господарських товариств з додержанням відповідної процедури, зокрема з одержанням на це згоди власника. А враховуючи те, що зазначеним підприємствам не заборонено придбавати акції, тобто якщо акціонер та засновник мають практично однакові права, то немає сенсу встановлювати будь-які заборони.

Крім державних підприємств-невласників, в Україні існують й інші суб'єкти речових прав. На питання про можливість установ публічного права, які мають майно на праві оперативного управління, бути засновником та акціонером АТ, треба відповісти негативно, оскільки ці юридичні особи мають цільове фінансування за рахунок державного бюджету, а відтак, не мають права вільно розпоряджатися своїми коштами (за винятком тих установ, які можуть вносити до статутних фондів господарських товариств своє майно, одержане ними за рахунок своєї господарської діяльності відповідно до ст. 39 Закону «Про власність»). Це стосується також комунальних установ і казенних підприємств.

Поряд із державними підприємствами, організаціями й установами, за якими державне майно закріплене на праві господарського відання або оперативного управління, існують недержавні юридичні особи, правовий статус яких чинним законодавством України визначений суперечливо. Це фермерські господарства, приватні, дочірні підприємства,

¹ До цього часу, тобто незважаючи на дворічний строк дії цієї норми, податкова інспекція продовжує здійснювати облік безхазяйного майна згідно з п. 12 ст. 10 Закону «Про державну податкову службу в Україні» (див.: Відомості Верховної Ради України № 6. – Ст. 37), Порядком обліку, зберігання, оцінки конфіскованого та іншого майна, що переходить у власність держави, і розпорядження ним (Загв. постановою КМ України від 25 серпня 1998 р. № 1340 // Офіц. вісник України. – 1998. – № 34. – Ст. 1280).

підприємства громадських організацій. Поширеною є точка зору про аналогічність правового режиму їх майна праву господарського відання, однак без законодавчих обмежень останнього щодо неможливості безоплатного відчуження державним підприємством свого майна, заборони виступати учасником господарських товариств та ін. Обмеження для підприємств-невласників встановлюються в їх статутах, які затверджуються власниками або засновниками. Стосовно цих юридичних осіб слід висловитися негативно щодо їх правового статусу взагалі та прав на майно зокрема¹.

Суперечливість правового статусу зазначених організацій впливає й на можливість для них виступати акціонерами і насамперед засновниками АТ. Це викликано не тільки і не стільки наведеними законодавчими обмеженнями (хоча застосування їх до таких юридичних осіб — це ще питання), а більш вагомими проблемами, пов'язаними з тим, чи може невластник передати майно іншій особі, яка стає його власником, бо за давньоримським правилом ніхто не може передати більше прав, ніж має сам (*nemo plus juris transferre ad alium potest quam ipse habet*). Це загальне правило хоча і не знайшло свого прямого виразу в законодавстві, але мається на увазі². А наявність в цивільному обороті юридичних осіб-невласників дозволяє на практиці нехтувати цим правилом. Так, і сьогодні ще зберігається становище, коли невластник, наприклад державне підприємство, передає власнику — АТ за договором купівлі-продажу майно, що вважається переданим у власність. Про це можна говорити й щодо передання майна в оплату акцій як при створенні АТ, так і в подальшому. При цьому не вбачається ніяких суперечностей із загальним правилом і вважається, що правила, умови і наслідки передання майна в таких випадках аналогічні праву власності.

Сучасне цивільне законодавство і цивільна наука також усуваються від оцінки цього становища, зайнявши таку принципову позицію: цивільним законодавством регулюються відносини між власниками (фізичними та юридичними особами), а між суб'єктами публічного права остільки, оскільки це необхідно для їх діяльності і цивільного обігу (ст. ст. 2 та 329 ЦК).

Для порівняння слід навести німецьку доктрину речового права, яка відмовилась від правила про те, що ніхто не може передати більше прав,

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Окремі аспекти поняття юридичних осіб // Підприємство, господарство і право — 2001 — № 8. — С. 21–24; *Кравчук В.* Зміна власника (засновника) приватного підприємства // Там само. — 2000. — № 1. — С. 51.

² Див.: *Гражданское право.* — 2-е изд. / Отв. ред. Е. А. Суханов. — Т. 1. — С. 494; *Маттеи У., Суханов Е. А.* Основные положения права собственности. — М., 1999. — С. 352.

ніж має сам¹. Але це не просто різниця в позиції сама по собі, а різниця, яка тягне за собою своєрідні наслідки. Так, якщо додержання давньоримського постулату приводить до необхідності перевірки прав усіх колишніх власників, про що зазначав Г. Шершеневич², то давньонімецькі принципи (*Hend muß Hend wahren* — рука за руку відповідає) забезпечують добросовісному набувачеві право власності³.

На ці проблемні моменти часто звертають увагу і зарубіжні дослідники, застерігаючи, що АТ «не може приймати як оплату акцій майно, яким акціонер володіє на праві повного господарського відання або оперативного управління»⁴.

Стосовно кількісної характеристики засновників, тобто встановлення обмеження (або його відсутності) мінімальної і максимальної чисельності засновників, які створюють АТ, зазначимо, що вони передбачаються у Законі «Про господарські товариства» щодо максимальної кількості засновників ТОВ до 10 осіб (ст. 50), наприклад, законами «Про сільськогосподарську кооперацію»⁵, «Про кооперацію» (ст. 7), ГК (ст. 97), якими встановлено, що чисельність членів кооперативу не може бути менше трьох⁶.

В ч. 4 ст. 153 ЦК передбачається, що АТ може створюватися і однією особою, а за ч. 1 ст. 79 ГК господарське товариство може діяти у складі одного учасника. Таким чином, між нормами ЦК і ГК спостерігаються істотні розбіжності, бо за ГК АТ має створюватися кількома особами, а потім немає перешкод для того, щоб залишився тільки один акціонер. Чим викликаний такий підхід — напевно чи хтось зможе пояснити.

Законодавство України і до 2004 р. припускало можливість створення АТ одним засновником. Зокрема, законодавство про приватизацію регулює питання перетворення державного підприємства на АТ, засновником якого є ФДМУ (його регіональні відділення або представництва), про що вже згадувалося. У процесі корпоратизації засновником АТ і єдиним акціонером є відповідний орган державного управління.

Українське законодавство не передбачає і максимального обмеження чисельності засновників АТ, як це зроблено у Федеральному законі РФ

¹ Див.: *Венкштерн М.* Основы вещного права // Проблемы гражданского и предпринимательского права Германии. — М., 2001. — С. 170.

² Див.: *Шершеневич Г. Ф.* Курс гражданского права. — Тула, 2001. — С. 239.

³ Див.: *Венкштерн М.* Вказ. праця. — С. 170.

⁴ *Батлер Уильям Э.* Корпорации и ценные бумаги по праву России и США // Батлер У. Э., Гаши-Батлер М. Е. Корпорации и ценные бумаги в России и США — М., 1997. — С. 39.

⁵ Див.: Відомості Верховної Ради України. — 1997. — № 39. — Ст. 261.

⁶ Див.: Офіц. вісник України. — 2003. — № 33. — Ст. 1774.

«Про акціонерні товариства», яким встановлюється, що чисельність акціонерів закритого АТ не може перевищувати п'ятдесяти, інакше воно повинно бути перереєстроване у відкрите АТ.

Законодавство України не містить інших обмежень, але їх доцільно ввести відносно іноземних інвесторів в частині встановлення певної заборони й обмежень для них на придбання контрольних пакетів акцій національних АТ¹ або встановлення максимальної квоти, понад яку можливо придбання пакетів акцій ними в разі, якщо корпорація працює на експорт, використовує передову технологію або не займається переробленням невідновлювальних ресурсів².

Законодавство Канади також передбачає можливість накладення корпорацією обмежень на придбання її акцій, зокрема для підтримання свого статусу канадської корпорації, можливості бути членом фондової біржі, що накладає вимоги відповідності її лістингу, а також для одержання тих чи інших дозволів, ліцензій, грантів або інших вигід згідно з приписами законодавства Канади тощо³.

У середині 90-х років ХХ ст. в Україні висувалися аргументи щодо встановлення заборони на участь іноземних інвесторів у приватизації або пільгового правового режиму національним інвесторам, особливо на такому етапі приватизації, коли її об'єктами стають майнові комплекси стратегічно важливих галузей. Нині ситуація кардинально змінилася і насамперед стає актуальним залучати іноземного інвестора, який може вкласти стільки коштів, скільки вітчизняний інвестор віднайти не зможе.

§ 5. Підписчики

Наявність в Україні двох кодексів — ЦК та ГК негативно позначається й на регулюванні порядку створення АТ. Згідно з ч. 2 ст. 155 ЦК відкрита підписка на акції провадиться після державної реєстрації АТ, за ЦК, ГК та Законом при додаткових випусках акцій проводиться підписка, тобто з'являються особи, які підписалися на акції. Таким чином, ці особи фігурують після створення АТ при проведенні відкритої підписки і при додаткових випусках акцій.

У ЦК, ГК та Законі не використовується єдиний термін для цих осіб. Вони називаються «особами, які бажають придбати акції», «особами, які підписалися на акції», а також «учасниками» (ст. 28 Закону). Вбачається,

¹ Як це має місце, зокрема, на Філіппінах.

² Як це зроблено в Малайзії (див.: *Долинская В. В.* Вказ. праця. — С. 299).

³ Див.: Стаття 42 Закону провінції Онтаріо про цінні папери.

що це невірно, оскільки, по-перше, «учасник» — видове, загальне поняття, а «засновник» і «акціонер» — родові, вузьчі, якими законодавець оперує в статтях, присвячених регулюванню діяльності АТ. Вживання ж терміна «учасник» приводить до того, що в АТ немовби є три категорії осіб — засновники, акціонери та учасники. По-друге, учасником є особа, яка має корпоративні права, — акціонер. Особа ж, яка підписалася на акції, ще таких прав не набуває. Вона лише може стати акціонером у разі сплати вартості акцій.

Крім засновників і акціонерів, в АТ не можуть бути особи, що придбали акції і не належать ні до тієї, ні до іншої категорії. Так, невірною видається позиція Вищого арбітражного суду України, відповідно до якої статутний фонд акціонерного банку формується за рахунок коштів акціонерів або внесків засновників і страхова компанія, що придбала акції банку в обмін на своє майно, ні є ні акціонером, ні засновником¹. Безумовно, власник акцій, що придбані в той чи інший спосіб (на біржовому чи позабіржовому ринку цінних паперів, шляхом внесення в їх оплату грошей або майна), є акціонером і інше неможливе.

Незважаючи на активність засновників до реєстрації АТ і пасивність підписчиків як потенційних акціонерів, з моменту державної реєстрації товариства стан засновників і акціонерів вирівнюється, бо і ті, й інші по суті стають акціонерами — власниками акцій.

Як уже відмічалось, придбавати акції можуть дієздатні особи. Право бути підписчиками мають і неповнолітні громадяни, зокрема внаслідок здійснення ними своїх прав на приватизацію, а також в інших випадках. Виходячи з цього, вважаємо за доцільне передбачити в законодавстві України можливість здійснення фізичними особами віком від 14 до 18 років (неповнолітніми) своїх прав як підписчиків самостійно, за аналогією з нормами ст. 32 ЦК. Від імені осіб, які не досягли 14 років, відповідно до ст. 31 ЦК, їх права реалізують законні представники — батьки, усиновлювачі, опікуни.

Не слід також залишати поза увагою те, що в ч. 2 ст. 152 ЦК та ст. ст. 30 і 33 Закону передбачається можливість неповної оплати акцій з подальшим внесенням коштів, що залишилися, протягом року. Причому в цих законах не встановлюються заборони щодо поступової оплати й акцій додаткового випуску. Відтак, як засновники АТ, так і особи, що придбали акції у відкритій підписці, мають право на розстрочення платежу, і тоді останні не набувають якогось особливого статусу. Втім, акція ви-

¹ Див.: *Бизнес*. – 1997. – 25 марта. – № 11, рішення Господарського суду Харківської області від 3.05.2007 р. по справі № 16/117.

дається після повної оплати її вартості¹ і, незважаючи на це, особи, як ті, що заснували АТ, так і ті, що підписалися на акції, до повної оплати набувають статусу акціонерів з усіма правами, що випливають з цього.

Отже, обсяг прав у осіб, які придбали акції, різний: на першому етапі — до оплати вартості акції — він менший, і так званий акціонер має ще й обов'язки (з оплати акцій); на другому — після оплати вартості акції обсяг прав більший, і акціонер вже не має ніяких обов'язків.

У зв'язку з цим дуже важливим видається висловлювання М. Агаркова, що право, яке належить одній із сторін у двосторонньому договорі, може бути відображене в цінному папері після того, як ця сторона виконає своє зобов'язання і право її стане безумовним². Дійсно, має місце договір про придбання акцій, виконання якого надає можливості трансформувати права з договору в права з акції.

Таким чином, може скластися ситуація, коли особа і зобов'язань з оплати акцій повністю не виконала, що законом допускається, бо ще не сплив річний строк, протягом якого вона повинна здійснити таку оплату, і акцій не одержала. Однак, незважаючи на це, прав акціонера вона набула, оскільки вже брала участь в установчих зборах, які не тільки ухвалили рішення про створення АТ, а й обрали його органи. До того ж така особа може бути обрана до органів АТ, і її участь у роботі цих органів буде правомірною, інакше довелось б визнати неможливість формування органів товариства до повної оплати акцій і одержання їх підписчиками, що є абсурдним.

Аналізу подібної ситуації приділяли увагу дослідники корпоративного права ще у XIX ст., відзначаючи, що акціонером називається особа, яка користується акціонерним правом на підставі своєї участі в утворенні акціонерного капіталу, тобто в поняття про акціонера входить як вагомий елемент не володіння акцією, якого може й не бути, як це трапляється, коли акції ще не цілком оплачені, а користування акціонерним правом³.

З огляду на наведене необхідно розглянути три питання: чи є винятковою залежність прав акціонера від його права власності на акцію? Чи має місце набуття права власності в підписчика на акцію без її одержання? Якщо має, то чи в повному обсязі такий власник володіє своїми правомочностями?

¹ Це правило містилося в ч. 3 ст. 8 Закону «Про цінні папери і фондову біржу», але відсутнє в новому Законі «Про цінні папери та фондовий ринок».

² Див.: Агарков М. М. Учение о ценных бумагах: Научное исследование. — Изд. 2-е. — М., 1994. — С. 175, 176.

³ Див.: Учение об акционерных компаниях: Рассуждение И. Тарасова. — К., 1878. — С. 453.

Відповідаючи на них, треба передусім звернутися до ст. 334 ЦК, де зазначено, що право власності у набувача майна за договором виникає з моменту передання майна, якщо інше не встановлено договором або законом. У Законі ж «Про господарські товариства» питання виникнення права власності на акції при передплаті не врегульовано взагалі, крім зобов'язання АТ видати акціонерам акції (сертифікати акцій) (ст. 27). Таким чином, у цьому Законі йдеться про *передання* акцій, але не встановлюється взаємозв'язок такого передання з виникненням права власності на акцію. Крім того, звертає на себе увагу те, що вказується на обов'язок видати акції не підписчикам, а *акціонерам*, тобто презумується, що, незважаючи на те що акції цим особам ще не були передані, вони вже стали акціонерами, але чи стали вони власниками?

У ч. 1 ст. 4 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» визначається, що до особи, яка набула право власності на цінний папір, переходять усі посвідчені ним права. Тому виникає питання: коли ж саме відбувається перехід права власності? Цей Закон розрізняє три види цінних паперів — на пред'явника, іменні та ордерні. Для перших достатньо вручення цінних паперів, щоб стверджувати про перехід на них права власності. Щодо іменних цінних паперів, то ч. 3 ст. 4 зазначеного Закону має бланкетний характер і відсилає до відповідного Закону. Таким законом є Закон «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», в ст. 5 якого передбачено такий же момент набуття права власності на акції на пред'явника, випущені в документарній формі. Що ж стосується іменних акцій, випущених у документарній формі, то Закон «Про цінні папери та фондовий ринок» лише обумовлює їх передання шляхом повного індосаменту. Втім, за ч. 4 ст. 4 Закону в такий спосіб передаються права, посвідчені не будь-яким, а лише ордерним цінним папером. Що стосується набуття права власності на знеруховлені іменні акції, то у цьому Законі встановлюється, що право власності на них набувається з моменту зарахування їх у зберігача на рахунок власника.

Отже, очевидною є неузгодженість положень чинного законодавства в цьому питанні, що потребує доопрацювання його на законодавчому рівні.

Дослідники права власності акціонерів, розглядаючи правову конструкцію прав акціонерів до одержання ними акцій, задаються питанням: кого можна вважати власником акцій протягом цього строку, тобто до одержання акціонером акцій? «Чого коштує його власність», якщо він позбавлений двох повноважень власника з трьох можливих, «...без яких

він не може вважатися власником, хоча й має повноваження по користуванню власністю, враховуючи його право на одержання»¹.

Але якщо виходити з того, що власником акцій треба визнати АТ, виникає ще більше проблем. Так, АТ не має права ними розпорядитися, бо воно вже розпорядилося ними (щоправда, до свого виникнення, через засновників товариства), а тепер у нього існує обов'язок по їх виданню акціонерові. В АТ немає і повноважень по користуванню такою власністю, оскільки воно не вправі одержувати по них дивіденди. Тому існує й інша точка зору, згідно з якою на цей період власника таких акцій «мов і немає». Характеризуючи ж подібну конструкцію, вчені пропонують віднести її до угоди про набуття права власності, укладеної за певної умови².

Дійсно, дана конструкція виникнення права власності не вписується в традиційну. Цивільному праву відомі схожі ситуації з набором правомочностей власника, які все ж таки не тягнуть за собою подібних висновків про те, що власника у таких об'єктів мов би немає. Таке становище виникає з власником заставленого рухомого майна, внаслідок чого він позбавлений прав і володіння, і користування, а часто й розпоряджання таким майном. Однак право власності в нього зберігається. Зрозуміло, що в наведеному прикладі право власності на заставлене майно значно відрізняється від права власності на акції насамперед тим, що власник майна вже мав право власності на нього до укладання договору застави і за своєю волею обмежив його; акціонер же, називаючись власником, не придбав права власності на акції у звичайному його розумінні.

Співвідношення конструкцій власності з правами акціонера дозволяють стверджувати, що виняткової залежності права з акції від права власності на акцію в його речовому розумінні немає.

Не ототожнюються такі поняття, як момент переходу права власності на акцію і момент набуття прав (майнових і немайнових) на участь з акції, і в ст. 5 Закону «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні», в якій вказується на можливість саме реалізації останніх від моменту внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів.

Дещо інша ситуація складається при створенні відкритих АТ в процесі приватизації. Виникненню цивільно-правових відносин передують публічно-правові відносини з підготовки об'єкта до приватизації. Після затвердження плану приватизації, державної реєстрації АТ, акції якого належать державі, і реєстрації випуску акцій у ДКЦПФР здійснюється

¹ Право собственности в Украине / Под ред. Я. М. Шевченко – К., 1996. – С. 49.

² Див.: Право власності в Україні / Під ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнецової. – К., 2000. – С. 49.

продаж акцій на фондовій біржі. При цьому виникають цивільно-правові відносини з продажу акцій — договір, на підставі якого виникає право власності на акції.

Незважаючи на те що АТ, створене в процесі приватизації, реєструється до проведення розміщення (продажу) акцій, які, до того ж, оплачуються відразу, права з них не виникають протягом тривалого часу — до виконання плану приватизації (розміщення акцій), а в разі, якщо пакет акцій залишається у держави, — за умови продажу всіх акцій, за винятком закріплених за державою (п. 39 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки). Особливо це порушує права акціонерів — колишніх учасників господарських товариств, що перетворилися в АТ, бо зазначені особи мали право на участь в управлінні колишньої юридичної особи, якого вони позбавилися на невизначений час, ставши акціонерами.

Звертає на себе увагу й те, що в ЦК та Законі «Про господарські товариства» йдеться про *підписку* на акції, а в Державній програмі приватизації — про *продаж* акцій. Тоді постає питання: в чому різниця між підпискою на акції та їх купівлею і чи відрізнятиметься правове становище осіб, які підписалися на акції АТ, створеного загальним шляхом, від прав осіб, які придбали акції АТ, створеного в процесі приватизації? Питання можна поглибити: чи будуть підписчиками акціонери, які придбали акції додаткового випуску, користуючись своїм переважним правом? Чи пов'язувати наявність відносин з підписки з тим, що підписчикам дозволяється не повністю оплачувати акції одразу, а здійснити повну оплату протягом року, а при купівлі акцій це неможливо? Однак як тоді розцінювати те, що купівля-продаж також може мати місце з розстроченням платежу (ст. 695 ЦК)?

Очевидно, що відповідь на ці питання має стосуватися порядку створення АТ. Якщо це порядок той, що передбачений ЦК, тобто реалізація акцій у відкритому продажу відбувається після державної реєстрації АТ, то навряд чи доцільно вводити поняття підписки на акції. Зокрема, підписчики були суб'єктами корпоративних правовідносин протягом проведення відкритої підписки і під час скликання установчих зборів, як це передбачалося Законом «Про господарські товариства». Фактично ж на установчих зборах вони мали однаковий статус із засновниками. Правове становище осіб, які придбають акції яких би то не було емісій, не відрізняється від правового статусу акціонерів.

Підсумовуючи викладене, слід зауважити, що говорити про момент виникнення права власності на акцію окремо від моменту виникнення у власника акції прав акціонера невірно. Важливою фігурою, яка так чи

інакше задіяна в корпоративних відносинах, є *реєстратор*, або депозитарій, тобто особа, яка здійснює діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів. Згідно з ст. 4 Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» такою діяльністю є збирання, фіксація, оброблення, зберігання та надання даних, що складають систему реєстру власників іменних цінних паперів, щодо іменних цінних паперів, їх емітентів та власників.

Одним із важливих наслідків діяльності реєстраторів або депозитаріїв та зберігачів є виникнення права власності на акції. З цього приводу, щоправда, існують різні точки зору. Стверджувати, що із внесенням запису про одержувача в реєстр акціонерів відбувається лише фіксація прав акціонера і не більш того, вважаємо неправильним, бо без такої фіксації у власника акції не виникає ніяких прав, які надаються нею. У цьому зв'язку правомірно поставити питання про саме виникнення права та його посвідчення.

Зокрема, у п. 2 ст. 142 ЦК РФ говориться про *закріплення прав, посвідчуваних* цінним папером, у спеціальному реєстрі. Звідси робиться висновок про те, що виписка з реєстру посвідчує не саме право, а факт його закріплення в реєстрі (ч. 2 п. 1 ст. 149 ЦК РФ)¹. Іменний цінний папір легітимує свого утримувача, якщо його означено не тільки в тексті паперу, а й у книгах зобов'язаної особи². Якщо ж акцій не існує в документарній формі, то зрозуміло, що єдиним засобом фіксації прав із неї є реєстр. Тому цілком слушним, на нашу думку, є твердження про те, що право тоді наповнюється реальним змістом, коли воно виходить зі стану декларації³.

Таким чином, у законодавстві доцільно було б уніфікувати моменти виникнення статусу акціонера, права власності на акцію, набуття акціонером прав, що надаються акцією, встановивши, що особа, яка придбала акції через підписку, набуває права власності на них з одночасним виникненням прав з акції з моменту здійснення відповідного запису в реєстрі. Із цього виходять і ДКЦПФР, і судова практика, коли вважають, що право власності на акції безпосередньо пов'язано із внесенням відповідного запису до реєстру на підставі відповідних угод по придбанню акцій. Це було відмічено, зокрема, в акті перевірки Харківським територіальним управлінням ДКЦПФР ВАТ «Завод «Березовські мінеральні

¹ Див.: Мурзин Д. В. Ценные бумаги – бестелесные вещи: Правовые проблемы современной теории ценных бумаг. – М., 1998. – С. 19.

² Див.: Агарков М. М. Вказ. праця. – С. 235, 310 та ін.

³ Див.: Завертайный И. К вопросу о возникновении права собственности на акции и условий реализации прав акционера // Бизнес. – 1996. – № 46. – С. 4.

води»», де порушення ведіння обліку прав власності на акцію стало однією з підстав позбавлення реєстратора ліцензії. Правомірність означених санкцій з боку комісії була підтверджена рішенням Арбітражного суду Харківської області (справа 1095а)¹.

На рівні доктрини ця точка зору теж вважається прийнятною². Так, Р. Саватьє з цього питання висловився навіть надто категорично, заявивши, що саме запис у відповідних книгах передає право, наведене в іменному цінному папері³. Така позиція доведена й О. Швиденком⁴.

Аналогічно регулюються питання моменту виникнення прав акціонера в законодавстві інших країн, яке встановлює, що стосовно АТ акціонером є особа, ім'я якої занесене в книгу товариства (Німеччина — § 67 Акціонерного закону від 6 вересня 1965 р.; Швейцарія — § 685 Зобов'язального закону та ін.). Практика і доктрина Швейцарії виходять при цьому з того, що реєстрація необхідна лише при набутті особистих, а не майнових прав акціонера.

Сенс введення інституту реєстрації прав власності на цінні папери полягає в упорядкуванні переходу права власності і, як наслідок, у його захисті, інакше не буде підстав для заборони передання акції наступному одержувачу до вчинення про це запису в реєстрі. Такий ланцюжок придбання акцій спричинить неможливість вимагати останнім одержувачем здійснення запису в реєстрі, оскільки відчужувач, безпосередньо пов'язаний з одержувачем, у ньому не зареєстрований.

Безумовно, не можна погодитися з думкою науковців, що стверджують протилежне з посиланням на ЦК, який не пов'язує момент переходу права власності з фактом реєстрації або з наданням інформації про цей правочин. Набувачеві, мовляв, достатньо для здійснення своїх прав лише пред'явити акції. Чи внесли при цьому дані про них у реєстр АТ, чи ні — йому байдуже⁵. Якщо так, то й відчужувачеві акцій теж байдуже, які наслідки тягне за собою недодержання ним вимог про оформлення передання акцій у реєстратора, оскільки метою відчуження для нього є одержання грошей за них. Та й одержувач акцій також залишався б пасивним, коли б закон безпосередньо не встановив можливість здійснення ним своїх прав від моменту внесення змін до реєстру. Наслідки від-

¹ Див.: Архів арбітражного суду Харківської області Справи: № 4826/9-92; №10563/3-31; № 4251/8-83; № 1095а; № 2324/6-61; № 1640/1-11-17502.

² Див.: *Агарков М. М.* Вказ. праця. — С. 235.

³ Див.: *Саватьє Р.* Теория обязательств: Пер. с фр. — М., 1972. — С. 109.

⁴ Див.: *Швиденко О. С.* Акція як об'єкт права власності: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — К., 2006. — С. 8.

⁵ Див.: *Право собственности в Украине.* — С. 117.

чуження акцій без внесення змін до реєстру позначається на останньому їх набувачеві, який забажає, але не зможе здійснити свої права. Проведення загальних зборів акціонерів і прийняття ними рішень також буде ускладнено, зважаючи на те, що виконати вимоги про обов'язкове персональне повідомлення власників іменних акцій буде неможливо.

Встановлюючи ті чи інші правила механізму здійснення права, закон виходить не тільки з приватних, а й публічних інтересів. Якщо продовжити міркування прибічників запропонованого погляду «про байдужість», можна дійти того, що подібну байдужість прийнятно також проявляти у реєстрації і нерухомості, і договорів купівлі-продажу державного майна, і застави нерухомого і рухомого майна тощо. Неприпустимо нехтувати вимогами закону, пояснюючи це байдужістю носія права до таких вимог.

Наскільки складним є питання про момент виникнення прав у акціонера, свідчить судова практика. Так, у постанові Президії Вищого арбітражного суду РФ від 18 червня 1996 р. № 821/96¹ було зазначено: якщо неодноразовий перехід прав на акції не було вчасно оформлено, але згодом реєстратору були подані всі договори, що підтверджують цей перехід, то в реєстратора не було підстав відмовляти у внесенні відомостей про нового власника до реєстру. Це цілком вірно, на наш погляд, твердження виходить, як не дивно, з абсолютно невірної вказівки Вищого арбітражного суду РФ, що цивільне законодавство не пов'язує перехід права власності на акції із внесенням особи, яка їх придбала, до реєстру акціонерів.

Ще цікавішою є відповідь на питання про те, чим розпоряджаються набувачі акцій, не внесених до реєстру, якщо в них не виникає прав з акції. Висловлено думку, згідно з якою вони розпоряджаються правами вимоги внесення до реєстру акціонерів². Такий підхід до розгляду об'єктів правовідносин цілком припустимий, і правомірність такого розуміння не порушує ні фактичне передання бланків, ні одержання грошових коштів за реалізацію акцій.

¹ Див.: Вестник Высшего арбитражного суда Российской Федерации. – 1996. – № 10.

² Див.: Мурзин Д. В. Вказ. праця. – С. 114.

Глава 3. Специфічні суб'єкти корпоративного управління

Участь в корпоративному управлінні держави. Управління державними корпоративними правами. Управління акціями, що належать державі. Управління АТ, пакети акцій яких належать державі. Представник держави в АТ. Функції ФДМУ. Повноваження представника держави. Забезпечення виплати державі дивідендів по акціях. Специфіка корпоративного управління в холдингах. Здійснення корпоративного управління управляючою компанією; здійснення корпоративного управління в компанії однієї особи.

§ 1. Специфіка корпоративного управління в акціонерних товариствах, акції яких належать державі

Держава, як і будь-який акціонер, має корпоративні права, що надає їй підстави брати участь у корпоративному управлінні. Однак при цьому має місце певна специфіка, обумовлена правовим станом такого складного суб'єкта корпоративних відносин. Для держави повинні врегулюватися різноаспектні відносини з приводу наявності в неї корпоративних прав, визначення суб'єкта управління ними та їх повноважень, а також здійснення цими суб'єктами прав акціонера.

Корпоративне управління в АТ, пакети акцій яких належать державі, можна охарактеризувати в декількох аспектах:

- по-перше, як управління державними корпоративними правами;
- по-друге, як управління акціями, що належать державі;
- по-третє, як управління АТ, пакети акцій яких належать державі.

Управління державними корпоративними правами. З існуючого в законодавстві визначення корпоративних прав випливає, що вони включають до свого складу поряд з іншими можливостями (або правомочностями) право на управління. Останнє буде видовим поняттям щодо корпоративного права як родового поняття. В свою чергу це дозволяє стверджувати, що управління державними корпоративними правами відрізняється від управління іншими корпоративними правами. Ці види управління є немовби різними рівнями прав, що надаються власнику акцій як суб'єкту корпоративних прав. Зовнішні — це управління державними корпоративними правами, яке здійснюється через визначення і закріплення певних повноважень за особою, яка здійснює ці права від імені держави. Внутрішні — участь в управлінні АТ як елемента прав акціонера, яке здійснює від імені держави уповноважена особа відповідно до наданих їй повноважень.

Відмінність між цими двома видами управління — державною власністю (корпоративними правами, що належать державі) і управлінням в АТ полягає в тому, що перші ґрунтуються на адміністративно-владних відносинах через визначення того державного органу, який здійснюватиме ці права, і побудови відповідних державних механізмів стосовно цього процесу. В ці відносини можуть вклинюватися й приватні відносини, якщо держава передасть функції з управління своїми корпоративними правами приватній особі, з якою буде укладено відповідний договір.

Другі ж відносини є приватними, які складаються у сфері здійснення акціонерами своїх прав по управлінню АТ через участь у роботі загальних зборів акціонерів, формування органів АТ, здійснення контролю тощо. незалежно від того, кому належать акції — приватним чи публічним особам, в тому числі державі.

Виходячи з цього, видається неправильним визначення управління державними корпоративними правами, яке наводить Р. Майданик, розуміючи під цим здійснення уповноваженою особою повноважень володіння і користування належними державі корпоративними правами шляхом реалізації уповноваженою особою прав акціонера чи володільця іншого корпоративного права за винагороду, в межах наданих повноважень, від імені і під контролем органів державної виконавчої влади¹.

Детальніше управління корпоративними правами держави визначається шляхом поділу АТ, у яких необхідно здійснювати функції корпоративного управління, на дві групи.

Перша група кількістю до 200 АТ, у яких буде закріплено державний пакет акцій 25 або 50 % — при строковому закріпленні акцій за державою (до 5 років) з подальшою їх приватизацією.

Закріплення акцій за державою відбувається на підставі Порядку захисту закріплення пакетів акцій у державній власності² і стосується пакетів акцій відкритих АТ³, які створюються на базі державних підприємств. Таке закріплення має:

- виходити з доцільності утримання у держави пакетів акцій;
- виходити з необхідності тримання пакетів акцій у державі, тобто чим це викликане, наприклад, виконання яких соціальних завдань держава намагається здійснити таким чином;

¹ Див.: Майданик Р. Управління державними корпоративними правами: цивільно-правова характеристика // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 11. – С. 19.

² Затверджений наказом ФДМУ 18. 08. 2000 р. № 1732 і зареєстрований в Міністерстві юстиції України 6 вересня 2000 р. за № 585/4806.

³ Ми тут вимушені застосовувати вживану в нормативно-правових актах термінологію.

– бути ясним і прозорим, а також економічно обґрунтованим і юридично вивіреним.

Акції АТ, пакети акцій яких закріплюються в державній власності, відповідно до наведеного порядку передбачається передавати:

а) (як?) — поступово (при цьому не вказується на етапи такої поступовості і критерії їх визначення) і на певний строк, що відповідає строку закріплення акцій держави до їх приватизації. З ухваленням рішення про приватизацію ці акції, очевидно, залишатимуться в управлінні тієї особи, якій вони були передані, до їх відчуження державою, або передаватись іншій особі в управління на цей же строк. Підставою для другого рішення має бути неналежне виконання уповноваженою особою своїх повноважень. При цьому в договорі, який з нею укладається, слід передбачити як умову продовження повноважень особи, котра належно виконує умови договору з управління державними акціями, до їх приватизації і право уповноваженої особи на якісь пільги при приватизації;

б) (кому?)

— недержавним структурам (використовується неналежний термін, очевидно, маються на увазі приватні особи — фізичні або юридичні),

— або іншим акціонерам, які володіють пакетами акцій більше 20 % з урахуванням того, що вони зацікавлені у розвитку виробництва цього АТ,

— вимоги до уповноваженої особи — укладання з нею договору застави і перерахування до позабюджетного Державного фонду приватизації передбачених з нею договором коштів у розмірі, що становлять певний відсоток вартості пакета акцій, який передається в управління;

в) (яким механізмом?)

– передбачуваним постановою Кабінету Міністрів України від 15 травня 2000 р. № 791 «Про управління державними корпоративними правами»,

– зокрема, затвердженим ним Порядком проведення конкурсу з визначення уповноваженої особи на виконання функцій з управління державними корпоративними правами,

– Положенням про конкурсну комісію з відбору уповноважених осіб на виконання функцій управління державними корпоративними правами, затвердженим наказом ФДМУ від 18. 05. 2000 р. № 1014 та зареєстрованим в Міністерством юстиції України 5. 06. 2000 р. за № 328/4549,

– Типовим договором доручення на здійснення уповноваженою особою функцій управління державними корпоративними правами.

Друга група до 2300 АТ, акції яких, що належать державі, знаходяться в процесі приватизації. Кількість таких акцій постійно зменшуватиметься шляхом їх поступового чи одноразового продажу, тому їх пере-

дання в управління приватним особам недоцільно, оскільки останні не будуть зацікавлені в належному здійсненні своїх повноважень, котрі можуть припинитися будь-коли. Органам приватизації також недоцільно проводити конкурси і визначати уповноважену особу паралельно з процесами приватизації. Це послугувало підставою для встановлення інших умов управління зазначеними акціями.

Акції таких АТ:

а) в управління (із виникненням цивільно-правових відносин) не передаються, а відбувається покладення функцій корпоративного управління АТ другої групи на представника держави в органах управління відкритого АТ;

б) (кому?) покладення функцій корпоративного управління здійснюється на двох рівнях:

1-й — шляхом передавання державних корпоративних прав в управління міністерствам та іншим органам виконавчої влади. Таке передавання здійснюється шляхом укладання Генеральної Угоди між керівником ФДМУ та керівником іншого державного органу. Останній у встановленому порядку призначає представників держави в органах управління ВАТ. По інших ВАТ, не переданих в управління, за рішенням Уряду функції управління здійснюватиме ФДМУ;

2-й — шляхом передавання державних корпоративних прав в управління конкретній посадовій особі відповідного державного органу (ФДМУ, міністерства або відомства):

– оскільки процес приватизації сполучений з перетворенням державного підприємства на ВАТ, органи якого формуються на цьому етапі (до завершення приватизації) з представників держави, то повноваження по здійсненню функцій корпоративного управління покладаються на члена спостережної ради, до складу якого органом приватизації направляється, як правило, *державний службовець*;

– вимоги до представника держави: обов'язковість проходження системи підготовки менеджерів для ефективного управління юридичною особою і наявність кваліфікаційного *посвідчення на право управління*.

Серед ВАТ другої групи (тобто акції яких підлягають відчуженню державою) окремо визначаються неліквідні пакети акцій, які не користуються попитом на ринку і не продаються. Тому вказаними нормативно-правовими актами пропонуються:

– їх передавання в управління на пільгових умовах структурам незалежно від форми власності (при цьому не визначається, що за пільгові умови і яким структурам — очевидно, недержавним особам) або

– створення об'єднань (холдингів) із пакетів акцій таких ВАТ однієї галузі тим юридичним особам, які висловили бажання на умовах, погоджених з ФДМУ.

Така пропозиція є прийнятною, незважаючи на вказівку в п. 5 Указу Президента України «Про невідкладні заходи щодо прискорення приватизації майна в Україні», адресовану ФДМУ та Антимонопольному комітету України щодо розгляду питань про ефективність діяльності державних холдингових та акціонерних компаній, статутні капітали яких сформовано за рахунок закріплених у державній власності пакетів акцій, і внести у місячний строк пропозиції щодо ліквідації відповідних компаній, діяльність яких є неефективною, з наступним продажем пакетів акцій, що були передані до статутних капіталів таких компаній.

Проте слід ураховувати обидві пропозиції з метою запобігання виникненню замкнутого кола:

– державні холдингові та акціонерні компанії, статутні капітали яких сформовано за рахунок закріплених у державній власності пакетів акцій, ліквідувати, якщо їх діяльність є неефективною. Втім, тоді невідомо, яким чином продавати їх акції? Можливо, доцільніше вказати про їх перетворення на звичайні, а не державні АТ;

– паралельно з цим створювати об'єднання (холдинги) із пакетів акцій ВАТ, які є неліквідними, із залученням в них юридичних осіб однієї галузі.

Тобто, слід ураховувати, що концептуально припинення державних холдингів має відбуватися за умов їх неефективності, але це не заважає існуванню холдингу, учасниками якого будуть вже приватні особи, які приватизували державне майно (можливо, поряд з державою). Вхідження ж до холдингу приватних юридичних осіб буде стимулом для поліпшення становища АТ. Крім того, інший вихід з такого стану навряд чи існує. При підвищенні показників ліквідності акцій, що належать державі в цьому холдингу, вони можуть передаватись в управління приватним особам або приватизуватись.

Управління акціями, що належать державі. Корпоративні права втілюються в акції, тобто вони є правами, які надаються акціонеру його акціями. Тому розмежування управління корпоративними правами і управління акціями, що належать державі, є певною мірою умовним. Воно необхідне для розуміння розбіжностей між відносинами з приводу закріплення здійснення корпоративних прав між тими чи іншими державними органами або їх передання приватним особам, з одного боку, і відносин по здійсненню прав акціонера цими особами — з другого.

З самого терміна «управління акціями» випливає його відмінність від права власності на акції. Для з'ясування сутності такої відмінності звернімося до поняття акції, в якій втілюються: а) права на акцію; б) права з акції.

Права на акцію (право власності) належать державі, яка може здійснювати відомі повноваження власника по володінню, користуванню та розпоряджанню ними. Враховуючи специфіку такого майна, як акція, взагалі недоречно говорити про володіння нею (особливо якщо акції випущені в бездокументарній формі), користування нею (як здобування з неї корисних якостей, що зводиться до здійснення прав акціонера, тобто прав з акції). Головне, на чому зосереджується право на акцію, є право розпорядження нею. Щодо управління акціями не мається на увазі здійснення повноважень по розпорядженню ними. Це повноваження залишається за державою. Тому в управління права на акції, що належать державі, не передаються.

Права з акції — це сукупність майнових і немайнових прав, що нею надаються її власникові. Це й право на одержання дивідендів, коштів, що залишилися після ліквідації АТ, вимоги викупу акцій за наявності певних умов, на переважне придбання акцій нового випуску тощо. Але головним при переданні акцій в управління є право брати участь в управлінні АТ — бути присутнім на загальних зборах, голосувати, обирати і бути обраним до інших органів управління, контролювати діяльність цих органів, право на інформацію. Саме ці права акціонера передаються в особі, коли йдеться про управління акціями, що належать державі.

На жаль, в нормативно-правових актах України не провадиться розмежування ні між *управлінням державними корпоративними правами і управлінням акціями, що належать державі*, ні між *переданням в управління прав з акції, а не прав на акцію*.

Такий недоопрацьований з юридичної точки зору підхід приводить до різнобою у визначеннях, які застосовуються в законодавстві України, і поясненні повноважень особи, якій надані відповідні права з управління акціями, що належать державі. Так, у Наказі ФДМУ, ДКЦПФР, Національного агентства України з управління державними корпоративними правами від 3 грудня 1999 р. за № 2279/342/424 «Про деякі питання з управління державними корпоративними правами енергогенеруючих та енергопостачальних компаній»¹ вказується, що Міністерство наділено правами акціонера переданих йому в управління пакетів акцій енергогенеруючих та енергопостачальних компаній, закріплених за державою, *без*

¹ Див.: Укр. інвест. газета. – 1999. – № 50. – 21 груд.

права їх відчуження. Тобто, робиться наголос на відсутності в особи, якій передані в управління акції, правомочності розпоряджання, що входить до складу «права на акцію». Одночасно наголошується на права цієї особи (Міненерго) щодо управління акціями:

- одержувати інформацію з системи реєстру;
- брати участь у загальних зборах акціонерів.

Такий же підхід запроваджено у ч. 8 ст. 10 Закону «Про управління об'єктами державної власності», де зазначено, що корпоративні права держави, передані уповноваженим особам в управління, не можуть бути відчужені з державної власності без дозволу Кабінету Міністрів України. Стосовно них не можуть вчинятися дії, наслідком яких може бути відчуження цих корпоративних прав з державної власності. Відчуження корпоративних прав держави здійснюється відповідно до законодавства з питань приватизації.

Отже, управлінням акціями, що належать державі, є здійснення особою, якій воно передане, не всіх, а лише частки прав, що надаються акцією, які стосуються здійснення прав на участь в управлінні АТ.

Як уже зазначалося, передання акцій, що належать державі, в управління відбувається шляхом передання її прав на участь в управлінні АТ певним особам:

– *органам державної влади* (центральним і місцевим) та їх посадовим особам — і тоді відносно процедури передання і здійснення контролю за виконанням функцій говорять про управління корпоративними правами держави, а стосовно реалізації ними прав акціонера на участь в управлінні АТ — про управління акціями, що належать державі;

– *приватним особам*.

Між зазначеними видами управління існують суттєві відмінності, які стосуються правової природи відповідних правовідносин, підстав їх виникнення, суб'єктного складу і змісту. Проте об'єкти обох видів відносин і мета їх складання однакові.

Управління акціями, що належать державі, відрізняється й від поняття діяльності з управління цінними паперами як різновиду професійної діяльності на ринку цінних паперів. По-перше, на відміну від комісійних засад діяльності управителя цінними паперами уповноважена особа виступає представником, який діє від імені довірителя. По-друге, уповноважена особа не має самостійних повноважень, нею може бути будь-яка професійно підготовлена юридична і фізична особа, а не виключно торговці цінними паперами при здійсненні управління цінними паперами¹.

¹ Див.: Майданик Р. Вказ. праця. – С. 19.

Управління АТ, пакети акцій яких належать державі. Це питання безпосередньо пов'язане з попереднім. Проте існує певна специфіка щодо визначення такого управління і розміру пакетів акцій.

Управління АТ — це комплекс дій, необхідних для формування і досягнення цілей його діяльності, що включає планування, організацію, керівництво, координацію і контроль. Управління АТ здійснюють його органи. Відповідно структура органів управління повинна включати такі управлінські ланки, що на своєму рівні вирішують певні завдання або в рамках відокремленого напрямку, або комплексно, за низкою таких напрямків¹. Вплив держави на управління АТ здійснюється не інакше, як через її участь у формуванні органів АТ. Цей вплив залежить від: розміру пакету акцій, який знаходиться у державі; стадії приватизації.

Якщо держава має 100% акцій, то вона здійснює управління шляхом безпосереднього формування органів АТ, як це має місце на корпоративізованих підприємствах або АТ, створених унаслідок приватизації шляхом перетворення державних підприємств до закінчення продажу акцій згідно з планом приватизації (планом розміщення акцій).

За наявності у держави частки акцій (незалежно від її розміру) управління АТ:

- до завершення приватизації (продажу акцій згідно з планом приватизації) терміново існує перша модель управління як виняток із загального правила;

- після завершення приватизації (або закінчення строків, передбачених для цього) повинно здійснюватися через реалізацію права на участь в управлінні як акціонера. В останньому разі участь держави (як і будь-якого акціонера) в управлінні АТ може зумовлюватися наявністю у неї різних пакетів акцій (контрольного, блокуючого та ін.).

У разі наявності в державі контрольних пакетів акцій її роль у загальних зборах акціонерів є вирішальною. Якщо ж вона має блокуючий пакет акцій, то її роль є суттєвою. Так, у п. 28 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки передбачено, що закріплення у державній власності пакета акцій у розмірі 25 або 50 % статутного фонду ВАТ плюс одна акція здійснюється для забезпечення відповідно до Закону «Про господарські товариства» та статуту ВАТ впливу на прийняття загальними зборами акціонерів рішень з питань, визначених ст. ст. 41 та 42 цього Закону, а також щодо ВАТ, в яких за державою закріплено 50 % статутного капіталу плюс одна акція, з питань про: участь в інших підприємствах та об'єднаннях підприємств; передання в заставу, оренду, продаж

¹ Див.: *Могилевский С. Д.* Органи управления хозяйственными обществами: Правовой аспект. – М., 2001. – С. 172.

та відчуження в інші способи майна ВАТ, балансова вартість якого перевищує 10 % підсумку балансу ВАТ.

Органи, уповноважені управляти акціями ВАТ, в якому за державою закріплено 50 % статутного капіталу плюс одна акція, здійснюють відповідні заходи щодо поліпшення фінансово-господарської діяльності таких ВАТ та несуть відповідальність за її стан. Тобто, при вирішенні питань порядку денного загальних зборів здійснення прав акціонера на участі в зборах представником держави так чи інакше впливає на ухвалення рішення. Одним з найважливіших аспектів при цьому є залучення уповноважених осіб до інших органів управління АТ — наглядової ради, правління, ревізійної комісії. Фактично в перших двох випадках уповноважені державою особи в будь-якому разі потрапляють до цих органів, в третьому — ймовірність цього є також великою. Однак слід пам'ятати і додержуватися цього правила у законодавстві України, що до органів управління АТ залучаються уповноважені державою особи не тому, що в АТ є такий акціонер, як держава, котра внаслідок свого особливого статусу призначає в ці органи своїх представників, а тому, що їй належить пакет акцій, який дозволяє це зробити, як і будь-якому акціонеру, який би мав відповідний пакет акцій.

Управління державними корпоративними правами покладено на ФДМУ, основними завданнями якого у напрямку здійснення прав акціонера від імені держави є:

- управління частками (акціями, паями), які належать державі у майні господарських товариств;
- ведення реєстру державних корпоративних прав;
- призначення уповноважених осіб з управління частками (акціями, паями) у майні господарських товариств, що належать державі (далі — уповноважені особи), та здійснення контролю за ефективністю їх роботи;
- поповнення дохідної частини бюджету за рахунок надходжень від управління державними корпоративними правами та діяльності ФДМУ на фондовому ринку;
- участь у формуванні політики щодо інвестицій у товариства, в статутному капіталі яких є державна частка;
- призначення уповноважених осіб на здійснення управління корпоративними правами держави та укладання з ними договорів доручення на здійснення такого управління.

Держава як акціонер турбується про ефективну діяльність АТ, в яких вона має акції, задля чого намагається визначитись із діями своїх представників. Для цього КМУ розроблено механізм визначення завдання

представникам держави в органах управління ВАТ, на виконання якого представник держави повинен поліпшити основні показники фінансово-економічної діяльності, такі як чистий прибуток, нарахування дивідендів та резервного фонду, обсяги та рентабельність виробництва, сприяти погашенню заборгованості із заробітної плати до Державного бюджету та Пенсійного фонду.

Крім того, завдання передбачає здійснення представником держави заходів щодо своєчасної виплати дивідендів, нарахованих на акції, що належать державі; належного перерахування платежів до Державного бюджету України. ФДМУ опікується контролем ефективності управління державними корпоративними правами, відслідковує показники фінансово-господарської діяльності ВАТ, переданих в управління центральним та місцевим органам виконавчої влади.

Про покладення на ФДМУ функцій забезпечення надходження до держави доходів у вигляді дивідендів свідчать не тільки норма ч. 5 ст. 11 Закону «Про управління об'єктами державної власності» про те, що товариство, у статутному фонді якого є корпоративні права держави, за підсумками календарного року зобов'язане спрямувати частину чистого прибутку на виплату дивідендів, а й приписи Кабінету Міністрів України сприяти прийняттю загальними зборами акціонерів рішень про нарахування дивідендів у розмірі не менше 50 % чистого прибутку та встановленню строку виплати дивідендів¹. На виконання цього ФДМУ у завданнях на голосування з питання розподілу чистого прибутку зобов'язав представників держави на загальних зборах акціонерів голосувати за спрямування не менше 50 % прибутку до фонду виплати дивідендів. На представника держави покладаються й інші зобов'язання, покликані забезпечити державний інтерес: не допускати емісійну діяльність чи індосаменти, авалі, поручительство чи інших форм зобов'язань за векселем або іншими цінними паперами, товарними або фондовими деривативами, укладання договорів застави, поручительства чи в іншій формі взяття на себе забезпечення виконання зобов'язань за третіх осіб, включаючи переуступлення права вимоги чи переведення боргу, а також укладання договорів факторингу.

Як ставитися до цього? З одного боку, таке піклування за державний бюджет не може не схвалюватись, і це є звичайним прагненням будь-якого власника збільшити обсяг свого майна. Однак це, як і намір одержання більше податків, має враховувати, по-перше, економічні можливості платників податків; по-друге, співвідношення відбору податків та

¹ Див.: Доручення Кабінету Міністрів України від 24. 01. 2000 р. № 1096/96.

додатково ще й іншої частини прибутку; по-третє, за допомогою професійного представника від держави необхідність попереднього досягнення високого рівня корпоративного управління, який би привів до прибуткової діяльності, що дасть змогу платити податки, дивіденди та інші виплати; по-четверте, все це треба державі для виконання своїх соціальних функцій, а не для звичайного розширення виробництва як прояву відомої дії економічного закону¹.

Держава має виходити з того, що вона такий самий власник акцій, як і всі інші акціонери, а тому прагнення держави одержати прибутки має підкорятися акціонерній політиці в кожному АТ, керівництву якого насамперед має бути відомо, який відсоток прибутку доцільно спрямовувати на виплату дивідендів для подальшої прибуткової діяльності, розвитку товариства та оптимального розподілу прибутку. Тому такі універсальні завдання, які видає ФДМУ, навряд чи можна назвати вдалим підходом до управління корпоративними правами.

Всі засоби з боку держави одержати дивіденди будуть ефективними тоді, коли юридичні особи, в яких є державна частка, прибутково працюватимуть, а отже, держава має усвідомлювати, що основним буде можливість налагодження підприємницької діяльності у цих юридичних особах. У свою чергу це означає, що держава має призначати своїх представників у ті органи АТ, які безпосередньо займаються управлінням справами корпорації.

Ці розсуди приводять до того, що держава не може бути зацікавленою у триманні невеликого пакета акцій, який не надасть їй змоги призначити свого представника до виконавчого або контрольного органу АТ. Утім, іноді їй достатньо мати і блокуючий пакет акцій, який дозволяє вирішувати питання недопустимості прийняття загальними зборами акціонерів рішення, яке не вигідно державі.

В обох випадках представник держави мусить бути освіченим, мати економічну зацікавленість у результатах управління, нести відповідальність за свої дії. Тобто це ті ж самі вимоги, які мають висуватися і до управителів державними підприємствами (їх директорів). Однак доводиться згадати, що саме відсутність цих аспектів впливу на управителя і належних важелів зробили неефективними державну власність і стали підставою до її перетворення на приватну. Залишити ж у власності дер-

¹ Тут можна додати, що для виконання таких своїх функцій держава може і не бути власником, а вирішувати ці питання зовсім іншим шляхом. Але для цього слід повністю переорієнтувати мислення, ставлення до всього і весь економічний уклад, який сьогодні існує, на що держава вирішитися не може.

жави значні пакети акцій означає не розв'язати ту надзвичайно істотну проблему, яка постає у сфері української економіки в цілому.

Отже, участь представників держави в органах управління АТ не може мати місце шляхом встановленням норм, що порушують єдність прав акціонерів. Тут слід взагалі говорити про таке управління, яке здійснює дійсний фахівець і якого не зобов'язані призначати до органів АТ, а вимушені це зробити (внаслідок розподілу голосів на загальних зборах — у перших двох випадках) або зацікавлені це зробити. Особливого значення при цьому набуває особа представника держави, щоб він зміг запевнити в своїх можливостях належним чином управляти АТ не тільки конкурсну комісію про передання йому функцій управління, а й акціонерів, які обирають до органів АТ. Це дійсно складна ситуація, але найбільш об'єктивна. Нагромадження ж нормативно-правових актів, що порушують принципи корпоративного управління, сприяють складанню паралельно іншого законодавства, інших механізмів управління в АТ, пакети акцій яких належать державі, є хибним і неправомірним.

Відтак, слід більше уваги приділяти вимогам до управлінців, їхньої кваліфікації, становленню ринку відповідних послуг.

За наявності пакетів акцій у держави треба виходити з їх розміру і при цьому вирішити, яким чином держава здійснюватиме управління ними. Таких варіантів може бути декілька:

- уповноваження на це державного службовця;
- за довіреністю приватній особі як термінове розв'язання цієї проблеми;
- за договором управління, що укладатиметься з приватною особою;
- створення холдингу, який би здійснював функції з управління майном, в тому числі державного, і в якому держава як акціонер мала здійснювати передусім контрольні функції, а не функції з організації виробництва і напрямків здійснення підприємницької діяльності¹.

Що стосується першого варіанта, то треба враховувати, що від державних чиновників не можна очікувати такої ж поведінки, що і від приватних акціонерів, які відчують на собі економічні наслідки прийнятих ними рішень у складі того чи іншого органу АТ (починаючи від загальних зборів і закінчуючи виконавчим органом, якщо акціонера було туди обрано). До того ж, державні чиновники мають основне місце роботи в державному органі, а в АТ їх діяльність обмежується участю в загальних

¹ Подібна схема застосована в Угорщині і проявила себе настільки ефективно, що ця країна визнана такою, яка має найкращий рівень проведення приватизації.

зборах (якщо це АТ, де поряд із державою є інші акціонери) та/або в наглядовій раді. Зрозуміло, що у виконавчому органі АТ вони працювати не можуть. Крім цих обов'язків, державні службовці мають й інші, а АТ, до яких вони мають відношення, може бути не одне. Навряд чи слід покладатися на високий рівень знань у сфері корпоративного управління, а також суміжних сферах, необхідних для належного рівня виконання своїх обов'язків. Це об'єктивно, але ще не все.

Державні чиновники можуть вступити в змову з менеджерами на шкоду інтересам акціонерів, а це може вплинути на більш глобальні інтереси — інтереси конкурентного середовища. Причому це може відбуватися не тільки і не завжди задля корисних цілей, а, наприклад, в ім'я досягнення соціальних цілей, зокрема таких, як забезпечення зайнятості населення у певному регіоні. Тобто, державні службовці через приписи, що їм видає їх керівництво, та/або за власним розумінням співвідношення державних інтересів із інтересами конкретного АТ можуть впливати на його політику в прийнятті економічних невиправданих рішень. Безумовно, не виключено й «торгівлю» з їх боку своїми голосами в обмін на різні блага, що надаватимуться менеджерами.

Наскільки скептично фахівці ставляться до того, що державні чиновники на місцях поводитимуться як відповідальні акціонери, свідчить пропозиція нейтралізації голосів по акціях, що належить державі, при обранні членів наглядової ради та виконавчого органу: державним органам не слід надавати ні право висувати кандидатів у раду, ні право голосувати за них. Утім, за державою має зберігатися право голосу при вирішенні найбільш вагомих питань, здатних істотно вплинути на товариство, таких як питання про його припинення (з правонаступництвом чи ні) або внесення змін до статуту АТ. Між тим важко переконати державних чиновників у проведенні політики нейтралітету, бо навіть законодавство виходить з протилежної позиції, надаючи представнику держави у деяких випадках додаткові переваги, найбільш уразливою з яких є право зберегти розмір частки держави у випадку додаткового випуску акцій, якщо держава володіє більш ніж 25 % звичайних акцій.

Питання участі представника держави у вирішенні вагомих для АТ і його акціонерів питань про додаткові випуски акцій містить і такі важливі аспекти, які потребують свого висвітлення.

По-перше, чи можна допустити, щоб держава мала право переважної купівлі додатково випущених акцій як звичайний акціонер, адже вона проводить приватизацію з метою роздержавлення своєї власності, а внаслідок придбання додатково випущених акцій обсяг державної влас-

ності збільшуватиметься, причому постійно? З іншого боку, не можна допустити, щоб держава залишилася поза цими процесами взагалі, оскільки внаслідок цього зменшаться її пакет акцій і роль в управлінні товариством. Тобто має бути продуманий підхід до розв'язання такої ситуації.

По-друге, наскільки правомірним є надання державі права на незгоду, тобто вимоги викупу акцій у випадку голосування її представником проти прийняття загальними зборами акціонерів того рішення, яке надає акціонеріві право вимагати викупу його акцій, адже тоді буде порушено принцип конкурентності продажу її акцій? Очевидно, слід погодити ці два шляхи, виходячи з кінцевої мети — продати пакет акцій за ринковою ціною. З огляду на те, що український фондовий ринок працює неналежним чином, можна погодитися з тим, що викуп акцій буде більш ефективним засобом продажу пакета акцій, що належать державі, ніж його продаж за умовами приватизації.

Навпаки, при застосуванні останнього варіанту управління державними акціями — створенні холдингу¹ у державі виникли б значні переваги. Так, їй би не довелося виплачувати винагороду управляючим, останні своєю діяльністю приносили б потрібний дохід державі, оскільки їх зусилля в кінцевому результаті повинні привести до прибуткової діяльності АТ, пакети акцій яких належать державі, а відтак, їй підлягають сплаті:

- податки (чим більше прибутків, тим більше податків);
- дивіденди від АТ;
- дивіденди від холдингу.

Таким чином, проблематику управління державними пакетами акцій слід вирішувати на двох рівнях — безпосередньо щодо пакетів акцій АТ і управління ними і щодо структури, яка здійснюватиме контроль за вказаними управителями державного майна.

Слід також зазначити на необхідність мінімізації ризику для держави при переданні управління пакетами акцій недержавним особам для запобігання правопорушенням і у разі необхідності наявності достатнього обсягу майна для несення відповідальності. Загальновідомо, що питання відповідальності мають значні вади і складно не тільки притягнути до відповідальності управителя через недоведення всіх умов правопорушення, а й застосувати санкції, оскільки часто відповідач не в змозі це зробити внаслідок відсутності в нього достатнього обсягу коштів. Для

¹ Другий та третій варіанти є складовими останнього варіанту, який комплексно дозволяє підійти до управління державними акціями.

ефективності відповідальності слід застосовувати певні підходи до визначення управителя, а саме:

- через вимогу значного статутного капіталу в нього;
- встановлення співвідношення капіталу управителя і розміру пакета акцій, що передається в управління;
- створення спеціальних ризикових і резервних фондів погашення збитків від неналежного управління. Це доцільно робити самоврядним організаціям управляючих;
- встановлення правила про заставу майна управителя та ін.

На підставі наведеного можна зробити такі висновки. Система управління акціями, що належать державі, і управління в АТ принципово відрізняється від системи управління майном. Відмінності полягають в наступному:

— держава є не власником майна, а є власником пакета акцій АТ, створеного або в процесі приватизації, або загальним чином (у тому числі в порядку правонаступництва державних підприємств, установ, організацій). Власником майна акціонерного товариства є само АТ;

– держава здійснює свої правомочності не через речово-управлінські відносини, як це має місце при закріпленні свого майна за державними або казенними підприємствами, а через корпоративні правовідносини, в яких вона бере участь. Поряд з корпоративними відносинами, що виникають при здійсненні державою прав акціонера, існують й інші правовідносини, що виникають при переданні в управління акцій уповноваженій особі (договірні) або при переданні функцій корпоративного управління іншому державному органу;

– право власності на акції суттєво відрізняється від права власності на майно. Право власності на акції є не правом на річ, а «правом на право», тобто з виникненням прав на акції у держави, як будь-якої приватної особи, виникають «права з акції»;

– держава як власник пакета акцій реалізує свої права не стільки через правомочності власника по володінню, користуванню та розпоряджанню (що має місце і використовується при відчуженні пакета акцій), оскільки шляхом здійснення прав, утілених в акції, в першу чергу участі в управлінні АТ;

– функції управління діяльністю АТ держава здійснює не безпосередньо, а через органи управління, такі як загальні збори, наглядова рада, правління та ревізійна комісія, до яких входять її представники або уповноважені нею особи;

– слід розмежовувати функції управління діяльністю АТ, функції управління корпоративними правами та передання акцій в управління недержавним особам;

– у свою чергу функції управління корпоративними правами розмежовуються між центральними (ФДМУ, міністерства, відомства) та місцевими органами державної виконавчої влади.

§ 2. Специфіка корпоративного управління в холдингах

У холдингах, як правило, використовують організаційно-посадову інтеграцію, яка ще називається «перехресний директорат». Цей спосіб управління ґрунтується на участі членів контрольного (наглядової ради) і виконавчого (правління, директора або одноособових — директора) органів управління основної (або материнської) компанії в органах управління залежних (дочірніх), і навпаки, — участі керівників залежних (дочірніх) товариств в органах управління основного (материнського) товариства.

Існують дві форми організаційно-посадової інтеграції: перша — «система мультидиректорату» з включенням членів виконавчого органу основної (материнської) компанії в наглядові ради залежних (дочірніх) товариств; друга — «система мультипозицій» (вертикальна інтеграція) зі включенням керівників залежних (дочірніх) товариств до складу колегіального виконавчого органу основної (материнської) компанії. Така структура покликана забезпечити як інтереси всіх учасників холдингу, так і контроль за діяльністю залежних товариств з боку основних. Це ще раз підкреслює утрированість прямолінійного погляду на відносини між основними і залежними товариствами як виключно залежних, заснованих на владі та підпорядкуванні. Насправді зв'язки між ними з відповідними відносинами корпоративного управління є складнішими.

Підсилює таке становище й створення додаткових управлінських структур у розгалужених холдингових зв'язках, тобто при існуванні чисельних залежних товариств. Це ради або колегії як постійно діючі дорадчі утворення, до складу яких входять члени всіх залежних та основного товариств.

Така структура управління в холдингах свідчить не про пригнічення залежних товариств, а про доступність здійснення прямих організаційно-управлінських дій щодо оперативного впливу на підприємство та виробництво¹. Для дієвості здійснення цих функцій пропонуються такі варіанти оформлення управління:

¹ Див.: *Келлер Т.* Концепции холдинга. Организационные структуры и управление. – Обнинск, 1996. – С. 111; *Псарева Н. Ю.* Холдинговые отношения: теоретические и методологические аспекты. – М., 2003. – С. 111; *Портной К.* Правовое положение холдингов в России. – С. 100–102; *Аствацатурьян Е., Лапина С.* Инструментарий управления экономической эффективностью интегрированных структур // Журнал для акционеров. – 2004. – № 5. – С. 27.

а) керівники основного (материнського) товариства, не будучи членами органів управління залежних (дочірніх) товариств, діють від їх імені за довіреністю, тобто мають право дозвільного підпису;

б) перебувають у штаті залежних (дочірніх) товариств за сумісництвом і мають право узгоджувального підпису або

в) здійснюють свої функції в залежному (дочірньому) товаристві на підставі договору надання персоналу¹.

Конкретні засади діяльності таких осіб мають визначатися у внутрішніх документах холдингу та його учасників.

§ 3. Здійснення корпоративного управління управляючою компанією

Випадки такого способу управління можна спостерігати в разі, якщо основне товариство виконує функції одноособового виконавчого органу залежного товариства. Тобто, в такому разі основне товариство настільки прагне контролювати залежне, що тісний зв'язок між цими формально двома незалежними юридичними особами «зашморгується у вузол», яким є виконавчий орган залежного товариства. Більш того, в залежному товаристві за цією схемою управління відсутні власні вищий та контрольний органи. Це можна порівняти з сіамськими близнюками, в яких одна голова і два торси. Іноді таку схему називають подвійним материнством².

Як і всюди та завжди, все має свої позитивні та негативні сторони. Позитивними є тотальний контроль основного товариства за залежним, економія витрат на управління, здійснення його професійно. За допомогою такої схеми управління з'являється можливість впливати на діяльність дочірніх та залежних товариств³. Негатив часто вбачається в тому, що такі схеми застосовуються для перекладення на залежне товариство своєї збиткової діяльності з намаганням уникнути відповідальності. Це стає тим більш реальним, оскільки в Україні, як вже підкреслювалося, відсутні закон про АТ, яким би врегульовувалися подібні питання, а також судова практика дієвого застосування доктрини «зняття корпоративної вуалі»⁴. Українські

¹ Див.: *Шиткина И. С.* Холдинг: правовое регулирование и корпоративное управление. – М., 2006. – С. 436.

² Див.: *Осипенко О. В.* Управляющая компания в системе корпоративного руководства акционерным обществом // Журнал для акционеров. – 2003. – № 6. – С. 49.

³ Див.: *Рубеко Г. Л.* Правовой статус органов управления акционерных обществ: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Ростов-н/Д, 2004.

⁴ Про це більш докладніше див.: *Попова Е., Попов Е.* Корпоративная вуаль // Хозяйство и право. – 2002. – № 12. – С. 62–74.

суди не готові і відвертаються від позитивного вирішення спорів про притягнення до відповідальності основної компанії по боргах дочірньої, обмежуючись загальним формальним підходом щодо самостійної майнової відповідальності юридичних осіб¹. Утім, має бути якраз навпаки, адже для виявлення підстав відповідальності основного товариства, яким і приймалися рішення, що потягли за собою збиткову діяльність залежного товариства, не треба докладати багато зусиль, бо дії управителя лежать на поверхні.

Другим випадком застосування управління сторонньою організацією поза межами схеми «основне-залежне товариство» є запрошення до цього спеціалізованої компанії, яка надає відповідні послуги на ринку. До останнього часу така форма управління в Україні фактично не застосовувалася, хоча і на сьогодні фактично залишається екзотичною. Втім, можливо, якщо і далі увага акцентуватиметься на гаслі «відокремлення влади від бізнесу», така схема управління зможе набути поширення. Нині ж про це управління згадують, коли йдеться про корпоративні права народних депутатів, відомих посадових осіб, які таким чином демонструють своє відсторонення від бізнесу і зосередження на політичній та соціальній діяльності². Однак як в Росії кінця 90-х років, в якій ці процеси розпочалися раніше, таке управління вважалося ще передчасним³, так і в сучасній Україні ситуація ще не визріла для такого управління.

Між тим і у разі, коли йдеться про управління в залежному товаристві органом материнського товариства, і у разі, коли для цього залучається спеціалізована управляюча компанія, постають одні й ті ж самі складні питання:

- чи може існувати товариство без власних органів?
- на якій правовій підставі здійснюватиметься таке управління?
- якщо тут має місце договір, то хто його укладатиме?
- яка правова природа такого договору?

Очевидно, що на перше питання слід надати аксіоматичну позитивну відповідь, оскільки тут доводити нічого не треба. Життя вже виявило за необхідне таку форму управління і вона поступово стане усталеною, а відтак, її слід просто опрацювати і надати правового забезпечення. Стверджувати ж інше, відвертаючи можливість існування товариства без

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Доктринальне тлумачення // Вісник Академії правових наук України. – 2005. – № 1. – С. 14–24.

² З цього приводу див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Бачення дій української влади крізь призму публічних і приватних інтересів // Юрид. газета. – 2005. – № 22. – 28 лист.

³ Див.: *Кондратьев В.* Закон об акционерных обществах: проблемы совершенствования // Хозяйство и право. – 1999. – № 10. – С. 67–68; *Долинская В. В.* Закон об АО: органы юридического лица // Государство и право. – 1996. – № 7. – С. 68.

власних органів, було б безглуздо і практика це неодноразово доводила. Достатньо лише згадати відомий шлях становлення компанії однієї особи від відмови в існуванні до врегулювання такого виду юридичної особи в законодавстві. Тим не менш це викликає інший порядок питань, наприклад, чи можна назвати відносини, що виникають при цьому, представницькими, як вважає В. Белов, зауважуючи на парадоксальність ситуації, коли в юридичної особи немає постійно діючого виконавчого органу, але буде представник. При цьому дослідник зазначає, що така організація, по суті, розписується у власній недієздатності¹. Таку ж думку висловлюють й інші російські та українські науковці². Вважаємо, що немає нічого дивного у тому, хто і як здійснюватиме дієздатність юридичної особи. Тим більш, що, скажімо, у простих та командитних товариств відносини, в яких їх представляють учасники, а не органи, не викликають подібних наголосів. А стосовно природи відносин, які при цьому складаються, то це має бути додатково проаналізовано.

Тобто, юридичні особи, які не мають власних ні вищого, ні контрольного, ні навіть виконавчого органу, тим не менш є юридичними особами. Виходячи з цього, для них слід запровадити спеціальне регулювання, щоб забезпечити дієвість нетрадиційної схеми корпоративного управління і позбавити на майбутнє тих проблем, яких вони, безумовно, знають, наприклад, хоча б тому, що з них вимагатимуть проведення загальних зборів з відповідними повідомленнями невідомо кого і навіть що.

Інша річ, коли юридична особа, корпоративне управління в якій здійснюється за вказаною схемою (виконавчим органом залежного товариства є виконавчий орган основного товариства), має й інших акціонерів (учасників), крім основного товариства. Тоді залежне товариство має відповідні вищий і контрольний органи.

Щодо підстави, на якій здійснюється управління виконавчим органом однієї юридичної особи іншої, то слід вважати, що це повинен бути договір. Утім, незвичайним є те, що сторонами цього договору хоча і будуть окремі юридичні особи (основне й залежне товариства), однак хто від імені залежного товариства укладатиме цей договір? Однозначної відповіді на це питання немає. Так, якщо залежне товариство має не одного, а декількох акціонерів (учасників), то можна погодитися з тим, що на загальних зборах як вищому органі управління ухвалюється рішення про

¹ Див.: Белов В. А. Оформление сделок хозяйственных обществ, совершенных их управляющими // Законодательство. – 2004. – № 10. – С. 23.

² Див Зинченко С., Казачинский С., Зинченко О. Спорные вопросы правового статуса органов управления общества с ограниченной ответственностью // Хозяйство и право. – 1999. – № 7. – С. 42–44; Майданик Р. А. Проблемы довірчих відносин в цивільному праві. – К., 2002. – С. 397.

передання основному товариству як управляючій компанії функцій управління залежним товариством. Насправді ж ця процедура потрібна лише для того, аби з формальної точки зору довести існування в даному випадку аналогії із загальними вимогами корпоративного управління. Тобто, виникає схема, за якою, як зазначає І. Шиткіна, залежне товариство формально наймає управляючу організацію¹. Але, на наш погляд, у цій конструкції простежується дещо більше, ніж формальність, бо це питання вирішується саме основною корпорацією, мета якої — сформулювати відносини залежності між нею та іншою корпорацією.

Виходячи з цього, можливо, краще було б говорити про фіктивність такої процедури, а не про формальність, бо тут все відбувається навпаки, адже, за загальним правилом, той, хто *наймає*, той і контролює дії управителя, який має бути підзвітним і підконтрольним наймачу. В ситуації ж, коли вирішується питання про управління залежним товариством з боку основного, весь контроль зосереджено в основного товариства. Так чи наймає його залежне товариство, чи можна взагалі говорити про наймання? Це вже питання правової природи договору, якщо вважати, що він все ж таки має укладатися.

На ці аспекти чомусь ніхто з дослідників не зважає, хоча вони є найголовнішими, якщо підводити виникнення відносин по корпоративному управлінню між основним та залежним товариством під договір. Якщо не вирішити головне питання, то навіщо ж піднімати другорядні, наприклад, хто підпише цей договір? Так, І. Шиткіна пропонує підписати його від імені залежного товариства головою загальних зборів або за їх рішенням іншою особою, або головою наглядової ради. При цьому робиться акцент на підписанні договору, а не на його укладенні, тобто не на вирішенні питання про його істотні умови тощо².

Справа ускладнюється в разі, якщо в залежному товаристві один учасник (акціонер). Тоді навіть «формально» не можна підвести ці відносини під договірні і запропонувати правову конструкцію, яка б приводила до цих відносин.

Дослідники при цьому або не зважають на це, або залишають ці питання без відповіді, або надто обережно його обходять, прив'язуючи відносини, про які йдеться, до цивільно-правових, насамперед договірних, з деякими застереженнями. Н. Козлова, наприклад, вважає, що між юридичною особою та організацією, яка виконує функції її виконавчого органу, існують цивільно-правові корпоративні відносини³. Якби висно-

¹ Див.: Шиткіна І. С. . Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление. – С. 457.

² Див.: Там само.

³ Див.: Козлова Н. В. Гражданско-правовой статус органов юридического лица // Хозяйство и право. – 2004. – № 8. – С. 47.

вок обірався на цьому, то залишилося б звичайне непорозуміння. А коли авторка продовжує, що елементом цих відносин є права корпоративної влади й обов'язок корпоративного підкорення, які вони як самостійні та незалежні суб'єкти цивільного права добровільно передають стосовно один одного згідно із законом, установчими документами та укладеним між ними договором¹, то це не тільки не прояснює ситуацію, а породжує низку питань. Зокрема, не можна погодитися з тим, що йдеться про добровільність, бо залежне товариство повністю підконтрольне основному, причому до такого ступеня, що навіть не має своїх власних органів управління. Що може бути в установчих документах залежного товариства, крім того, що там визначається волею основного товариства? Знов-таки: хто укладатиме договір між ними?

Тільки у С. Могилевського можна відшукати висновок, правда, без відповідного обґрунтування, що при укладанні договору з управляючою організацією воля останньої є волею товариства, яким вона управляє². Але йдеться про вираз волі цих суб'єктів уже після укладення договору, а не на етапі його укладання. Вирішення цього питання є значущим і для вирішення інших питань³.

Що стосується питання відносно правової природи даного договору, то в доктрині воно не є однозначним. Так, одні правники вважають, що це агентський договір⁴, а не договір на управління майном⁵; другі — що це договір оплатного надання послуг⁶, причому Р. Майданик підкреслює, що за цим договором надаються юридично-фактичні послуги, які управитель вчиняє від імені товариства, котрим він управляє⁷; треті — що це

¹ Див.: *Козлова Н. В.* Гражданско-правовой статус органов юридического лица // *Хозяйство и право.* – 2004. – № 8. – С. 47.

² Див.: *Могилевский С. Д.* Управляющая организация хозяйственного общества // *Гражданин и право.* – 2003. – № 5. – С. 113–114.

³ Стосовно, наприклад, того, як співвідносяться становище виконавчого органу і статус юридичної особи, яка здійснює функції цього органу, та ін.

⁴ Див.: *Степанов Д.* Компания, управляемая хозяйственным обществом // *Хозяйство и право.* – 2000. – № 12. – С. 48; *Козлова Н. В.* Вказ. праця. – С. 51–52.

⁵ Див.: *Спасибо-Фатеева И. В.* Цивільний кодекс України: науково-практичний коментар / За ред. розробників проекту Цивільного кодексу України – К., 2004. – С. 647; *Комментарий к ГК РФ (части второй)* / Под ред. О. Н. Садикова. – М., 1998. – С. 598; *Дозорцев В. А.* Доверительное управление имуществом: глава 53. Гражданский кодекс Российской Федерации. – Ч. 2: Текст, комментарии, алфавитно-предметный указатель. – М., 1997. – С. 533.

⁶ Див.: *Дягилев А.* Директор передает полномочия // *Бизнес-адвокат.* – 2003. – № 19. – С. 3.

⁷ Див.: *Майданик Р. О.* Проблеми довірчих відносин в цивільному праві. – С. 403.

змішаний договір¹. Отже, і при кваліфікації цього договору, крім загального віднесення його до групи договорів про надання послуг та вказівки на його змішаний характер, нічого не прояснилося.

Відтак, при здійсненні корпоративного управління управляючою компанією залишаються невирішеними такі питання: чи це договірні корпоративні відносини, а якщо це так, яка правова природа договору, на підставі якого вони виникають, і хто виступає його сторонами?

Вважаємо, що ці питання постають тоді, якщо підводити корпоративні відносини під цивільно-правові із їх відомими конструкціями, зокрема договірною. Якщо ж прийняти те, що корпоративні відносини хоча і є за своєї природою цивільно-правовими, їх не можна віднести ні до зобов'язальних (договірних), ні до речових, то ці питання треба врегулювати на рівні закону на підставі тих засад, які запропонуються правниками.

В зв'язку із названими проблемами слід звернути увагу ще на один дуже важливий момент: як співвідносяться між собою такі категорії, як орган юридичної особи (виконавчий орган залежного товариства) і юридична особа, яка управляє цим залежним товариством (основне товариство)? Або інакше: чи можна вважати основне товариство виконавчим органом залежного товариства, адже основне товариство управляє залежним, здійснюючи тим самим всі повноваження виконавчого органу?

Безумовно, юридична особа не може визнаватися органом іншої юридичної особи, оскільки це суперечить вченню про юридичну особу. До речі, так само і стороння організація, якщо вона виступає у ролі управляючої компанії, не може вважатися органом товариства, яким вона управляє.

Правові зв'язки між управляючою компанією та товариством, яким вона управляє, надто складні для усвідомлення, що зумовлюється передусім тим, що всі питання діяльності товариства визначаються саме управляючою компанією. Але як це співвідноситься з погляду на те, що обидві вказані юридичні особи є самостійними суб'єктами цивільного обороту? Чи, може, управляюча компанія є ним не взагалі, а тільки тоді, коли вона виконує функції органу управління іншої юридичної особи — залежного товариства? Враховуючи те, що управляюча компанія реалізує правосуб'єктність іншої юридичної особи, в якій немає власного вико-

¹ Див.: *Козлова Н. В.* Вказ. праця. – С. 52; *Тихомиров М. Ю.* Общество с ограниченной ответственностью: органы и структура управления. – М., 1998. – С. 173–174; *Осипенко О. В.* Управляющая компания в системе корпоративного руководства акционерным обществом // Журнал для акционеров. – 2003. – № 6. – С. 45; *Шиткина И. С.* Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление. – С. 449.

навчого органу, через свої органи, постає питання: чи збігаються органи управляючої компанії і залежного товариства?

Вважаємо, що правильним буде таке розуміння відносин управління:

– між управляючою компанією та залежним товариством (або товариством, яким вона управляє за договором без відносин залежності¹) складаються корпоративні відносини, які впливають на характер цивільних відносин, до яких вступає залежне товариство;

– обидві юридичні особи є самостійними у відносинах з третіми особами, але якщо в ці відносини вступає залежне товариство, то воно діє через управляючу організацію. Остання ж діє від імені залежного товариства, а не від власного імені, і тому в цих відносинах не є самостійним учасником;

– управляюча компанія не є органом залежного товариства, а тільки виконує його функції, реалізує його правомочності. Складається унікальна ситуація, коли управляюча компанія лише грає роль органу іншої юридичної особи².

§ 4. Здійснення корпоративного управління в компанії однієї особи

Корпоративне управління в компанії однієї особи схоже з управлінням в залежних товариствах. Вони можуть бути тотожними з тими з них, які мають одного засновника. Тобто, будучи компанією однієї особи (яка має одного засновника, учасника, акціонера), звичайно, вона є залежною відносно цієї особи.

Втім, тут говоритимо про всі органи цих компаній, а не про здійснення управління ними їх засновником (учасником, акціонером), котрий виконує функції їх одноособового виконавчого органу. Для чого потрібно зупинитися на цих питаннях? Аби усвідомити, як вийти з ситуації, коли закон не містить особливого регулювання органів тих юридичних осіб, які мають одного засновника (учасника, акціонера).

Так, за ч. 1 ст. 92 ЦК юридична особа набуває цивільних прав та обов'язків і здійснює їх через свої органи, які діють відповідно до уста-

¹ Оскільки в останньому випадку виникають звичайні договірні відносини, то про них в подальшому йтися не буде.

² Див.: Могилевский С. Д. Управляющая организация хозяйственного общества // Гражданин и право. – 2003. – № 5. – С. 100, 113–114; Гражданское право: Учебник: В 2 т. / Отв. ред. Е. А. Суханов. – 2-е изд. – М., 2000. – Т. II. – Полутом 2. – С. 117; Фроловский Н. Г. Управление предпринимательскими корпорациями в Российской Федерации (правовой аспект): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. – Белгород, 2004.

новчих документів та закону. За ч. 2 ст. 97 ЦК органами управління товариством є загальні збори його учасників і виконавчий орган, якщо інше не встановлено законом. Законом «Про господарські товариства» іншого не встановлено, а додано створення ще одного органу, якщо цим товариством є АТ, — це наглядова рада (з обов'язковим чи необов'язковим його створенням). Тобто, на риторичне питання про те, чи має створюватися в компанії однієї особи вищий орган, відповідь мусить бути також риторичною — авжеж. На питання, що це буде за орган, відповідь буде такою ж формальною — загальні збори учасників (акціонерів). А на питання про те, хто ж входить до їх складу — так само формально — один учасник (акціонер). При цьому те, що втрачається всякий сенс у створенні такого органу і підпорядкуванні його регулювання загальним правилам — нікого не хвилює. Навіть ніхто не задається питанням про те, які ж збори, якщо один учасник, хто з ким збирається і хто та як оформлює ухвалені цими «зборами» рішення. Такий орган у товаристві з одним учасником бути не може і, як висловився Д. П'ятков, треба бути трохи римським юристом, щоб вірно сприймати чергову фікцію цивільного права у вигляді загальних зборів акціонерів при єдиному акціонері¹.

Отже, безумовно, це питання потребує окремого регулювання в законі, де б зазначалося, що норми про органи господарських товариств, порядок їх створення та здійснення ними діяльності на органи компанії однієї особи не поширюються. А порядок ухвалення рішень вищим органом компанії однієї особи також не повинен оформлюватися протоколом. Це має бути одноособове письмове рішення учасника (акціонера). Таким чином це визначається й у Дванадцятій директиві ЄС «Про товариства з обмеженою відповідальністю однієї особи»², і в російському законодавстві³.

Нині подібне правило передбачено, якщо корпоративні права держави становлять 100 % у статутному капіталі господарського товариства. В ч. 4 ст. 11 Закону «Про управління об'єктами державної власності» зазначається, що в цьому разі функції з управління корпоративними правами держави виконуються Кабінетом Міністрів України, Фондом державного майна України, уповноваженими органами управління безпосередньо, без скликання зборів акціонерів. У такому разі постає питання про відсутність у даного товариства вищого органу.

¹ Див.: Пятков Д. Управление акционерным обществом, все акции которого принадлежат одному лицу // Хозяйство и право. – 2000. – № 1. – С. 90.

² Див.: Вестник ЕС No L 395.

³ Див.: Пункт 3 ст. 47 Закону РФ про акціонерні товариства.

Немаловажливим є також те, хто ж ухвалюватиме рішення від імені учасника (акціонера), який є єдиним в товаристві, адже в нього є свої органи¹? Це буде його вищий, контрольний або виконавчий орган? У практиці українських компаній це питання майже не виникає, в РФ рішення учасника (акціонера) втілювалося в рішення різних його органів, тобто практика досить різноманітна. Однак у доктрині панує наступна думка: таке рішення може ухвалювати лише одноособовий виконавчий орган учасника (акціонера). Це обґрунтовується тим, що якщо й це рішення ухвалюється іншими органами учасника (акціонера), то воно не має характеру прямої дії, оскільки стосується не своєї юридичної особи, а іншої. За своїм статусом жоден орган юридичної особи не може діяти від її імені ззовні. Тому необхідно в будь-якому разі рішення того органу, який згідно зі своєю компетенцією виявляє волю юридичної особи у відносинах з третіми особами. А цим органом є лише одноособовий виконавчий орган єдиного учасника (акціонера) компанії однієї особи².

З такою позицією важко не погодитися, але тим не менш вона викликає й такі питання:

а) наскільки доцільно впроваджувати ступінчастий механізм ухвалення рішень органами учасника (акціонера) компанії однієї особи, якщо згідно з його статутом або внутрішніми документами питання щодо управління компанією однієї особи віднесено до його загальних зборів або наглядової ради? Дійсно, не всі питання можна і доцільно відносити до компетенції виконавчого органу учасника (акціонера) компанії однієї особи, наприклад, по внесенню змін до її статуту, про затвердження результатів її діяльності тощо. Тоді виходить, що ці рішення ухвалюватимуть інші органи учасника (акціонера) компанії однієї особи, а потім виконавчий орган його дублюватиме лише для того, аби додержатися чистоти юридичного підходу. Сам же виконавчий орган учасника (акціонера) компанії однієї особи, звичайно, не має права щось змінити в такому рішенні. Думається, що така процедура буде зайвою;

б) як бути, якщо в учасника (акціонера) компанії однієї особи не одноособовий, а колегіальний виконавчий орган?

Очевидно, що ці питання також підтверджують специфіку корпоративних відносин порівняно зі звичайними цивільними відносинами і потребують окремого регулювання в законодавстві. Що стосується фор-

¹ Це питання не стосується випадків, коли учасником є держава.

² Див.: *Могилевский С. Д.* Актуальные проблемы образования органов акционерных обществ и формирования их компетенции // *Предпринимательское право.* – 2005. – № 3.

ми рішення учасника (акціонера) компанії однієї особи, то воно має бути таким самим, як і ті рішення, які звичайно ухвалюються ним: протокол, наказ та ін.

На питання, чи має створюватися в компанії однієї особи наглядова рада, однозначної відповіді немає. Якщо в цьому є потреба і єдиний учасник (акціонер) компанії однієї особи її вбачає, то він може створити такий орган; якщо ж такої потреби немає, то ні. Що стосується виконавчого органу компанії однієї особи, то він буде таким самим, як і в будь-яких товариствах (з обмеженою відповідальністю або акціонерних, залежно від того, в якій формі створено компанію однієї особи).

Подібного ж роду труднощі виникають в разі створення компанії однієї особи фізичною особою, тобто коли єдиним учасником (акціонером) компанії однієї особи є фізична особа. Якщо вона забажає стати його директором (єдиним виконавчим органом), то, по-перше, у такої компанії не може бути окремого вищого органу, бо він фактично суміщається з виконавчим органом; по-друге, постає питання: з ким тоді укладається трудовий договір, адже не може ця фізична особа виступати одночасно в двох іпостасях? Ці питання також потребують окремого регулювання як в цивільному та корпоративному, так і в трудовому законодавстві.

РОЗДІЛ IV

ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ

Основні засади сутності розуміння, порядку формування та здійснення діяльності органів корпорації. Законодавче регулювання питань вищих органів корпорації. Виявлення тенденцій діяльності вищого органу. Причини зменшення ролі акціонерів та протилежні процеси їхньої активізації. Поступова відмова від інституту загальних зборів із заміною форми участі акціонерів в управлінні на їхнє опитування. Різномірні моделі управління.

Глава 1. Формування та визначення компетенції органів корпорації: загальні проблеми

Беззаперечним є те, що корпорація має бути керованою своїми органами і що в будь-якій корпорації створюються органи. Види органів залежать від структури управління (однорівнева та дворівнева) та сутності їх правового становища. Так, у корпорації завжди є вищий орган. Як правило, є виконавчий орган. Винятки становлять ті рідкі випадки, коли для виконання його функцій укладається договір на управління. У великих корпораціях створюються контролюючі органи — наглядова рада та можливо також створення ревізійної комісії.

Враховуючи таку досить складну систему управління корпорацією, слід визначитися з розумінням сутності її органів, порядком їх формування та здійснення ними своєї діяльності. У даній главі розглянемо основні засади цих питань із подальшим їх розкриттям у наступних главах.

§ 1. Вищий орган корпорації

В АТ, ТОВ, ТДВ, виробничих кооперативах вищим органом закон визначає загальні збори. Виходячи з корпоративного принципу організації діяльності цих організацій, немає об'єктивних причин протиставляти і природу їх вищих органів. Свого часу С. Ландкоф відмічав, що загальні збори акціонерів — джерело влади керуючих органів АТ, бо воно дає життя іншим його органам, розподіляє різні функції між ними та зберігає за собою верховне значення¹.

Слід відмітити, що в чинному законодавстві різниться назва вищого органу тих чи інших корпорацій. Так, в АТ цей орган називається загаль-

¹ Див.: Ландкоф С. Проблемы развития современного акционерного права. – Х., 1927. – С. 64.

ними зборами акціонерів (ст. 145 ЦК, ст. 41 Закону «Про господарські товариства»), в ТОВ та ТДВ — загальними зборами учасників (ст. ст. 151, 159 ЦК, ст. 58 Закону «Про господарські товариства»); у виробничому кооперативі — загальними зборами членів кооперативу (ст. 15 Закону «Про кооперацію»¹). Як видається, різниця несуттєва і обумовлюється найменуванням учасників цих видів корпорацій (акціонери, учасники, члени).

Законодавче регулювання питань вищих органів корпорацій здійснюється, за загальним правилом, на рівні як ЦК, так і спеціальних законів. Стосовно АТ, ТОВ, ТДВ це ст. ст. 145, 151, 159 ЦК і ст. ст. 41, 58, 65 Закону «Про господарські товариства». Що ж стосується виробничого кооперативу, то на рівні ЦК це питання не врегульоване, а йому присвячено ст. 15 Закону «Про кооперацію». Це дало І. Кучеренко підставу стверджувати, що таке ставлення до виробничих кооперативів слід вважати не досить послідовним².

Те, що загальні збори учасників різних корпорацій є вищим органом, не піддається сумніву. Проте спірним виявилось ставлення до них як до органів управління. Тобто, дискусійним є питання про їх бачення як вищих органів управління корпорацією. Одні правники вважають, що загальні збори акціонерів не можна визнавати вищим органом АТ. Зокрема, Ю. Толстой підкреслює, що акціонери ніякого впливу на діяльність АТ справити не можуть, бо їх багато, вони розпилені, а усіма справами заправляють ті, хто входить до ради директорів (наглядову раду) або виконавчого органу, іноді навіть і не будучи акціонерами³.

Таку ж точку зору підтримує і Ю. Метелева, яка вказує, зокрема на періодичність проведення засідань загальних зборів, що не дає змоги останнім вести поточні справи та здійснювати представництво АТ у зовнішніх відносинах⁴.

Протилежну позицію займають О. Блюмхард⁵, В. Луць, Р. Сивий, О. Яворська⁶, В. Борисова⁷, які вважають, що загальні збори учасників (акціонерів) — вищий орган управління корпорацією.

¹ Див.: Відомості Верховної Ради України. — № 5. — Ст. 35.

² Див.: Кучеренко І. М. Організаційно-правові форми юридичних осіб приватного права. — С. 150.

³ Див.: Толстой Ю. К разработке теории юридического лица на современном этапе. — С. 109.

⁴ Див.: Метелева Ю. Общее собрание акционеров: его роль и возможности влияния акционеров на принимаемые решения // Хозяйство и право. — 1998. — № 1. — С. 33.

⁵ Див.: Блюмхард О. Органи акціонерного товариства (порівняльно-правове дослідження): Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — К., 2002. — С. 11.

⁶ Див.: Акціонерне право. — С. 90.

⁷ Див.: Борисова В. І. Органи управління юридичної особи як її інституціонально-функціональні представники // Право України. — 2006. — № 6. — С. 98.

Неоднозначно це питання вирішується й у законодавстві. Так, у ст. 159 ЦК та ст. ст. 4, 23, 41 Закону «Про господарські товариства», а також у законодавстві інших країн (наприклад, § 277 Закону Угорщини «Про господарські товариства», § 184 Торгового Кодексу Чехії і Словакії) загальні збори не названо органом управління. У п. 1 ст. 47 Федерального закону Росії «Про акціонерні товариства», навпаки, передбачено, що збори акціонерів є вищим органом управління товариством.

Для того аби виявити дійсний стан речей, слід виходити з поняття самого управління, що і дозволить стверджувати чи відвертати те, що загальні збори управляють корпорацією.

За загальним розумінням управлінням перш за все є спрямування діяльності, роботи кого- або чого-небудь; бути на чолі когось, чогось; керувати¹. Проте не можна відкидати й бачення управління як упорядкування, регламентацію, а відтак, визначення основоположних дій щодо існування організації. Це не тільки віднесено законом до компетенції загальних зборів, а й покладено в основу структури органів корпорації. Крім того, по-перше, акціонери, здійснюючи права, що надаються їм акціями, беруть участь в управлінні АТ шляхом участі в загальних зборах, а вже як наслідок — в інших органах у разі їх обрання. Очевидно, саме тому, у ст. 145 ЦК, яка має назву «Управління товариством з обмеженою відповідальністю», йдеться про загальні збори учасників. По-друге, відповідно до чинного законодавства саме загальні збори формують інші органи корпорації, які їм підзвітні (ч. 5 пп. «в», «г» ст. 41, ч. 1 ст. 59, ч. 3 ст. 65 Закону «Про господарські товариства», ч. 2 ст. 15 Закону «Про кооперацію»). По-третє, саме загальні збори є волевотворним органом, який визначає питання, що пов'язані з життєдіяльністю корпорації², на всіх етапах її життєвого циклу аж до прийняття рішення про припинення її діяльності (ч. 5 пп. «е», «і» ст. 41, ч. 1 ст. 59, ч. 3 ст. 65 Закону «Про господарські товариства», ч. 2 ст. 15 Закону «Про кооперацію»). По-четверте, визнання загальних зборів корпорації волевотворним органом, що втілюється й в управлінні, означає, що рішення, які ним ухвалюються, спрямовані на реалізацію корпоративних прав і необхідні для формуван-

¹ Див.: Великий тлумачний словник сучасної української мови. – К., 2005. – С. 1511.

² При цьому ми виходимо з того, що установчі збори не є різновидом загальних зборів учасників корпорації, як це вважають, наприклад, В. Долинська / Див.: Долинська В. Закон об акционерных обществах: органы юридического лица // Государство и право. – 1996. – № 7. – С. 60), М. Іонцев (див.: Акционерные общества. – Ч. II: Управление. Корпоративный контроль. – М., 2000. – С. 17). Загальні збори – це орган корпорації, а на момент скликання установчих зборів корпорації як суб'єкта права ще не існує, тобто немає суб'єкта, в якому здійснюється управління.

ня волі корпорації, яка пізніше втілюється в дії органів корпорації, зокрема виконавчих, у певних правочинах.

Таким чином, можна стверджувати, що розбіжності між наведеними точками зору щодо розуміння загальних зборів органом управління або навпаки стосуються того, що вкладається в поняття управління. Якщо управління само розуміється широко, то загальні збори будуть органом управління, а якщо надто вузько — то ні, адже в такому разі органи управління зводяться до виконавців функцій представництва корпорації та повсякденної організації її діяльності.

Безумовно, що загальні збори акціонерів створюють основну правову базу для діяльності інших органів АТ, на підставі якої і повинно здійснюватися управління ним спеціально створеним для цього виконавчим органом. Загальні збори є органом для виразу спільної (єдиної) волі акціонерів (учасників, членів кооперативу). Втім, відповідно до законодавства до компетенції загальних зборів належать й окремі питання, які межують з вузьким розумінням управління. Це затвердження договорів (правочинів), укладених на суму, що перевищує вказану в статуті товариства (ч. 5 пп. «і» ст. 41, ч. 1 ст. 59, ч. 3 ст. 65 Закону «Про господарські товариства»)¹. До цієї категорії слід віднести й затвердження річних результатів діяльності АТ, ТОВ, ТДВ, порядок розподілу прибутку, строк та порядок виплати частки прибутку (дивідендів) (ч. 5 пп. «д» ст. 41, ч. 1 ст. 59, ч. 3 ст. 65 Закону «Про господарські товариства») тощо.

Специфіка вищого органу корпорації полягає також в тому, що він працює не постійно, а якнайменше раз на рік. У ст. 159 ЦК вказується, що в загальних зборах мають право брати участь усі його акціонери. Відтак, неприпустимо говорити, що «до його складу входять» всі акціонери (учасники), або «загальні збори становлять» акціонери (учасники). Цей орган і не обирається, на відміну від інших. Саме участю в ньому всі акціонери (їх представники) (учасники товариства, члени кооперативу) реалізують свої корпоративні права. Однак вважається, що правом на управління охоплюються як участь у роботі загальних зборів акціонерів, так і право бути обраним до складу інших органів товариства, якщо це питання знаходиться в компетенції загальних зборів².

¹ Хоча й само по собі вирішення або невирішення цього питання загальними зборами неоднозначно впливає на дійсність договору (правочину), про що свідчать зміни, які вносилися до актів узагальнення судової практики Вищим господарським судом України (див. п. 9. 4. Роз'яснення Вищого арбітражного суду України від 12. 03. 1999 р. № 02-5/111 «Про деякі питання практики вирішення спорів, пов'язаних з визнанням угод недійсними»).

² Див.: Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (Акционерное право): Учеб. пособ. / Под ред. Е. П. Губина. – М., 1998. – С. 111.

Отже, право на управління справами АТ надає акціонерам можливість формувати його волю як юридичної особи шляхом участі в загальних зборах акціонерів, наглядовій раді, правлінні, ревізійній комісії. Якщо участь у загальних зборах акціонерів доступна кожному з них і забезпечена гарантіями закону, то участь в інших органах АТ можлива лише в разі обрання до них акціонера. Так само це є в інших корпораціях.

Сукупна воля акціонерів виражається на загальних зборах безпосередньо, на відміну від інших органів АТ, в яких ця воля знаходить свій вираз «на підставі прийнятих на себе посад»¹.

Нині в світі спостерігаються дві паралельні тенденції: зменшення ролі акціонерів в управлінні АТ і, навпаки, підвищення такої ролі, прагнення набути і використати право на участь в управлінні акціонерним товариством, роботі його органів і повна відсутність такого не тільки у дрібних акціонерів, а й часто у власників великих пакетів акцій.

Прояв **зменшення ролі акціонерів** полягає, *по-перше*, в максимальному відокремленні акціонерів від управління підприємницькою діяльністю корпорації, від капітал-функції, що проявляється в американській моделі управління, яка характеризується тим, що рада директорів корпорації, як правило, передає менеджерам практично всі правомочності по управлінню за винятком внесення змін до внутрішнього регламенту і вирішення питання про нарахування та виплату дивідендів. Згідно із французькою та німецькою моделями управління зв'язок між виконавчим органом і акціонерами більшою мірою опосередкований наглядовою радою. Майже так само й за законодавством України, коли йдеться про загальні збори великих АТ. Тим більш, що питання, які ними розглядаються, хоч і є вельми важливими, але не повсякденними. Поточні ж проблеми, які й становлять суто підприємницьку діяльність з усіма її наслідками (в тому числі необхідні для вирішення загальними зборами питання щодо розподілу прибутків) розв'язуються управлінцями.

По-друге, знижується роль загальних зборів акціонерів шляхом:

— законодавчого встановлення виключного переліку їх повноважень без права його розширення. У противному разі дії загальних зборів розцінюються як посягання на прерогативи інших органів корпорації і визнаються недійсними². В Україні закон не передбачає такої вимоги, навпаки, загальні збори акціонерів мають право розглядати будь-які питання діяльності товариства;

— законодавчого обмеження права загальних зборів на вільне ухвалення рішень — порядок денний та проекти рішень з усіх питань фор-

¹ Гусаков А. Г. Конспект лекцій по торговому праву. – СПб., 1911. – С. 279.

² Див.: Кулагин М. И. Вказ. праця. – С. 101.

муються іншими органами (наглядовим чи виконавчим)¹, часто загальні збори взагалі не мають права вносити істотні зміни до таких проєктів (наприклад, прийняти рішення про виплату дивідендів у більшому розмірі, ніж рекомендований радою директорів);

— передання частини повноважень, які традиційно належать загальним зборам акціонерів, іншим органам АТ: наглядовій раді або виконавчому органу чи відповідно раді директорів. Така тенденція притаманна і законодавству України, що дозволяє більш оперативно вирішувати багато питань діяльності корпорації;

— допущення багатоголосих акцій і, навпаки, випуску безголосих акцій поряд із встановленням права власників облігацій на участь у загальних зборах. В Україні, навпаки, такі можливості виключені скасуванням норми, яка дозволяла встановлювати як мінімальну кількість акцій для участі в зборах акціонерів, так і максимальну кількість, що надає право голосу;

— поширення таких правових інструментів, як акціонерні угоди, які можуть ухвалюватися між усіма або деякими акціонерами, або акціонерами та товариством (корпорацією) і якими може істотно змінюватися правовий статус товариства;

— відмови дрібних акціонерів від здійснення права на управління через різні причини, до яких відносять і незначність ролі їх голосів при вирішенні питань, і незіставлення витрат, яких вимагає участь у діяльності загальних зборів (наприклад, пов'язаних із віддаленістю акціонера від місця знаходження акціонерного товариства), з результатами такої участі та ін.; законодавчо це позначається на постійному зниженні вимог до кворуму на загальних зборах (так, у Великій Британії незалежно від кількості акціонерів компанії кворум вважається досягнутим, якщо на зборах присутні хоча б дві особи).

По-третє, акціонери ставляться в такі умови, в результаті яких вони вимушені передавати своє право голосу за довіреністю або акції в управління, як правило, банкам або іншим компаніям, які спеціалізуються на цьому. Внаслідок цього останні в особі своїх органів (правління, директорів) управляють не тільки іншими компаніями, а й власними. Подібні зв'язки, що зводяться до поступової і все більш суттєвої віддаленості первісних власників капіталу від свого капіталу, приводять до зосередження функцій управління чужою власністю у невластників з набуттям ними відповідних прав як на об'єкти права чужої власності, так і на повноваження, що надаються цими правами.

¹ Законодавством деяких країн передбачено можливість висування акціонерами альтернативних проєктів рішень, але найчастіше така можливість є виключно декларативною.

Тим самим абстрагованість акціонерів від капіталу проявляється найбільшою мірою. Фактично функції і повноваження по управлінню цим капіталом здійснюють сторонні особи, чия діяльність полягає у професійному управлінні. Це наймані управляючі — члени виконавчого органу або менеджери.

Причинами відсутності у акціонерів інтересу до участі в управлінні АТ є концентрація їх інтересу не на капітал-функції, а на капітал-власності на акції, здійснення своїх правомочностей власників, але вже на цінні папери як на капітал і не в матеріальному виробництві, а на фондовому ринку.

Підвищення ж ролі акціонерів проявляється, *по-перше*, в їх виключному праві формувати наглядову раду АТ і змінювати її склад (утім, в інших країнах поширеними є інші моделі формування наглядової ради, зокрема методом її кооптації, тобто самообрання). В Україні акціонери також мають можливість формувати виконавчий орган. Тим самим вони зберігають дуже суттєве право контролю за діяльністю корпорації та її органів, що (і оскільки) безпосереднім чином пов'язане з їх правом на капітал-власність.

По-друге, має місце розширення права на інформацію про діяльність корпорації, що забезпечується законодавчими нормами про обов'язки її органів надавати таку інформацію на вимогу акціонерів, а також про публічну звітність АТ. Останнє є гарантією правильності першої інформації і контролюється державними органами.

По-третьє, формуються структури, які здійснюють контроль за діяльністю АТ. Ці структури можуть формуватися акціонерами (ревізійна комісія) або закликаються ними (незалежні аудитори). Крім того, над АТ з метою захисту публічних інтересів здійснює контроль держава в особі податкових органів, комісій з цінних паперів і фондових бірж і т. ін.

Для АТ країн континентального права, в першу чергу країн колишнього Союзу РСР, в тому числі України, взаємодія осіб, які об'єднують свої зусилля, працю, кошти, залишається важливою. Особливо це стосується АТ, створених на базі приватизованого майна державних підприємств, в яких збереглися зв'язки і відносини між людьми. Проте зі збільшенням капіталу порядок цих зв'язків та їх значення для кінцевого результату, який ставить перед собою функціонуючий капітал, поступово змінюються.

В будь-якому разі для належного рівня функціонування органів управління АТ істотне значення мають економічне, психологічне, соціальне, культурне середовище їх діяльності, відшліфованість практикою тих чи інших механізмів. Отже дієвість моделі управління корпорації залежить від політики, культури, економіки, законодавчої системи тієї чи іншої країни¹.

¹ Див: Шульга А. В. Корпоративное управление акционерным обществом // Модели управления в рыночной экономике. – Донецк, 1998. – С. 174.

Зарубіжні правники доходять висновку про те, що відсторонення акціонерів від управління значною мірою зумовлюється архаїчністю, непристосованістю до сучасних умов життя такого інституту, як загальні збори — у значенні фізичного зібрання акціонерів для вирішення певних питань. У багатьох країнах відбувається *поступовий процес відмови від інституту загальних зборів* із заміною його на більш зручні форми волевиявлення учасників компанії, які передбачають ухвалення учасниками рішень без проведення загальних зборів — письмове рішення, неформальне рішення (рішення проти якого не заперечують учасники), проведення зборів в електронній (віртуальній) формі з використанням сучасних засобів зв'язку. Тобто, йдеться про зміну способу волевиявлення учасників, а не позбавлення їх права виявляти свою волю взагалі¹.

Законодавство України буквально таких механізмів не передбачає, але є подібні ним: ухвалення рішень учасниками ТОВ та ТДВ методом опитування, про що йтиметься далі.

Особливістю корпоративного управління в кооперативах слід вважати те, що законодавством передбачена можливість скликання зборів уповноважених кооперативу, якщо це встановлено статутом кооперативу, у разі, коли з організаційних причин, а саме через територіальне розміщення чи значну чисельність членів кооперативу проведення загальних зборів членів кооперативу неможливе (ч. 7 ст. 15 Закону «Про кооперацію»). Кількість членів кооперативу, які мають право делегувати уповноважених, та порядок їх делегування визначаються статутом кооперативу. Такий підхід створює умови для численних зловживань і не є властивим для корпоративних відносин.

Підбиваючи підсумки наведеному, можна дійти висновку про те, що, з одного боку, загальні збори учасників є вищим органом управління корпорації — вони визначають пріоритети і головні напрями розвитку корпорації, контролюють найважливіші сфери її діяльності, формують інші органи і здійснюють контроль за їх діяльністю, створюють внутрішню нормативну базу, тобто приймають локальні нормативні акти, вирішують найважливіші питання господарського і правового життя корпорації. З другого боку, в сучасних корпораціях загальні збори функціонують більше формально, аніж реально, оскільки їх повноваження істотно обмежуються законом на користь інших органів управління. Поряд із цим істотно підсилюється рівень захисту прав окремих учасників корпорації.

¹ Див.: Кібенко О. Р. Інститут загальних зборів у корпоративному праві Великобританії і України: новий підхід // Юрид. Україна. — 2005. — № 6. — С. 43 — 48; її ж. Інститут загальних зборів у корпоративному праві Великобританії: новий підхід // Хозяйственное законодательство Украины: практика применения и перспективы развития в контексте европейского выбора / НАН Украины. Ин-т экономико-правовых исследований. — Донецк, 2005. — С. 115 — 120; її ж. Європейське корпоративне право на етапі фундаментальної реформи: перспективи використання європейського законодавчого досвіду в правовому полі України. — Х., 2005. — С. 302 — 308.

§ 2. Вибірні органи управління корпорації

У світі існують декілька моделей організаційної побудови корпорації (див. таблицю):

дворівнева (германська) модель, тобто наявність, крім загальних зборів, виконавчого та наглядового органів управління (Германія, Австрія, Данія);

однорівнева (британська) модель передбачає функціонування в товаристві унітарного органу управління — ради директорів (Велика Британія, Ірландія, Бельгія, Італія, Іспанія, Греція). Як правило, директори, що входять до складу такого органу, розділяються на дві великі групи — виконавчих та наглядових директорів;

альтернативна модель надає товариствам право формувати в товаристві наглядовий орган (Франція, Фінляндія, Португалія);

змішана модель базується на унітарній моделі, але передбачає обов'язкове формування наглядового органу за певних умов (Нідерланди, Швеція).

Таблиця

Структура корпоративного управління в країнах ЄС

Країна	Структура управління	Право найманих працівників призначати членів наглядового органу (наглядових директорів)	Вимога щодо розділення посад голів виконавчого та наглядового органів
Австрія	Дворівнева	+	+
Бельгія	Альтернативна	-	Не вимагається
Данія	Дворівнева	+	+
Фінляндія	Альтернативна	Статутом може бути передбачене	+
Франція	Альтернативна	Статутом може бути передбачене	Не вимагається
Німеччина	Дворівнева	+	+
Греція	Однорівнева	-	Не вимагається
Ірландія	Однорівнева	-	Не вимагається
Італія	Однорівнева*	-	Не вимагається
Люксембург	Однорівнева	+	Не вимагається
Нідерланди	Змішана	З дорадчим голосом	+
Португалія	Альтернативна*	-	Не вимагається
Іспанія	Однорівнева	-	Не вимагається
Швеція	Змішана	+	+
Великобританія	Однорівнева	-	Не вимагається

* Обов'язково вимагається ревізійна комісія.

До речі, досвід країн, у яких вибір структури управління є вільним, свідчить, що дворівнева структура не користується великою популярністю (так, у Франції її запровадили менше 10 % від загальної кількості АТ¹).

Неоднозначно вирішуються й питання участі найманих працівників у корпоративному управлінні. Законодавством багатьох країн передбачається можливість обрання представників трудового колективу до складу наглядового органу. Умовно моделі щодо залучення працівників в управління корпорацією можна розділити на чотири групи.

Перша (німецька модель) — наймані працівники обирають від однієї третини до половини членів наглядової ради.

Друга (голландська модель) — члени наглядового органу обираються ним самим (метод кооптації), але загальні збори акціонерів і найманих працівників в особі своїх представників мають право відводу.

Третя модель передбачає участь найманих працівників через спеціальний орган, що представляє їхні інтереси в товаристві, — раду працівників.

Четверта (англійська модель) передбачає участь працівників через систему колективних договорів, укладених між компанією і профспілкою.

При подальшому аналізі органів товариств обмежимося органами АТ як найскладнішими з органів усіх товариств.

¹ Див.: Company Law in Europe: Recent Developments. A survey of recent developments in core principles of companies regulation in selected national systems // Produced for the Department of Trade and Industry by the Centre for Law and Business, Faculty of Law, University of Manchester. – February. 1999. – P. 22.

Глава 2. Загальні збори акціонерів

Чергові та позачергові загальні збори, їх компетенція. Підготовка до їх скликання та проведення зборів. Формування порядку денного. Забезпечення доступу акціонерів до участі в загальних зборах, складання списків акціонерів. Надання акціонерам інформації. Оформлення повноважень представників акціонерів. Місце проведення загальних зборів. Сукупність дій для забезпечення ухвалення загальними зборами рішень. Порядок проведення загальних зборів. Порядок та принципи голосування. Порядок ухвалення рішень.

Оскільки питання про підготовку і проведення загальних зборів (далі — ЗЗ) акціонерів досить об'ємне, для зручності зведемо усі його аспекти до вирішення таких завдань.

1. Які ЗЗ проводяться — чергові чи позачергові.
2. Компетенція ЗЗ.
3. Підготовка ЗЗ:
 3. 1. хто готує (варіанти: правління, наглядова рада, самі акціонери; допомагають реєстратори);
 3. 2. коли готують;
 3. 3. як готують:
 3. 3. 1. порядок денний,
 3. 3. 2. списки акціонерів,
 3. 3. 3. оформлення повноважень,
 3. 3. 4. вирішення питання про місце проведення ЗЗ,
 3. 3. 5. повідомлення акціонерів (індивідуально і через засоби масової інформації),
 3. 3. 6. підготовка інформації для акціонерів,
 3. 3. 7. підготовка доповідей і матеріалів для виступів та прийняття рішень,
 3. 3. 8. підготовка пропозицій по кандидатурах на посади членів органів АТ,
 3. 3. 9. підготовка бюлетенів, пропозицій по кандидатурах членів мандатної і рахункової комісії,
 3. 3. 10. підготовка проектів рішень і протоколу,
 3. 3. 11. технічне забезпечення ЗЗ та інші питання (розселення, харчування тощо).
4. Проведення ЗЗ:
 4. 1. реєстрація учасників ЗЗ;
 4. 2. початок проведення ЗЗ;
 4. 3. принципи голосування;
 4. 4. порядок прийняття рішень.

Перша група питань залежить від вирішення того, які ЗЗ проводяться — чергові або позачергові, враховуючи те, хто виступає ініціатором їх скликання.

Як правило, *чергові ЗЗ* скликаються мінімум раз на рік, якщо інше не передбачено в статуті АТ, у ТОВ — не рідше двох разів на рік, якщо інше не передбачено в статуті (ст. 45 Закону «Про господарські товариства», ч. 4 ст. 15 Закону «Про кооперацію», ст. 61, ч. 3 ст. 65 Закону «Про господарські товариства»).

Оскільки одним із питань, які виносяться на розгляд чергових ЗЗ, є затвердження річної фінансової звітності, то логічно було б вважати, що такі збори мають проводитися не пізніше останньої дати надання фінансової звітності. Але оскільки законодавством про бухгалтерський облік та фінансову звітність не передбачено наявності на звітності АТ відмітки про її затвердження чи незатвердження загальними зборами, то на практиці жодної прив'язки проведення ЗЗ до дати подання фінансової звітності не існує. Більш того, виносити питання щодо затвердження звітності на ЗЗ є недоцільним, оскільки правових наслідків «незатвердження» цієї звітності ЗЗ закон не передбачає. Фінансова звітність має надаватися акціонерам для ознайомлення, а не затверджуватися ними. На практиці чергові збори, як правило, проводяться не пізніше дати подання річного звіту до ДКЦПФР (для відкритих АТ — до 30 квітня, для закритих АТ — до 30 вересня).

Позачергові ЗЗ проводяться у разі неплатоспроможності товариства, а також за наявності обставин, передбачених його статутом, і в будь-яких інших випадках, якщо цього вимагають інтереси товариства, зокрема у ТОВ та ТДВ за наявності загрози значного скорочення статутного капіталу на вимогу акціонерів, які володіють у сукупності більш як 10 % голосів, а також учасників ТОВ та ТДВ, що володіють у сукупності більш як 20 % голосів. Позачергові ЗЗ можуть скликатися ними у будь-який час і з будь-якого приводу, що стосується діяльності товариства (ст. 45, 61 та 65 Закону «Про господарські товариства»).

Закон «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» встановив, що позачергові ЗЗ корпоративного інвестиційного фонду можуть скликатися на вимогу спостережної (наглядової) ради або компанії з управління активами чи зберігача у разі: неплатоспроможності корпоративного інвестиційного фонду; зменшення вартості чистих активів більш як на 25 % порівняно з останньою оцінкою (для фондів закритого або інтервального типу); зменшення вартості чистих активів більш як на 15 % за семиденний строк (для кор-

поративних інвестиційних фондів відкритого типу); зменшення вартості чистих активів нижче їх номінальної вартості; необхідності затвердження рішення про укладення або розірвання договору з компанією з управління активами, зберігачем; необхідності обрання нових членів спостережної (наглядової) ради; наявності обставин, визначених у статуті корпоративного інвестиційного фонду (ч. 2 ст. 16).

У кооперативах позачергові збори скликаються на вимогу: не менше третини його членів; спостережної ради; ревізійної комісії (ревізора); органу управління кооперативного об'єднання, членом якого він являється (ч. ч. 6 та 7 ст. 15 Закону «Про кооперацію»).

Слід звернути увагу на право акціонерів, які володіють більш як 10 % голосів, на внесення пропозицій до порядку денного ЗЗ. У ст. 43 Закону «Про господарські товариства» зазначено, що такі пропозиції акціонерів мають обов'язково вноситися до порядку денного. При цьому можливі такі ситуації:

якщо акціонеру, який забажав скористатися цим правом, належать акції у кількості більш ніж 10 % голосів, йому не треба об'єднувати свої голоси для реалізації цього права;

якщо акціонери не мають достатньої кількості голосів, то вони можуть об'єднатися для набрання у сукупності з іншими акціонерами більш ніж 10 % голосів;

якщо однакові пропозиції щодо порядку денного окремо надходять до виконавчого органу від різних акціонерів, кожен з яких не має 10 % голосів, але їх голоси перевищать 10 % голосів. В такому разі виконавчий орган має узагальнити ці пропозиції, підрахувавши загальний обсяг голосів, і якщо ця вимога буде додержана, запропоноване ними питання слід обов'язково включити до порядку денного. Втім, це питання не врегульоване в законі, і тому не всі правники погоджуються з таким підходом.

Отже, до порядку денного ЗЗ мають включатися обов'язково пропозиції акціонерів, які володіють індивідуально чи в сукупності з іншими акціонерами більш ніж 10 % голосів, та акціонерів, які подали окремо однакові пропозиції, якщо цим акціонерам належить в сукупності 10 % і більше голосів¹.

Зазначимо, що на практиці ця вимога досить часто використовується для введення міноритарних акціонерів в оману, коли за 45 днів до дати проведення ЗЗ акціонерам повідомляється «номінальний» порядок денний, а потім нібито на вимогу контролюючого акціонера до нього

¹ Див.: Правовий аналіз проблемних питань і законодавства, що регулює корпоративні права: Проект «Корпоративне управління в Україні» / Матеріали для обговорення.

вносяться істотні доповнення (наприклад, питання щодо внесення змін до статуту, переобрання органів управління, реорганізації товариства тощо). Чинним законодавством чітко не врегульовано порядок повідомлення акціонерів про зміни у порядку денному — це питання має вирішуватися статутом. Статути, які також складаються під впливом контролюючого акціонера (акціонерів), часто передбачають такі способи повідомлення, які не дозволяють міноритарним акціонерам довідатися про зміни у порядку денному. Оскільки законом передбачено повідомлення акціонерів за 10 днів до дати проведення ЗЗ (а це означає, що у цей строк має вийти повідомлення у друкованих засобах чи *відправлене* персональне повідомлення), то у кращому випадку довідатися про зміни порядку денного акціонери зможуть лише за декілька днів до проведення ЗЗ.

З огляду на викладене законодавче регулювання відносин, пов'язаних із доповненням порядку денного, має бути істотно вдосконалене.

У цілому підготовка, скликання і проведення чергових і позачергових ЗЗ відбуваються за однаковими правилами, які встановлені чинним законодавством і статутом товариства.

ЗЗ як вищий орган АТ мають відбуватися в будь-якому разі і тому заборона їх проведення не повинна застосовуватись як заходи забезпечення позову, як то іноді трапляється на практиці. Адже питання, віднесені законом до їх виключної компетенції, не можуть бути передані ними для вирішення іншим органам товариства (ч. 2 ст. 159 ЦК), в противному разі це негативно би вплинуло на права акціонерів.

Друга група питань охоплює поняття компетенції ЗЗ. Компетенція ЗЗ передбачена ст. 159 ЦК і ст. 41 Закону «Про господарські товариства». Однак перелік питань, що їх закон відносить до компетенції ЗЗ, не є вичерпним. Тому в статуті АТ можуть передбачатися й інші питання, що розглядатимуться ЗЗ.

Залежно від того, чи можуть ті чи інші питання передаватися на розгляд іншим органам товариства, вони поділяються на дві групи: ті, які належать до виключної компетенції ЗЗ, і ті, які до неї не належать. Зокрема, до першої групи ч. 2 ст. 159 ЦК відносить чотири питання:

- 1) внесення змін до статуту товариства, у тому числі зміна розміру його статутного капіталу;
- 2) обрання членів наглядової ради, а також утворення і відкликання виконавчого та інших органів товариства;
- 3) затвердження річної фінансової звітності, розподіл прибутку і збитків товариства;
- 4) рішення про ліквідацію товариства.

Третя група питань стосується підготовки до проведення ЗЗ. Насамперед відповімо на запитання: *хто ж проводить цю роботу*. У ЦК прямої відповіді на це немає, а в Законі «Про господарські товариства» зазначено, що цим займається виконавчий орган АТ¹, який приймає це рішення або самостійно, або за вимогою наглядової ради, або ревізійної комісії у разі виникнення погрози істотним інтересам АТ або виявлення зловживань, вчинених його посадовими особами, або акціонерів, що у сукупності володіють більш 10 % голосів. При цьому, якщо протягом 20 днів виконавчий орган АТ не прийняв рішення про скликання позачергових ЗЗ, ці акціонери мають право самі скликати ЗЗ.

Якщо ЗЗ скликаються акціонерами, то вони для ефективності виконання цього завдання можуть створювати структуру, не передбачену Законом «Про господарські товариства», наприклад, організаційний комітет. Акціонери можуть звернутися і до осіб, що надають подібні послуги (наприклад, до юридичної компанії чи реєстратора). Законодавство не передбачає відшкодування товариством витрат акціонерів на скликання та проведення позачергових ЗЗ. Утім, акціонери, які скликають ЗЗ, можуть включити питання про відшкодування витрат до порядку денного і якщо вони будуть підтримані відповідної кількістю голосів, то товариство буде зобов'язане відшкодувати їм витрати.

Право саме виконавчого органу скликати ЗЗ (тобто визначати дату і місце їх проведення, порядок денний, порядок повідомлення акціонерів) впливає зі змісту ч. 3 ст. 45 Закону «Про господарські товариства»: якщо за вимогою наглядової ради ЗЗ скликає виконавчий орган, то стає зрозуміло, що сама наглядова рада це питання не вирішує ні в загальному порядку, ні при ініціюванні питання про скликання ЗЗ. Це важливо в зв'язку з тим, що в багатьох країнах саме наглядова рада проводить цю роботу. Таке положення запропоноване й у проекті Закону «Про акціонерні товариства».

Слід також відмітити, що підготовкою до скликання ЗЗ виконавчий орган займається за участю реєстратора, а часто й спеціалізованої юридичної компанії на підставі укладених договорів.

Оскільки повідомлення акціонерів слід здійснювати за 45 днів до скликання ЗЗ, то рішення про це приймається, як правило, не пізніше двох місяців до цієї дати.

¹ При цьому в тексті Закону цей орган найчастіше йменується правлінням. Ураховуючи, що відповідно до ч. 1 ст. 161 ЦК виконавчий орган АТ може бути колегіальним (правління, дирекція) чи одноособовим (директор, генеральний директор), то такі формулювання в Законі викликають численні проблеми на практиці. Виникає питання: чи наділений відповідними повноваженнями виконавчий орган АТ, який в статуті називається не правлінням, а дирекцією чи директором?

Виконавчий орган приймає рішення про скликання ЗЗ; визначає дату проведення ЗЗ; визначає відповідальних за підготовку ЗЗ осіб (можливо, вони іменуватимуться комітетом); призначає членів реєстраційної і лічильної комісії; визначає порядок денний ЗЗ та спосіб повідомлення акціонерів про це у межах, встановлених статутом.

З огляду на складність роботи з підготовки ЗЗ виконавчому органу доцільно розробити графік проведення тих або інших заходів із вказівкою на одержання та розробки необхідних матеріалів для цього, строки виконання заходів та відповідальних осіб.

Порядок денний ЗЗ є одним з найважливіших питань корпоративно-го управління. При його формуванні слід урахувати:

- що ЗЗ не мають права ні за яких обставин ухвалювати рішення відносно питань, які не включені до порядку денного;
- необхідність чіткого формулювання кожного питання порядку денного і неприпустимість включення до нього такого пункту, як «різне»;
- положення статуту АТ з того чи іншого питання;
- пропозиції акціонерів, які вони надсилають виконавчому органу не пізніше 30 днів до скликання ЗЗ після ознайомлення з запропонованим їм порядком денним.

Як уже зазначалося, в цей же строк акціонери, що володіють більш 10% голосів, *можуть вимагати* включення додаткових питань до порядку денного. На підставі таких пропозицій виконавчий орган АТ вносить зміни і доповнення до порядку денного і вживає заходів щодо ознайомлення акціонерів з такими змінами і документами, які стосуються їх.

На практиці деякі АТ навіть спрощують процес внесення ними доповнень за пропозиціями акціонерів. Для цього останнім надають можливість заздалегідь ставити питання й одержувати на них відповіді від виконавчого органу. Такий підхід найчастіше знімає проблему наполягання акціонерів на включенні того чи іншого питання до порядку денного. Між тим в разі необхідності запобігти зайвій активності з боку тих чи інших акціонерів, яка шкодить АТ, виконавчі органи справедливо вживають заходів, аби не допустити спроб з боку таких акціонерів внести до порядку денного ЗЗ питання, що не належать до їх компетенції по суті або є провокаційними.

Разом з тим на рівні закону не визначено порядок розміщення питань порядку денного ЗЗ. Здавалося б, це не принципово, однак це лише перше враження. Такий порядок набуватиме значущості тоді, коли йдеться про питання, запропоновані акціонерами для включення їх до порядку денного. У такому разі виникають два варіанти розміщення питань:

«причіпний вагон» для питань акціонерів, тобто коли їх додають наприкінці порядку денного, запропонованого виконавчим органом; розміщення їх так, як підказує логіка, а саме між питаннями запропонованого порядку денного.

Вибравши перший варіант, виконавчий орган легко може подолати загрозливу, зокрема для себе, ситуацію з питанням про недовіру йому і переобрання його складу. Наприклад, якщо за запропонованим виконавчим органом порядком денним спочатку йдуть питання про затвердження звітності, оцінку діяльності виконавчого органу і продовження його повноважень (або без цього), а наприкінці порядку денного — запропоновані акціонерами питання недовіри виконавчому органу, то який шанс проголосувати за останнє питання, якщо до цього робота виконавчого органу була визнана задовільною? Тобто, якщо по перших питаннях акціонерам не дали висловитися повною мірою, запевнюючи, що вони зможуть реалізувати своє право в подальшому при більш докладному розгляді питання про довіру правлінню, то їхній виступ наприкінці позбавляється будь-якого сенсу, тому що принципово питання про діяльність правління вже було вирішено ЗЗ.

Не менш важливим питанням є визначення кола осіб, запрошуваних на ЗЗ. Цими особами є: акціонери або їхні представники; члени виконавчого органу, що не є акціонерами, але мають право дорадчого голосу (ст. 41 Закону «Про господарські товариства»). Для цього потрібне складання списків акціонерів і оформлення повноважень представників акціонерів.

Акціонери. Ними є власники акцій. Однак при цьому треба врахувати таке:

– акціонером вважається особа, що оплатила вартість акцій, на які вона підписалася, була включена до реєстру і одержала сертифікат акцій, якщо їхній випуск здійснюється в документарній формі. Перелік акціонерів, які мають право на участь у зборах, визначається відповідно до реєстру (якщо акції випущені у документарній формі такий реєстр веде реєстратор чи само товариство, якщо у бездокументарній — то депозитарій). Якщо статутний капітал АТ оплачений не повністю, акціонерів, які не оплатили належні їм акції, не буде у реєстрі, і тому (залежно від кількості несплачених акцій) провести ЗЗ може бути неможливо внаслідок відсутності кворуму;

– якщо на загальних зборах акціонерів вирішується питання про збільшення статутного капіталу АТ за рахунок додаткового випуску акцій (ч. 2 ст. 48 Закону «Про господарські товариства»), то рішення про затвердження результатів підписки на додатково випущені акції приймається

ся на ЗЗ за участю осіб, які підписалися на ці акції (ч. 3 ст. 38 цього Закону).

Втім, ця норма не може не викликати непорозумінь, насамперед тим, що вона не узгоджується із загальним підходом, визначеним у ч. 1 ст. 159 ЦК, ч. 1 ст. 41 Закону «Про господарські товариства», згідно з якими в ЗЗ мають право брати участь акціонери, тобто особи, які вже є власниками акцій, а не потенційні власники. Виходить, що ч. 3 ст. 38 вказаного Закону не тільки надаються корпоративні права особам, які не є акціонерами, а більше того — ці особи впливають на корпоративні права акціонерів тим, що завдяки їх участі в голосуванні може бути ухвалене рішення про прийняття зайвої підписки¹. В такому разі (особливо, коли розмір зайвої підписки є значним) розмиваються частки акціонерів в статутному капіталі і обсяг їх корпоративних прав вже матиме інше значення для здійснення ними свого впливу на управління.

До того ж ця норма не має закріпленого в законодавстві механізму реалізації, оскільки в ній не вказано, як визначатиметься кількість голосів осіб, що підписалися на додатково випущені акції, як ці голоси співвідноситимуться з голосами акціонерів, яким чином визначатиметься в такому разі кворум;

– в ЗЗ мають право брати участь всі акціонери, незалежно від кількості і категорій належних їм акцій. Тобто, власники не голосуючих привілейованих акцій також повинні бути запрошені на ЗЗ, не говорячи вже про дрібних акціонерів-власників простих акцій. Таким чином, не запропонувати їм взяти участь у проведенні ЗЗ неможливо, незалежно від того, що їхній голос не має вирішального значення.

Між тим це питання не таке просте, а тому склалася різна судова практика по спорах про захист прав акціонерів, не запрошених на ЗЗ. З одного боку, суди виходять з того, що порушення мало місце, однак, умовно говорячи, їм можна зневажити, оскільки присутність дрібних акціонерів на ЗЗ абсолютно не вплинула б на прийняття ними рішення. З другого боку, тим самим суди визначають перебіг подій, не беручи до уваги потенціал дрібного акціонера, що він міг би використовувати на переконання інших акціонерів у прийнятті того або іншого рішення (якщо, звичайно, ці «інші» акціонери в тім або іншому ступені розпилені, а не складають антипод такому дрібному акціонеру);

– усі акціонери вносяться до списку власників іменних акцій (якщо, звичайно, акції іменні), що складається товариством, реєстратором чи де-

¹ Тобто, якщо бажаючих підписатися на акції виявилось більше, ніж оголошено акцій до підписки.

позитарієм на визначену дату — дату розсилання персональних повідомлень, визначену у рішенні виконавчого органу (орієнтовно за 50 днів до проведення ЗЗ). За ст. 41 Закону «Про господарські товариства» реєстрація акціонерів (їх представників), які прибули для участі у ЗЗ, здійснюється згідно з реєстром акціонерів, складеним на день проведення ЗЗ. Порядок складення такого реєстру визначається: для акцій в документарній формі — Положенням про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів¹, в бездокументарній — Положенням про депозитарну діяльність².

Таким чином, реєстр акціонерів, які мають право на участь у ЗЗ акціонерів, повинен бути підготовлений станом на день проведення ЗЗ.

Якщо право власності на акції АТ перейшло в період після складання списку акціонерів, що повинні бути персонально повідомлені про проведення ЗЗ, але до дати його проведення, новий акціонер має можливість взяти участь в ЗЗ, однак він не буде включений до списку акціонерів, який складений на визначену дату і, як наслідок, не буде персонально повідомлений про проведення ЗЗ. Відповідно до норм п. 7. 15 Положення про порядок ведення реєстрів власників іменних цінних паперів операція з переоформлення права власності на іменні цінні папери здійснюється реєстратором протягом п'яти робочих днів від дати прийняття документів³.

Складання реєстру на дату проведення ЗЗ становить численні незручності, оскільки формально реєстратор чи депозитарій саме у день проведення ЗЗ має роздрукувати відповідний реєстр (зведений реєстр). З огляду на те, що зазвичай реєстрація акціонерів призначається вранці (на 9. 00 чи 10. 00.), то будь-які технічні негаразди з реєстром (вимкнення електрики, збої у комп'ютерних програмах) можуть перешкодити проведенню ЗЗ. Іноді такі дії вчиняються умисно на підставі неправомірної згоди з особами, зацікавленими у зриві ЗЗ. За кордоном ситуація вирішується шляхом «заморожування» реєстру за певний час перед зборами (зазвичай це досить тривалий строк). Це дозволяє товариству завчасно одержати реєстр акціонерів, що зменшує ризик зриву ЗЗ внаслідок причин технічного характеру або недобросовісних дій третіх осіб.

¹ Затверджено рішенням ДКЦПФР від 17.10.2006 р. № 1000 // Офіц. вісник України. — 2007. — № 6. — Ст. 233.

² Затверджено рішенням ДКЦПФР від 17.10.2006 р. № 999 // Офіц. вісник України. — 2006. — № 49. — Ст. 3269.

³ Такого строку реєстратор повинен додержуватись при наданні йому пакета документів, який містить не більше 50 операцій перереєстрації прав власності в межах одного емітента (п. 7. 16. Положення). Якщо таких операцій більше, то за умови оплати послуг реєстратора строк проведення операцій визначається за домовленістю між реєстратором та особою, що надає такий пакет документів, але не пізніше семи робочих днів.

Представники акціонерів. Безумовно, держава-акціонер і акціонери-юридичні особи діють у правовідносинах, включаючи участь у ЗЗ, через своїх представників. Беруть участь в ЗЗ також представники осіб з неповним обсягом дієздатності або недієздатних. Так, неповнолітні особи реалізують право на участь в ЗЗ відповідно до загальних вимог про їхню дієздатність, а саме:

– від імені малолітніх (вік до 14 років) в ЗЗ беруть участь батьки (усиновлювачі) або опікуни;

– неповнолітні (вік від 14 до 18 років) особисто беруть участь в ЗЗ (п. 3 ч. 1 ст. 32 ЦК), якщо заборона на це не міститься в законі або статуті АТ. Якщо ж йдеться про таких неповнолітніх осіб, що набули дієздатність у повному обсязі (ч. 2 ст. 34 — у разі реєстрації шлюбу, ст. 35 ГЦК — коли особа працює за трудовим договором, записана батьком або матір'ю дитини тощо), то ці обмеження на таких осіб не поширюються.

Між тим питання про участь представників акціонерів далеко не просте з огляду на наявність в ЦК ст. 100 «Право участі у товаристві», відповідно до якої це право визнається особистим немайновим і не може передаватися окремо іншій особі. Право участі у товаристві було докладно проаналізовано у § 3 гл. 1 розд. II цієї роботи, тому слід лише нагадати про існування двох діаметрально протилежних позицій з цього приводу: від висновку, що передавати право на участь у ЗЗ за дорученням, як це мало місце за Законом «Про господарські товариства», нині не допускається¹ до протилежного².

Дослідники корпоративного управління міжнародного рівня відзначають як перешкоду заборону голосувати за довіреністю з вимогою особистої присутності на ЗЗ акціонерів для участі в голосуванні, що має місце в окремих АТ відповідно до їхніх статутів. З іншого боку, вони ж вказують на те, що в країнах-членах ОЕСР набирає силу тенденція до демонтажу положень, які автоматично дозволяють керуючим акціями інститутам голосувати замість акціонерів³. Так, у деяких країнах нещодавно були переглянуті відповідні правила, і тепер керуючі (управляючі)

¹ Див.: *Спасибо-Фатєєва І. В.* Сто проблем зі ст. 100 ЦК // Юрид. газета. – 2004. – № 10 – С. 18; *її ж.* Проблеми права участі в товаристві // Там само. – 2005. – № 17.

² Див.: *Кибенко О. Р.* Парадокси нового ЦК // Там само. – 2004. – № 10 – С. 19; Лист Міністерства юстиції України від 20. 05. 2005 р. № 19-45-1738 // Бухгалтер. – 2005. – № 22. Практично тотожна позиція юридичного управління Державної комісії по цінним паперам та фондовому ринку: лист від 25. 04. 2005 р. № 19/01/5619 // Там само. – № 18.

³ Див.: Принципы корпоративного управления (неофициальный перевод) // Ог. Кие. Директорат по финансам, налогам и делам предприятий. Специальная группа по корпоративному управлению. – М., 1999.

інститути зобов'язані надавати акціонерам інформацію щодо різних варіантів здійснення їхніх прав голосу. Відмітимо цей вираз! Адже українське законодавство також передбачає договір управління майном, у тому числі акціями, використання конструкції якого надає можливість ефективніше захищати права акціонерів, що до того ж не суперечить ст. 100 ЦК.

Отже, в корпораціях розвинутих країн оптимізується участь акціонерів в ЗЗ, розширюються їхні можливості в цьому, що особливо важливо для дрібних акціонерів. І це не може зводитися лише до видання ними довіреності, що від них чи ледве не вимушують зацікавлені особи. Корпорації стали позитивно ставитися до більш широкого використання техніки при голосуванні, включаючи голосування по телефону й електронне голосування. Цьому сприяв у першу чергу вплив іноземних акціонерів. Тому забезпечити право на участь акціонерів в ЗЗ можна різними шляхами, а не дорікати, що заборона видання довіреності блокуватиме діяльність АТ.

Члени виконавчого органу, що не є акціонерами, також можуть брати участь у ЗЗ. Вони виступають на ЗЗ, дають пояснення, але не мають права голосувати з питань порядку денного. На практиці на ЗЗ часто запрошуються і кандидати на обрання до складу виконавчого органу, головний бухгалтер, керівники дочірніх підприємств та структурних підрозділів, аудитор, реєстратор, представники державних органів та органів місцевого самоврядування, а також інші особи, участь яких у ЗЗ може бути визнана доцільною. Регламент участі цих осіб у ЗЗ має бути чітко визначений (вони можуть бути обрані головою, секретарем та ведучим ЗЗ, доповідачами чи співдоповідачами по окремих питаннях, до них можуть звертатися із питаннями акціонери; вони можуть брати участь у обговоренні окремих питань). Питання щодо участі в ЗЗ представників засобів масової інформації та можливості здійснювати запис та іншим чином фіксувати інформацію також має бути вирішено ЗЗ. До речі, ці питання також можуть бути врегульовані внутрішніми (локальними) актами товариства.

Представники Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку можуть брати участь лише на стадії реєстрації акціонерів, здійснюючи контроль за нею, за умови, що вони до початку реєстрації письмово повідомили про це виконавчий орган АТ (ч. 4 ст. 41 Закону «Про господарські товариства»). Питання щодо їх присутності протягом ЗЗ має бути вирішено окремо.

Повідомлення акціонерів про ЗЗ. Це питання має комплексний характер, бо містить такі складові: строк повідомлення, порядок повідомлення, відомості, що містяться в повідомленні.

Строк. Відповідно до ч. 1 ст. 43, ч. 5 ст. 61 Закону «Про господарські товариства», акціонери мають бути повідомлені про скликання ЗЗ за 45 днів, а учасники ТОВ та ТДВ — за 30. Ці строки набагато перевищують строки повідомлення, встановлені законодавством зарубіжних країн. Так, у Данії цей строк дорівнює 8 дням, Австрії — 14, Італії, Нідерландах, Іспанії — 15, Бельгії та Люксембурзі — 16, Фінляндії — 17, Німеччині та Швеції — 28, Франції та Португалії — 30. Нагадаємо, що йдеться про АТ, акціонери яких часто розпорозені по всій Європі та інших країнах світу.

За правом Великої Британії кожен учасник повинен бути повідомлений про скликання річних ЗЗ не пізніше 21 дня до моменту скликання (ст. 369 (1) (а) СА 1985). У статуті може бути встановлено інший, більш тривалий строк для повідомлення учасників. Про позачергові ЗЗ учасники мають бути повідомлені за 14 днів до дня їх проведення. СВ 2005 передбачається встановлення єдиного строку повідомлення учасників про скликання річних та позачергових ЗЗ — він має становити не менше 14 днів до дня скликання ЗЗ. Але якщо повідомлення про скликання ЗЗ було відправлено із запізненням, але всі учасники, котрі мають право на участь у ЗЗ і на голосування, погодилися взяти участь у ЗЗ, то цей строк не береться до уваги.

Таке порівняння доводить, що *строки повідомлення учасників господарських товариств про скликання ЗЗ, встановлені українським законодавством, набагато перевищують строки, визначені правом інших країн.* До чого це призводить на практиці? У підприємницькій діяльності часто виникають ситуації, коли необхідно терміново ухвалити певне рішення, що належить до компетенції ЗЗ — і строки у 45 чи 30 днів з цієї точки зору є катастрофічними, бо не дозволяють учасникам оперативно реагувати на критичні ситуації¹. До того ж слід визнати, що ці тривалі строки не надають учасникам ніякого спеціального захисту, а встановлюють лише додаткові перешкоди ефективному управлінню бізнесом та додаткові підстави для визнання рішень ЗЗ недійсними.

Тому доцільним було б скорочення строку повідомлення учасників про скликання ЗЗ до 10 днів із закріпленням права товариства встановити більш тривалий строк у статуті. Крім того, доцільно закріпити віднос-

¹ Для АТ строк буде навіть більший за 45 днів, що пов'язане з необхідністю виконати низку підготовчих дій для скликання ЗЗ: провести засідання правління й визначити порядок денний, погодити порядок денний з наглядовою радою (якщо це передбачено статутом), надіслати порядок денний до центрального та місцевого друкованих органів для оприлюднення, оплатити публікацію, зробити запит реєстратору (депозитарію) на складання реєстру акціонерів, персонально повідомити акціонерів про скликання ЗЗ. Всі ці дії слід виконати не пізніше як за 45 днів до дати скликання ЗЗ.

но АТ, ТОВ та ТДВ правило, згідно з яким якщо повідомлення про скликання ЗЗ було оприлюднено (відправлено) із запізненням, але всі учасники, що мають право на участь у ЗЗ і на голосування, погодилися взяти участь у ЗЗ, то пропущення строку не є підставою для визнання рішення ЗЗ недійсним.

Утім, така вимога може бути запроваджена лише у разі, якщо чинним законодавством буде встановлено обов'язок АТ розсилати акціонерам одночасно із повідомленням про ЗЗ матеріали, із якими акціонери мають ознайомитися для ухвалення рішення (наприклад, проекти рішень, фінансову звітність, інформацію про кандидатів в органи управління тощо). Інакше за такі стислі строки звернутися до товариства й одержати усю необхідну інформацію майже неможливо.

Порядок повідомлення про ЗЗ. Повідомлення акціонерів має бути як загальним, так і персональним.

Загальне повідомлення здійснюється шляхом оприлюднення в місцевій пресі по місцезнаходженню АТ і в одному з офіційних друкованих видань Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України або Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку.

Персональне повідомлення або розсилається власникам іменних акцій замовленою кореспонденцією, або вручається під розписку. Цей порядок визначається статутом АТ (ст. 43 Закону «Про господарські товариства»).

Слід зазначити, що загальна публікація приносить акціонеру небагато користі. По-перше, в Україні існує понад 10 центральних видань, у яких можуть оприлюднюватися відповідні повідомлення. Шанс, що акціонер буде постійно одержувати ці видання і шукати там повідомлення про ЗЗ, майже нульовий. Те ж саме стосується й місцевої преси. Непоодинокими є випадки, коли відповідні повідомлення оприлюднювалися у виданнях із незначним тиражем, який потім повністю викупувався.

Для уникнення цієї ситуації видається доцільним застосування таких підходів:

— звільнення АТ із незначною кількістю акціонерів¹ від необхідності надавати публікацію. Достатньо надати персональне повідомлення, до якого мають застосовуватися більш жорсткі вимоги;

— для великих товариств слід передбачити оприлюднення інформації в порядку, встановленому Законом «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців», — у єдиному друкованому виданні², інакше втрачається будь-який сенс таких публікацій. За кордоном подібна вимога є обов'язковою.

¹ З установленням в законі такої кількості акціонерів в АТ, наприклад, не більше 10.

² На сьогодні, зокрема, це «Вісник державної реєстрації».

Відомості, що містяться в повідомленні: найменування та місцезнаходження АТ, дата, час і місце проведення ЗЗ, повний перелік питань, які включені до порядку денного, а також відомості про порядок ознайомлення акціонерів з інформацією стосовно питань порядку денного, адреса, по якій прийматимуться пропозиції щодо доповнень порядку денного. З огляду на особливості розгляду включеного до порядку денного питання про зміну розміру статутного капіталу АТ акціонерам надаються додаткові повідомлення (ст. 40 Закону «Про господарські товариства»).

Важливим як для акціонерів, так і для виконавчого органу, що організує ЗЗ, є вирішення питань про *місце їх проведення*, технічне забезпечення та ін. У п. «б» п. 2. 1. 1 Принципів корпоративного управління¹ встановлено, що АТ слід проводити ЗЗ протягом одного дня в межах населеного пункту за місцем знаходження товариства. Звичайно, при цьому слід виходити з кількості акціонерів, які очікуються на ЗЗ, щоб зал міг їх вмістити і не треба було б переміщатися в інше місце для цього.

Практика свідчить про те, що на етапі підготовки ЗЗ слід також вирішити всі технічні питання: наявність мікрофонів і елементарних зручностей, оргтехніки, а також фахівців з користування нею для складання, роздрукування і тиражування документів у разі потреби в цьому.

На жаль, законодавство не містить жодних вимог щодо організації ЗЗ, а це створює підґрунтя для порушення прав акціонерів (наприклад, проведення ЗЗ у населеному пункті, куди не можуть дістатися більшість акціонерів, чи у залі, який не вміщує й половини від загальної кількості акціонерів або який не обладнано необхідною технікою — мікрофонами, стільцями, кондиціонерами).

Документи, необхідні для проведення ЗЗ. Порядок підготовки документів для надання акціонерам може включати:

їх попередній розгляд різними посадовими особами АТ, проведення їх юридичної експертизи; проходження інших різних стадій їхнього узгодження; визначення ступеня і порядку розкриття інформації з обмеженим доступом (конфіденційну або ту, що містить комерційну таємницю);

виготовлення необхідної кількості бланків документів: повідомлень про проведення ЗЗ, бюлетенів для голосування тощо;

складання списку акціонерів, які повідомлятимуться про проведення ЗЗ;

¹ Затверджені рішенням ДКЦПФР від 11. 12. 2003 р. № 571 // Все про бухгалтерський облік. – Червень. – 2004.

проекти рішень із усіх питань порядку денного ЗЗ, які готує виконавчий орган. Ця підготовка можлива й іншими зацікавленими в ухваленні рішення особами й органами — наглядовою радою, ревізійною комісією і навіть кожним акціонером або їхньою групою, що можуть на ЗЗ запропонувати до розгляду свій проект рішення.

Чинним законодавством України не регламентується питання щодо того, наскільки рішення, ухвалені ЗЗ, можуть відступати від текстів відповідних проектів. Тому на практиці права міноритарних акціонерів дуже часто порушуються тим, що для ознайомлення надається один варіант рішення, але на ЗЗ «своїм» акціонером висувається «альтернативний» проект, за який і голосує контролюючий акціонер чи група акціонерів. За кордоном таку практику заборонено. Втім, якщо повністю заборонити вносити зміни до проектів рішень, з якими до ЗЗ ознайомлені акціонери, то виникає питання щодо правомочностей ЗЗ взагалі. Тобто, в цьому питанні має бути знайдена «золота середина».

Якщо в порядку денному містяться питання про обрання членів органів товариства, то акціонерам має надаватися інформація про конкретних кандидатів, які балотуватимуться на ці посади, аби вони мали можливість завчасно її опрацювати.

Надання акціонерам *інформації* — питання досить важливе і складне. Можна стверджувати, що володіння інформацією дозволяє акціонерам належним чином здійснювати свої права, і навпаки — відсутність такої інформації перешкоджає їм у цьому. Тому такою важливою є вимога, встановлена в Принципах ОЕСР, про вільний доступ акціонерів до інформації. Однак право на інформацію, як і багато інших питань, має дві сторони. Так, не менш важливим є захист інтересів усіх акціонерів і АТ у цілому від доступу до важливої інформації, яка акціонерам для реалізації та захисту прав, наданих їм акціями, не потрібна. У зв'язку з цим існує перелік мінімальної інформації, що повинна в будь-якому разі розкриватися.

У країнах-членах ОЕСР такою інформацією є інформація про:

- а) результати фінансової та операційної діяльності;
- б) завдання або напрями діяльності АТ;
- в) загальну структуру права власності на акції і розподіл прав голосу;
- г) членів наглядової ради і виконавчого органу, а також розмір винагороди, яку кожен з них одержує;
- г) значущі фактори ризику, які можна спрогнозувати;
- д) важливі питання, пов'язані з менеджерами та іншими учасниками корпоративних відносин;
- е) структуру і політику управління АТ.

Не менш важливо також те, що підготовка, перевірка і надання інформації здійснюються з додержанням міжнародних стандартів, а це забезпечує не тільки додержання прав акціонерів, а й загальний підхід до цього з боку різних іноземних інвесторів.

Звичайно, до доступної акціонерам інформації треба віднести результати аудиторських перевірок.

Відносно інформації слід пам'ятати і те, що кожен акціонер незалежно від категорії і кількості акцій має право на рівний доступ до неї, а також право на своєчасність надання інформації.

Інший аспект права на інформацію пов'язаний з тим, що акціонер може зловживати цим правом. Для запобігання цьому необхідно розуміти право на інформацію як один зі складових елементів корпоративних прав, хоча і дуже значний. При цьому таке право існує не саме по собі, а лише в контексті інших корпоративних прав, що і робить можливим їх здійснення. Тобто, реалізація права акціонера на інформацію повинна бути зіставлена з метою його участі в АТ і його інтересами. Він має бути в курсі фінансового стану, рівня управління в АТ, його перспектив тощо, зробити відповідний висновок або про продовження своєї участі в АТ, або про її припинення шляхом продажу своїх акцій. Можливо також, що шляхом кооперування з іншими акціонерами він може вплинути на управління в АТ або принаймні продемонструвати рівень свого невдоволення діями виконавчого органу¹.

Інформація, яка надається акціонеру, може мати статус конфіденційної, тобто належати до комерційної таємниці. У такому разі, якщо це передбачено внутрішніми (локальними) актами товариства (наприклад, положенням про комерційну таємницю, положенням про надання акціонерам інформації чи наказом про охорону комерційної таємниці), акціонер може зобов'язуватися підписати документ про нерозголошення комерційної таємниці та про те, що йому відомо про відповідальність, встановлену законодавством за таке розголошення.

Четверта група питань стосується порядку проведення ЗЗ. Тут важливими є як попередні заходи, так і перебіг ЗЗ, порядок голосування і прийняття рішень з їх фіксацією.

Передують ЗЗ заходи щодо реєстрації акціонерів. Її здійснює *реєстратор* (якщо з ним було укладено відповідний договір або в рамках вже існуючого договору досягнуто згоди з цього питання) або *мандатна* (реєстраційна) *комісія*.

¹ Докладніше про це див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Захист інтересів міноритаріїв та сторонніх осіб у корпоративних правовідносинах // Юрид. газета. – 2005. – № 18. – С. 9–10.

Реєстрація проводиться з вказівкою кількості голосів кожного з учасників ЗЗ (акціонерів або їхніх представників). Одночасно перевіряються повноваження представників акціонерів. Ураховуючи відсутність у законодавстві вимог щодо змісту довіреності, яка видається представникові для участі у ЗЗ, на практиці часто виникають спірні питання щодо реєстрації представників на підставі довіреностей, в яких не зазначено, наприклад, кількість акцій, якими володіє акціонер, чи інші відомості¹.

Виникають питання і про наслідки запізнення акціонерів на ЗЗ. Тих, хто прибув на ЗЗ із запізненням і не встиг зареєструватися, пропонується допускати до участі в них, але без права участі в голосуванні. У такому разі їх акції не враховуються при визначенні кворуму.

Кожному акціонерові (його представникові) при реєстрації або видається картка з вказівкою кількості голосів, що йому належать, або відповідно до цієї кількості йому видаються картки чи бюлетені для голосування по кожному питанню порядку денного.

Після закінчення реєстрації акціонерів визначається наявність кворуму для ухвалення рішень, тобто правомочність ЗЗ, про що доповідається акціонерам для відкриття ЗЗ.

Реєстрація здійснюється у спеціальному журналі, складеному на підставі реєстру акціонерів і наданому реєстратором або депозитарієм на дату проведення ЗЗ. Результати реєстрації оформляються протоколом мандатної (реєстраційної) комісії, до якого підшиваються всі довіреності, на підставі яких реєструвалися представники, та журнал реєстрації. Ці документи є дуже важливими, оскільки підтверджують наявність кворуму, тобто легітимність ЗЗ.

ЗЗ вважаються правомочними за наявності акціонерів, що мають більш 60% голосів (ст. 41 Закону «Про господарські товариства»). Визначення кворуму має істотне значення, оскільки позитивна відповідь на те, чи є кворум, надає можливість продовжити роботу ЗЗ, а негативна — таку можливість виключає. При цьому слід враховувати наступне.

По-перше, кількість голосів акціонерів, які беруть участь у ЗЗ, підраховується один раз перед початком ЗЗ за результатами реєстрації акціонерів для участі у них. Це впливає із змісту ст. 41 Закону «Про господарські товариства». Тобто, у разі, якщо ЗЗ в процесі їх перебігу покинули акціонери, то це не тягне за собою необхідність повторного встановлення наявності кворуму. Тоді виникне інша складність — чи буде набрана більшість голосів за вирішення того чи іншого питання.

¹ Див.: *Кібенко О. Р.* Щодо змісту довіреності, яка видається представнику акціонера для участі у загальних зборах // Мала енциклопедія нотаріуса. – 2006. – № 3.

По-друге, якщо в АТ є акції, які ним були викуплені в акціонерів і не реалізовані (не розподілені) до ЗЗ, то ці акції при визначенні кворуму не враховуються, вони виключаються із загальної кількості акцій, що надають право голосу.

По-третє, акції, на які накладено арешт, ураховуються при визначенні наявності кворуму на ЗЗ акціонерів. Такий висновок випливає із ст. 55 Закону «Про виконавче провадження», за якою арешт майна полягає у проведенні його опису, оголошенні заборони розпоряджатися ним, а у разі потреби — в обмеженні права користування майном або вилученні у боржника та переданні на зберігання іншим особам. Арешт акцій регулюється Порядком накладення арешту на цінні папери¹, згідно з яким такі акції підлягають обов'язковому вилученню та негайному переданню на зберігання до установ Національного банку України, їх обіг обмежується шляхом блокування реєструтримувачем на особистому рахунку власника². Отже, метою накладення арешту на акції є часткове обмеження прав акціонера як власника акцій в частині можливості вільно розпоряджатися ними, а не позбавлення акціонера можливості реалізації прав, що надаються акцією, на участь в управлінні АТ. Відтак, акціонер, акції якого знаходяться під арештом, обмежується в своїх «правах на акцію» і не обмежується в своїх «правах з акції».

Що стосується питання про правомочність ЗЗ, то слід звернути увагу на позицію О. Щербини, яка зазначає, що наявність акціонерів, котрі мають більш 60 % голосів, — це досить висока цифра порівняно із кворумом ЗЗ, встановленим у зарубіжному законодавстві (Беларусь — не менш 50 % голосів, РФ та Казахстан — понад 50 % голосуючих акцій, Угорщина — 50 % + 1 голосуюча акція (статутом може бути встановлено більший кворум), Чехія — 30 % іменних акцій (якщо статут не передбачає інше), Франція — 25 % голосуючих акцій, Польща та Болгарія — кворум визначається у статуті, а якщо вимоги не передбачені, то ЗЗ вважаються правомочними незалежно від кількості присутніх на них акціонерів). При цьому при скликанні повторних ЗЗ наявність кворуму не вимагається, за винятком РФ (30 %) та Казахстану (40 %, а у певних випадках — 25 %)³. До речі, вимоги Великої Британії щодо кворуму найліберальніші — кворум складають дві особи (учасники компанії,

¹ Затверджений Постановою Кабінету Міністрів України від 22 вересня 1999 р. № 1744 // Офіц. вісник України. – 1999. – № 38. – Ст. 1912.

² Що означає припинення реєстрації переходу права власності на іменні цінні папери, обтяжені зобов'язаннями.

³ Див.: Щербина О. В. Правове становище акціонерів за законодавством України. – К., 2001. – С. 74–75.

присутні особисто або через представника), а для приватних компаній із одним учасником кворум складається з однієї особи.

Українські науковці неодноразово пропонували знизити вимоги закону до кворуму ЗЗ¹ (хоча б повторних²). Але практика РФ та інших країн СНД свідчить про істотну небезпечність зниження вимог до кворуму — це дозволяє проводити так звані паралельні чи автономні ЗЗ із різним складом учасників, на яких ухвалюються кардинально протилежні рішення, формуються різні склади органів управління (так звані «органи-клони»). Часто за допомогою таких ЗЗ здійснюється «перехоплення корпоративного контролю», тобто усунення акціонерів із контрольним пакетом акцій від управління товариством. Іноді це робиться для одержання хоча б тимчасового доступу до активів товариства з метою їх відчуження (навіть наступне визнання рішень таких ЗЗ та вчинення на їх підставі правочинів недійсними не завжди дозволяють повернути активи товариству)³.

Про гостроту питання свідчить ситуація, що трапилася у м. Харкові у 2004 р., коли в одному АТ на один й той самий день і час було призначено проведення двох ЗЗ одного й того ж самого товариства (перші скликалися за рішенням правління, другі — за рішенням акціонерів, яким попередньо правління відмовило в їх скликанні). При цьому всі формальні вимоги були виконані і лише за допомогою кворуму можна було визначити правомочність одних із цих ЗЗ.

На даному етапі розвитку корпоративного управління слід досить обережно ставитися до зниження вимог щодо кворуму ЗЗ. Тому вважаємо за необхідне запропонувати альтернативне розв'язання проблеми із кворумом та іншими формальними вимогами щодо порядку скликання та проведення ЗЗ.

¹ Див.: *Щербина О. В.* Вказ. праця. — С. 76; *Глусь Н. С.* Корпорації та корпоративне право: поняття, основні ознаки та особливості захисту: Автореф. дис. ... канд. юрид. наук. — К., 2000. — С. 16.

² Чинне законодавство України не передбачає можливості проведення повторних ЗЗ, але проектом Закону «Про акціонерні товариства» такі ЗЗ передбачені.

³ Див.: *Граник И.* Дума хочет бороться с захватчиками // *Коммерсант*. — 2003. — 13 мая. — Режим доступу: <http://www.com-gov.ru/bd>. — Перевірено 08.04.2004; *Блум Дерек А., Ратников К.Ю., Осипов К.А., Арешев С.М.* «Кудер Бразерс ЛЛП»: передел собственности «по-российски»: что это такое и как ему противостоять // *Финансовый аналитик [Електронний ресурс]* — 2003; Рекомендации парламентских слушаний на тему «Проблемы законодательного обеспечения прав собственности в Российской Федерации: пути противодействия недружественным поглощениям» от 12.05.2003 г. // *Официальный сайт Государственной Думы Федерального Собрания Российской Федерации [Електронний ресурс]*.

На практиці дійсно може скластися ситуація, коли внаслідок певних умов неможливо скликати або провести ЗЗ акціонерів чи учасників товариства. Товариства у подібній ситуації часто приречені на вимирання, особливо якщо з певних причин припиняє існування виконавчий орган, а переобрати новий неможливо. Ситуація ще більше загострилася із розширенням кола питань, що віднесені новим ЦК до виключної компетенції загальних зборів.

Якщо узяти інші країни, то, наприклад, у Великій Британії за таких обставин суд наділений повноваженнями видати *наказ про проведення загальних зборів відповідно до правил, визначених судом* (ст. 371 СА 1985). Суд може здійснити це повноваження за власною ініціативою, на підставі заяви кожного з директорів компанії або на підставі заяви будь-якого учасника компанії, що має право брати участь і голосувати на ЗЗ.

Вважаємо за доцільне закріпити у ЦК *право учасника або виконавчого органу господарського товариства звертатися до суду з вимогою визначити особливі умови проведення ЗЗ*. При цьому учасник (виконавчий орган) повинен довести суду неможливість скликання ЗЗ відповідно до вимог чинного законодавства (відсутність органу, правомочного скликати ЗЗ та виконувати інші дії, пов'язані з їх проведенням, неможливість досягти кворуму на ЗЗ, тощо).

Питання проведення ЗЗ хоча і є внутрішньою справою АТ, але воно може одержати й публічне забарвлення, коли АТ стануть контролювати представники ДКЦПФР. Це має місце у випадках:

- звернення акціонерів (у тому числі державних органів, які уповноважені управляти пакетом акцій, що належать державі);
- звернення органів управління АТ;
- звернення реєстратора — у разі, якщо організація ЗЗ відповідно до договору із товариством покладається на реєстратора;
- з ініціативи ДКЦПФР і/або її територіальних управлінь;
- звернення інших державних органів, що здійснюють контроль за діяльністю учасників ринку цінних паперів для участі в ЗЗ у межах своїх повноважень, визначених чинним законодавством.

Зазначені звернення повинні бути обґрунтованими і завчасними — не пізніше 20 днів до проведення ЗЗ. Мінімальна кількість представників ДКЦПФР — дві особи¹.

Контроль за реєстрацією акціонерів можуть проводити і самі акціонери. При цьому слід додержуватися Рекомендацій зі здійснення конт-

¹ Див.: Положення про проведення контролю за реєстрацією акціонерів для участі в загальних зборах акціонерних товариств, затв. рішенням ДКЦПФР від 23. 12. 1998 р. № 199 // Офіц. вісник України. – 1999. – № 10. – Ст. 407.

ролю за реєстрацією акціонерів для участі в ЗЗ АТ представниками акціонерів, що володіють у сукупності більш 10 % голосів¹.

Початок роботи ЗЗ характеризується таким:

а) повідомлення тих, що зібралися про наявність *кворуму*. Його робить або реєстратор, або відповідно голова мандатної комісії, якщо вона проводила реєстрацію акціонерів. Якщо на момент початку роботи ЗЗ кворуму досягти не вдалося, ЗЗ визнаються такими, що не відбулися. Виконавчим органом АТ призначається нова дата скликання ЗЗ.

В Україні відсутня норма, яка дозволяє зібрати інші ЗЗ при зменшеній кількості голосів. Тому не виключено, що подібні ситуації можуть стати безвихідними. Справа кожного АТ (тобто його виконавчого органу та/або зацікавлених у проведенні ЗЗ акціонерів) — активізувати акціонерів і забезпечити їм можливі варіанти участі в ЗЗ, тобто запровадити заочне голосування, електронну форму участі в ЗЗ тощо;

б) відкриття ЗЗ, *обрання голови і секретаря зборів* (іноді додатково обирається ведучий ЗЗ — як правило, ним обирається представник реєстратора, юридичної компанії чи інша особа, яка допомагає голові вести ЗЗ).

Голова ЗЗ не є посадовою особою і як такий не існує постійно, а тільки при проведенні ЗЗ. Кандидатури його і секретаря, як правило, визначаються заздалегідь наглядовою радою. Законом чітко не встановлено, чи мають бути голова і секретар ЗЗ акціонерами товариства, втім, на практиці на ці посади зазвичай обирають акціонерів (у разі, коли товариство має лише одного акціонера, секретарем може бути обрана стороння особа). Також зборами затверджується склад лічильної комісії, що створюється виконавчим органом при підготовці ЗЗ. Наявність голови і секретаря ЗЗ є обов'язковою, а створення лічильної та інших комісій (зокрема протокольної, редакційної) — ні.

Голова ЗЗ керує їх роботою, повідомляє про питання порядку денного і надає слово тим, хто виступає, проводить голосування і підбиває його підсумки. Секретар ЗЗ веде протокол;

в) Голова ЗЗ зобов'язаний також поінформувати про присутність на ЗЗ сторонніх осіб — представників органів державної влади і управління, засобів масової інформації та інших осіб, що не є акціонерами або їх представниками. За наявності в акціонерів заперечень з цього приводу остаточне вирішення цього питання приймається голосуванням. Також вирішується питання про ведення аудіо- і відеозапису ЗЗ.

¹ Схвалені рішенням ДКЦПФР від 25. 05. 2004 р. № 207 // Юрид. вісник України. – 2004. – 6 черв.

Розгляд питань порядку денного.

По закінченні розгляду кожного питання проводиться голосування за принципом «одна акція — один голос» (ст. 44 Закону «Про господарські товариства»). При цьому в разі, якщо одна акція належить декільком особам (таким, що спільно її успадкували, подружжю або особам, які спільно придбали акції), голосують «не особи, а акції», тобто співвласники акції повинні погодити між собою свою волю і голосувати за спільною згодою. Як правило, вони уповноважують кого-небудь одного голосувати від імені всіх.

У статуті АТ або регламенті ЗЗ не може вказуватися на мінімальну кількість акцій, що надає право голосу, або обмеження кількості голосів, наданих одному акціонерів. Не допускається і встановлення оплати за голосування, що також має місце на практиці.

Рішення ЗЗ приймається більшістю голосів присутніх (точніше, зареєстрованих для участі в ЗЗ) акціонерів, оскільки можуть бути присутніми і не акціонери, а члени виконавчого органу, представники влади, акціонери, що спізнилися на збори і не внесені в списки допущених до участі та голосування тощо. І навпаки, можливо, що акціонер зареєструвався, а потім пішов зі ЗЗ.

Більшістю в 3/4 голосів акціонерів, що беруть участь в ЗЗ, приймаються рішення з питань внесення змін до статуту АТ або його ліквідації. При цьому слід зазначити, що, по-перше, порівняно із Законом «Про господарські товариства» в ч. 3 ст. 159 ЦК встановлено лише два питання, при вирішенні яких потрібна кваліфікована більшість голосів. Тому створення і припинення діяльності дочірніх (залежних) товариств, філій і представництв АТ здійснюється за рішенням простої більшості голосів. По-друге, кваліфікована більшість необхідна з питання не *припинення* АТ, а його *ліквідації*. А оскільки припинення юридичної особи здійснюється в двох формах: без правонаступництва (ліквідація) і з правонаступництвом (злиття, приєднання, поділ, перетворення), то виходить, що останні питання можливо проголосувати і простою більшістю голосів. Між тим вважаємо, що такий підхід не є цілком вірним, і зазначена норма вимагає перегляду.

Голосування здійснюється шляхом заповнення виданих акціонерам (представникам) при реєстрації бюлетенів або шляхом підняття карток.

Іноді в статутах АТ або регламентах проведення ЗЗ зазначається, що рішення ЗЗ є обов'язковими для всіх акціонерів АТ, включаючи тих, котрі не брали в них участі або голосували проти, а також усіх органів і посадових осіб АТ. Стосовно органів АТ і посадових осіб це не викликає ніяких зауважень, чого не можна стверджувати про акціонерів. Річ у тім,

що важко собі уявити таке рішення ЗЗ, яке б зобов'язувало акціонера до чогось, що він змушений був би виконувати.

Підрахунок голосів здійснюється лічильною комісією. Про підсумки голосування повідомляється голові ЗЗ, який інформує про це присутніх на ЗЗ. Лічильна комісія складає відповідні протоколи по кожному питанню голосування.

Законом не визначено, що голосування має проводитися безпосередньо після обговорення питання. На практиці можливі декілька варіантів: а) голосування після обговорення кожного питання; б) голосування по декількох пов'язаних питаннях після їх обговорення; в) голосування наприкінці зборів по всіх питаннях. Найбільш поширеним є перший варіант. Закон також не визначає, коли мають бути оголошені результати голосування. Це також може робитись: а) безпосередньо після голосування з окремого питання; б) через певний проміжок часу (наприклад, результати голосування по першому питанню оголошуються після обговорення другого питання). Це є доцільним, якщо у зборах бере участь значна кількість акціонерів і лічильна комісія не має змоги швидко підрахувати голоси; в) оголошення результатів голосування після обговорення та голосування всіх питань. При цьому слід враховувати наявність пов'язаних питань (так, обирати ревізійну комісію у новому складі можливо лише після відкликання попереднього її складу, для чого слід ознайомитися з результатами голосування з відповідного питання).

Як уже зазначалося, до порядку денного не можуть включатися питання під назвою «різне», «інше» тощо, а тому й рішення, прийняті ЗЗ по цих питаннях, якщо вони виносяться на голосування, не відповідають законодавству України. Також не можуть голосуватися на ЗЗ питання, яких немає в порядку денному, а здаються пов'язаними з питаннями порядку денного. Коли питання ставиться на голосування, то воно має формулюватися таким чином, щоб акціонери чітко усвідомлювали його сутність і мали стосовно нього інформацію як з тих матеріалів, що їм надавалися до скликання ЗЗ, так і тих, що вони одержали на власний запит або в процесі проведення ЗЗ. Це не виключає можливості голосування з процедурних питань (обрання голови та секретаря ЗЗ, лічильної комісії, регламенту роботи ЗЗ, присутності сторонніх осіб на ЗЗ, порядку обговорення питань порядку денного тощо). Оскільки чинне законодавство України формально не робить винятків щодо процедурних питань, то на практиці їх іноді включають до порядку денного (але складно передбачити усі процедурні питання, бо деякі з них виникають безпосередньо на ЗЗ). Тому краще врегулювати особливості прийняття рішень щодо цих питань у статуті товариства чи регламенті ЗЗ.

Протокол зборів.

Рішення ЗЗ учасників корпорації — це особливий юридичний акт, який приймається в процесі реалізації зазначеним органом своєї компетенції, і спрямований на формування волі корпорації¹. Послідовність (перебіг) ЗЗ, тобто всі обговорені на них питання, виступи, підсумки голосування, ухвалені ними рішення оформлюються протоколом. Ведення протоколу забезпечує секретар ЗЗ. Протокол підписується головою і секретарем ЗЗ, які несуть відповідальність за вірогідність даних, викладених у протоколі.

На практиці часто виникає питання: наскільки докладно інформація має фіксуватися у протоколі? Слід зазначити, що протокол не стенограма, тобто дослівне наведення всіх виступів у ньому не є доцільним. Рекомендується зазначати основні відомості про ЗЗ (дата, місце проведення, вид, час реєстрації акціонерів, початку та закінчення ЗЗ, відомості про кворум, хто виступав з основною доповіддю, її зміст, виступи у дебатах (обговорення питання), питання та відповіді, результати голосування, прийняті рішення).

Оформлення протоколу ЗЗ і додатків до нього (бюлетенів для голосування по кожному питанню порядку денного, протоколів рахункової і мандатної комісій тощо) має бути завершене в строк не більше трьох робочих днів із дня проведення ЗЗ.

Уся ця документація зберігається виконавчим органом АТ протягом усього часу існування останнього, за що відповідає спеціально уповноважена на те особа, наприклад, секретар виконавчого органу. Зазначені документи є загальнодоступними для акціонерів, які мають право вимагати їх для ознайомлення в будь-який час, а виконавчий орган зобов'язаний забезпечити їхнє надання, а на вимогу — копій або виписок з них.

Рішення ЗЗ є обов'язковими для органів АТ та його посадових осіб. Виконання цих рішень забезпечує виконавчий орган АТ, а контролює наглядова рада.

У ч. 4 ст. 60 Закону «Про господарські товариства» закріплено, що у випадках, передбачених установчими документами або затвердженими товариством правилами процедури, допускається прийняття рішення *методом опитування*. Слід зазначити, що деякі з українських правників вважають за необхідне дозволити АТ ухвалювати рішення, які належать до компетенції ЗЗ, шляхом опитування². Його застосування надасть змо-

¹ Див.: *Синенко А. Ю.* Емиссия корпоративных ценных бумаг: правовое регулирование, теория и практика. — М., 2002. — С. 19; *Пахомова Н. Н.* Основы теории корпоративных отношений (правовой аспект): Монография. Екатеринбург, 2004. — С. 139.

² Див.: *Глусь Н. С.* Вказ. праця. — С. 16; *Щербина О. В.* Вказ. праця — С. 76; *Кібенко О. Р.* Концепція розвитку корпоративного законодавства України // Фондова панорама. — 2006. — № 26. — С. 2.

гу оперативно вирішувати потрібні питання, що належать до компетенції ЗЗ, уникати невиправданих витрат та ситуацій, коли, незважаючи на намагання скликати ЗЗ, вони не вважаються такими, що не відбулися у відсутність кворуму. Існує багато АТ, кількість учасників яких досить незначна і в яких доцільно застосувати такий спосіб ухвалення рішень. Для АТ, що налічує сотні й навіть тисячі акціонерів, така процедура на перший погляд не є ефективною, але якщо у таких товариствах одна або декілька осіб володіють контрольним пакетом акцій, а крім них існує велика кількість дрібних акціонерів, то процедура письмового опитування може значно спростити ухвалення рішень. До речі, більш захищеними будуть і дрібні акціонери, які зможуть безпосередньо виявляти свою волю письмово, ніж призначати представника, видаючи йому довіреність, як то склалося в Україні.

Однак не всі правники поділяють такий підхід. Наприклад, В. Борисова вважає, що у такій формі (формі опитування) не можуть ухвалюватися рішення, які пов'язані, зокрема, з обранням виконавчого органу ТОВ, ревізійної комісії, затвердженням річних звітів, річної бухгалтерської звітності, розподілом прибутків і збитків ТОВ за результатами річної діяльності. Тобто, річні ЗЗ учасників ТОВ не можуть бути проведені у формі опитування.

Метод опитування застосовується і при проведенні ЗЗ акціонерів корпоративного інвестиційного фонду. Порядок ухвалення рішень у цьому випадку визначається нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку (ч. 3 ст. 16 Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»).

При опитуванні відбувається інша процедура, ніж при ухваленні рішень ЗЗ. У такому разі проект рішення або питання для голосування надсилається учасникам, які повинні у письмовій формі повідомити щодо нього свою думку. Протягом 10 днів з моменту одержання повідомлення від останнього учасника голосування всі вони повинні бути поінформовані головою про прийняте рішення.

Українське законодавство хоча і не вимагає, на відміну, наприклад, від британського, одностайного ухвалення учасниками рішень, але закріплює, що рішення вважається прийнятим тільки після одержання відповіді від усіх учасників голосування. Це фактично й означає вимогу про одностайне ухвалення рішення. Так, будь-який незгодний з рішенням учасник (навіть з незначною часткою) має можливість заблокувати прийняття цього рішення, просто не надіславши своєї відповіді. Крім того,

учасник може просто не проживати за зазначеною адресою, захворіти чи бути у відрядженні і через це не взяти участь у письмовому опитуванні. Це зводить нанівець варіативність ефективного ухвалення рішень вищим органом цих товариств. Для дієвості методу опитування доцільно було б останнє речення ч. 4 ст. 60 Закону «Про господарські товариства» викласти у такій редакції: *Рішення вважається прийнятим, якщо за нього проголосують учасники, що володіють у сукупності більш як 50 відсотками загальної кількості голосів учасників товариства. Всі учасники товариства повинні бути поінформовані головою про прийняте рішення.*

Результати такого опитування доцільно оформлювати у вигляді протоколу про результати опитування, що має складатися органом (особою), яка була організатором опитування (тобто виконавчим органом чи акціонерами).

Нарешті слід вказати на вимогу, яка не передбачена законодавством України, але видається вельми потрібною. У багатьох європейських країнах рішення, ухвалені ЗЗ, у визначений законом строк після ухвалення повинні бути передані для *реєстрації у торговому (судовому) реєстрі*, в якому зареєстроване саме товариство. Ця вимога поширюється на найбільш важливі рішення.

В Україні однією з найгостріших проблем є відсутність контролю учасників за збереженням змісту тих рішень, що ухвалюються на ЗЗ. Вище вже зазначалося, що учасникам перед ЗЗ чи безпосередньо при їх проведенні надається можливість ознайомитись із проектами таких рішень (часто це робиться у формі, яка фактично виключає будь-яку можливість усвідомлення змісту). Але після проведення ЗЗ виконавчий орган самостійно чи під впливом контролюючих акціонерів може внести до цих документів будь-які зміни. І якщо, наприклад, зміни до статуту підлягають державній реєстрації, після якої змінити текст вже неможливо (тобто у виконавчого органу є лише декілька днів для відповідної нормотворчості), то більшість інших рішень ЗЗ, включаючи й ті, якими затверджено внутрішні нормативні акти товариства, є абсолютно відкритими для будь-яких подальших «корекцій», що здійснюються в інтересах виконавчого органу (осіб, що його контролюють). У такій ситуації дуже ефективними були б запозичення британського досвіду і запровадження обов'язкового надання реєстратору рішень ЗЗ з питань, що становлять їх виключну компетенцію, у п'ятиденний строк з моменту їх ухвалення. Дивно, але норма щодо такої реєстрації рішень ЗЗ не увійшла в жоден з нових законодавчих актів, тією чи іншою мірою присвячених діяльності

господарських товариств, ні в ЦК, ні в ГК, ні в Закон «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців», ні в жодному із проектів Закону «Про акціонерні товариства».

Слід відзначити, що питання підготовки і проведення ЗЗ стосуються ще низки більш дрібних, але не менш важливих аспектів корпоративного управління, зокрема здійснення і зловживання правами акціонерів тощо.

Глава 3. Наглядова рада товариства

Поняття, склад та порядок створення наглядової ради. Кумулятивне голосування. Випадки обов'язкового формування наглядової ради. Проблематика представництва акціонерів у наглядовій раді. Компетенція наглядової ради. Здійснення наглядовою радою загального керівництва діяльності АТ. Незалежність членів наглядової ради та рекомендації до забезпечення цього.

Особливістю організації діяльності ЗЗ як вищого органу управління в АТ¹ обумовлюється необхідність створення в них постійно діючого представницького органу — ради, яка призначена здійснювати контроль за діяльністю виконавчого органу товариства та підзвітна в своїй діяльності ЗЗ учасників товариства.

Обов'язковість наявності ради товариства передбачена в АТ, створених у процесі корпоратизації та приватизації², інвестиційних фондах (ст. ст. 14 та 25 Закону «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», банківських установах (ст. ст. 7 та 37 Закону «Про банки і банківську діяльність»).

Одразу ж слід відмітити, що чинне законодавство України не містить єдиного визначення цього органу. Якщо в Конституції України (ч. 4 ст. 103, ч. 1 ст. 120) та ЦК (ст. 160) цей орган має назву «наглядова рада», то в ГК — «рада товариства (спостережна рада)» (ч. 3 ст. 89), в Законі «Про господарські товариства» цей орган визначається як рада АТ (спостережна рада) (ст. 46), Законі «Про банки і банківську діяльність» — спостережна рада (ст. 39), що створює певні незручності в діяльності товариств.

Безумовно, таке становище не може бути визнане нормальним, тому необхідно встановити в законодавстві України єдиний термін для ради АТ незалежно від сфери його функціонування (банківської, страхової, інвестиційної тощо), а враховуючи корпоративний принцип організації діяльності не тільки АТ, визначити його як наглядову раду товариства.

¹ Відповідно до чинного законодавства в АТ, кількість акціонерів яких не перевищує 50, рада товариства не створюється (ч. 2 ст. 46 Закону «Про господарські товариства»).

² Див: Указ Президента України від 15. 06. 1993 р. «Про корпоратизацію підприємств» // Уряд. кур'єр. – 1993. – 17 червня; Положення про порядок корпоратизації підприємств; затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 05. 07. 1993 р. № 508 // Там само. – 15 лип.; Положення про спостережну раду, затверджене постановою Кабінету Міністрів України від 19 липня 1993 р. № 556; Постанова Кабінету Міністрів України від 15 травня 2000 р. № 791 «Про управління корпоративними правами держави» // Офіц. вісник України. – 2000. – 2 черв.; Порядок управління акціями (частками), які перебувають, у державній власності господарських товариств, створених за участю Фонду державного майна, затверджений постановою Кабінету Міністрів України від 16 травня 2001 р. N 518 // Там само. – 2001. – № 21. – Ст. 931.

Наглядова рада АТ створюється з числа акціонерів, представляє їх інтереси у період між проведенням ЗЗ і в межах компетенції, визначеної статутом. Відмічаючи певну некоректність словосполучення «представляє інтереси акціонерів», В. Кравчук слушно зазначає, що не може йтися про представництво у класичному його розумінні як правовідношення, в якому одна сторона (представник) зобов'язана або має право вчинити правочин від імені другої сторони, яку вона представляє. Мається на увазі, що наглядова рада здійснює контроль за діяльністю виконавчого органу в інтересах захисту прав та інтересів акціонерів, які є пріоритетними¹. Цю точку зору на сьогодні підтримують й інші правники. Так, В. Борисова підкреслює, що слід розмежовувати представництво як інститут цивільного права, введення якого пов'язано з необхідністю вчинення юридичних дій за тих суб'єктів цивільного права — фізичних чи юридичних осіб, котрі за певних обставин позбавлені здатності або можливості їх самостійно здійснювати, і корпоративне представництво, як інституціонально-функціональне представництво органів управління корпорації².

Вживання терміна «представництво» на практиці призводить до невірної розуміння принципів формування та роботи наглядової ради. Часто вона розуміється як орган, до складу якого входять представники великих акціонерів, які мають кількість голосів, пропорційну належному ним пакету акцій. Утім, член наглядової ради не може розглядатись як представник окремого акціонера чи акціонерів. Наглядова рада має захищати інтереси усіх акціонерів (як групи осіб, інтереси яких часто є протилежними інтересам найманих осіб, менеджерів)³.

Чинним законодавством України не визначається компетенція наглядової ради. Так, у ч. 1 ст. 160 ЦК закріплюється, що наглядова рада АТ здійснює контроль за діяльністю його виконавчого органу та захист прав акціонерів товариства. Згідно з ч. 2 цієї ж статті статутом АТ і законом має встановлюватися виключна компетенція наглядової ради. Причому, питання, віднесені статутом до виключної компетенції наглядової ради, не можуть бути передані нею для вирішення виконавчому органу товариства. Однак Законом «Про господарські товариства» ні звичайна, ні

¹ Див.: *Кравчук В. М.* Корпоративне право. Науково-практичний коментар законодавства та судової практики. — К.: Істина, 2005. — С. 414.

² Див.: *Борисова В. І.* Орган управління юридичної особи як її інституціонально-функціональний представник. — С. 100.

³ Втім, проблемою українських наглядових рад є те, що основний конфлікт у рамках товариства виникає не між акціонерами та менеджерами (як це притаманно англо-американській моделі корпоративного управління), а між контролюючим акціонером (акціонерами) та міноритаріями. Для розв'язання цього конфлікту наглядова рада не є належним інструментом.

виключна компетенція цього органу АТ взагалі не визначена. Вважається, це має бути зроблено у Законі «Про акціонерні товариства».

Враховуючи лаконічність чинного законодавства щодо статусу наглядової ради, доцільно звернути увагу на рекомендації ДКЦПФР з питань організації роботи цього органу, що містяться в Принципах корпоративного управління, затверджених рішенням ДКЦПФР від 11 грудня 2003 р. № 571, та рішенні ДКЦПФР «Про затвердження примірних Статуту та внутрішніх Положень відкритого акціонерного товариства» від 8 квітня 2004 р. № 123.

Так, у Принципах корпоративного управління визначаються основні функції, які має виконувати наглядова рада. Зокрема, зазначається, що у *процесі загального керівництва* наглядова рада визначає основну мету діяльності товариства, а також ухвалює стратегію для її досягнення. Визначення мети діяльності може полягати у розвитку нових напрямів діяльності, асортименту товарів та послуг товариства, у виході на нові ринки, досягненні певних фінансових показників діяльності товариства тощо. Крім визначення мети товариства, наглядова рада повинна визначати, як правило, у тісній співпраці з виконавчим органом товариства шляхи її досягнення, тобто стратегію діяльності товариства. Наглядова рада має забезпечувати послідовність діяльності товариства згідно із визначеною стратегією та здійснювати постійну перевірку її ефективності. Нарешті, наглядова рада повинна визначати політику товариства, тобто методи управління товариством, і те, яким чином його діяльність позначається на учасниках корпоративних відносин.

У *процесі контролю за фінансово-господарською діяльністю* товариства наглядова рада повинна здійснювати моніторинг за ходом реалізації виконавчим органом визначеної стратегії та планів товариства. З метою виконання цієї функції вона має здійснювати контроль за належним виконанням виконавчим органом своїх обов'язків та регулярно оцінювати результати його діяльності. Крім того, наглядова рада повинна забезпечувати цілісність та ефективність існуючих в товаристві систем обліку та контролю, перевіряти достовірність квартальної та річної фінансової звітності, яка оприлюднюється товариством.

Як *орган, що представляє інтереси акціонерів*, наглядова рада повинна забезпечувати реалізацію та захист прав акціонерів.

У Примірному статуті ВАТ, затвердженому рішенням ДКЦПФР від 8 квітня 2004 р. № 123, до виключної компетенції наглядової ради належать:

1) визначення основних напрямів діяльності товариства, ухвалення стратегії товариства, затвердження річного бюджету, бізнес-планів та здійснення контролю за їх реалізацією;

- 2) затвердження внутрішніх положень товариства, за певним винятком;
- 3) встановлення порядку прийому, реєстрації та розгляду звернень і скарг акціонерів;
- 4) визначення загальних засад інформаційної політики товариства; встановлення порядку надання інформації акціонерам та особам, які не є акціонерами; визначення переліку відомостей, що є конфіденційними, а також встановлення порядку доступу до конфіденційної інформації; здійснення контролю за розкриттям інформації та реалізацією інформаційної політики товариства;
- 5) проведення перевірки достовірності річної та квартальної фінансової звітності до її оприлюднення та (або) подання на розгляд ЗЗ акціонерів;
- 6) визначення умов контракту, трудового договору з головою та членами правління, в тому числі умов оплати праці;
- 7) ухвалення рішення про притягнення до відповідальності голови та членів правління;
- 8) забезпечення функціонування належної системи внутрішнього та зовнішнього контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства; виявлення недоліків системи контролю, розроблення пропозицій та рекомендацій щодо її вдосконалення; здійснення контролю за ефективністю зовнішнього аудиту, об'єктивністю та незалежністю аудитора; здійснення контролю за усуненням недоліків, які були виявлені під час проведення перевірок ревізійною комісією, службою внутрішнього аудиту та зовнішнім аудитором;
- 9) затвердження зовнішнього аудитора та умов договору, що укладається з аудитором, у тому числі встановлення розміру оплати його послуг; ініціювання проведення аудиторських перевірок фінансово-господарської діяльності товариства;
- 10) призначення та звільнення внутрішніх аудиторів товариства;
- 11) узгодження рішення правління про скликання чергових ЗЗ, в тому числі їх порядку денного та тексту інформаційного повідомлення акціонерів; узгодження рішення правління про зміни в порядку денному чергових та позачергових ЗЗ;
- 12) призначення та звільнення голів та секретарів (секретаріату) ЗЗ, погодження персонального складу мандатної та лічильної комісій ЗЗ;
- 13) ухвалення рішень про укладання правочинів на суму від 25 до 50 % балансової вартості активів товариства за даними останньої річної фінансової звітності товариства;

14) ухвалення рішення про укладання правочинів, щодо яких є захищеність, у випадках, передбачених п. 8. 3 цього Статуту;

15) затвердження умов договору на ведення реєстру власників іменних цінних паперів товариства;

16) визначення умов оплати праці посадових осіб філій та представництв товариства;

17) надання пропозицій та рекомендацій ЗЗ щодо питань порядку денного;

18) надання правлінню рекомендацій з питань розроблення, укладення або внесення змін до колективного договору у товаристві, в тому числі рекомендацій щодо змісту колективного договору.

Аналіз зазначених положень та проекту Закону про АТ свідчить про те, що Україна може повторити помилку РФ, наділивши наглядову раду не властивими їй повноваженнями, бо в останньої з'являється нова функція, яка раніше не була передбачена чинним законодавством, — *загальне керівництво діяльністю АТ*. У проекті Закону про АТ тільки до виключної компетенції наглядової ради віднесено 25 питань. На думку Н. Кошелевої, після ухвалення проекту закону цей орган в АТ буде реально значущим і в цих товариствах не залишиться вибору — робити його «сильним» чи «слабким»¹.

Аналогічна концепція «сильної наглядової ради» була закладена в Законі РФ «Про акціонерні товариства». І який результат? Є. Суханов слушно відзначає, що конструкція російської ради директорів (наглядової ради) поєднала у собі американську модель (в якій рада директорів є виконавчим органом) і германську (в якій наглядова рада не належить до виконавчих органів)². Таку ж думку висловлює й Д. Делозарі, вказуючи, що визначене в ЦК призначення наглядової ради було згодом перевернуто в Законі про АТ, в якому вона ототожнена з радою директорів. Таке ототожнення не є коректним, адже в американському законодавстві рада директорів — це виконавчий орган товариства, а наглядова рада (за германською моделлю) — це представники акціонерів, які повинні контролювати правління³. Автор слушно вважає, що подібне змішування повноважень контролюючого та виконавчого органів, безперечно, не може позитивно позначитися на забезпеченні контролю рядових акціо-

¹ Див.: Кошелева Н. Роль спостережної ради, особливості її діяльності та створення в Україні // Бюлетень з корпоративного управління. — 2000. — № 9. — С. 22.

² Див.: Научно-практический комментарий к части первой Гражданского кодекса Российской Федерации для предпринимателей. — 2-е изд. — М., 1999. — С. 188.

³ Див.: Делозари Д. И. Проблемы современной российской правовой модели акционерного общества // Актуальные проблемы гражданского права / Под ред. О. Ю. Шиловцова. — М., 203. — Вып. 7. — С. 70.

нерів за діяльністю керуючих, оскільки по суті із представника акціонерів, які мають контролювати правління, наглядова рада перетворюється на те ж саме правління, яке, крім ЗЗ, контролювати вже нікому¹.

В акціонерних законах європейських держав найчастіше відсутнє деталізоване визначення компетенції наглядової ради. Наприклад, в Акціонерному законі ФРН, котрий може розглядатись як один із найбільш деталізованих із цього питання, щодо завдань наглядової ради зазначається, що вона зобов'язана спостерігати за веденням справ, скликати загальні збори, коли цього вимагає добробут товариства, і у випадках, передбачених статутом, надавати згоду на укладення окремих правочинів (§ 111). До спеціальної компетенції наглядової ради також віднесено: призначення та відкликання правління (§ 84), представництво товариства в суді та поза судом у спорах з членами правління (§ 112), перевірку бухгалтерської документації товариства (ч. 2 § 111), перевірку та затвердження річного балансу (§ § 170, 172)². У французькому Законі про торговельні товариства передбачається, що наглядова рада здійснює такі контрольні та перевірочні дії, які вона вважає за доцільні³. Жодна з країн, які передбачають дворівневу систему органів управління товариством, не покладає на наглядову раду функцію стратегічного керівництва товариством. У ч. 1 ст. 40 Регламенту про статут європейського товариства прямо закріплено, що наглядовий орган не може здійснювати повноваження з управління ЄТ.

Українська ділова практика свідчить про те, що у товаристві вкрай рідко співіснують поряд такі «сильні» органи управління (наглядова рада та правління). У більшості випадків один із цих органів відіграє роль «маріонетки» — він створюється тільки внаслідок вимог законодавства і не виконує реальних функцій. Центр ухвалення рішень завжди один — на сьогодні він може концентруватися у наглядовій (спостережній) раді, а може — у виконавчому органі. Ця ситуація зумовлена досить високою концентрацією власності (контролю) у багатьох вітчизняних АТ: особа, яка контролює товариство, обирає «своїх» представників й до складу правління, й до складу наглядової (спостережної) ради. Так, О. Блюмхардт зазначає, що у більшості АТ України наглядова рада грає незначну роль⁴.

¹ Див.: *Делозари Д. И.* Проблемы современной российской правовой модели акционерного общества. – С. 71.

² Див.: *Блюмхардт А.* Вказ. праця. – С. 94.

³ Див.: *Каверина Т. В.* Органы управления АО // Актуальные проблемы гражданского права / Под ред. О. Ю. Шилохвоста. – С. 107.

⁴ Див.: *Блюмхардт А.* Вказ. праця. – С. 89.

Вважаємо, що дієвість наглядової ради залежить не від наділення її функціями зі стратегічного керівництва, а від забезпечення дійсної незалежності членів наглядової ради.

Наприклад, у РФ досить давно функціонують наглядові ради із розширеними повноваженнями. Але, як слушно зазначає Є. Торкановський, дотепер реальний контроль за діяльністю виконавчого органу з боку ради директорів (наглядової ради) відсутній¹. Такої ж думки додержуються й багато інших російських авторів. Причина цього явища — відсутність незалежних осіб у складі наглядової ради.

У сучасних умовах в Україні наглядова рада може реально протидіяти правлінню лише у двох випадках: якщо товариство створено в процесі приватизації (корпоратизації) і має державну частку у статутному фонді (капіталі)² або якщо в товаристві спостерігається певний паритет сил (відсутній контролюючий акціонер чи інша особа, яка може контролювати товариство). У цих випадках до наглядової ради можуть потрапити незалежні особи. Проте для України, як і для інших країн континентальної Європи, характерним є тяжіння до концентрації контролю над товариством у руках однієї особи чи групи пов'язаних осіб. Таким чином, дійсно незалежна наглядова рада стає скоріше мрією, ніж реальністю. За наявності в товаристві контролюючого акціонера (групи акціонерів) сформувати незалежну наглядову раду фактично неможливо — у будь-якому разі до її складу потраплять самі контролюючі акціонери або, що відбувається найчастіше, їх «довірені особи».

У проекті Закону «Про акціонерні товариства» для подолання цієї тенденції пропонується застосовувати *кумулятивне голосування* при обранні членів наглядової ради. Під час такого голосування загальна кількість голосів акціонера множиться на кількість членів наглядової ради, що обираються, а акціонер має право віддати всі підраховані таким чином голоси за одного кандидата або розподілити їх між кількома кандидатами (ст. 1). Але елементарні підрахунки показують, що навіть за допомогою такого голосування меншість зможе провести до складу наглядової ради максимум одного-двох «незалежних» кандидатів і цього буде явно замало для подолання волі представників «більшості».

Викладене свідчить про те, що за сучасних умов в Україні практично неможливо забезпечити представлення наглядовою радою інтересів усіх

¹ Див.: Торкановський Е. Управление акционерным обществом // Хозяйство и право. – 1997. – № 6. – С. 56.

² У такому товаристві спостережна рада формується із осіб, які не залежать від товариства (його виконавчого органу). Детальніше див. Кибенко Е., Доля Т. Наблюдательный совет акционерного общества: функции, порядок формирования, компетенция // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 10. – С. 25 – 28.

акціонерів (тобто як більшості, так і меншості). Крім того, навіть якщо до складу цього органу увійдуть представники меншості, чи забезпечить це дійсну незалежність наглядової ради? Тобто, чи є рівноцінними поняття «член наглядової ради — представник меншості» та «незалежний член наглядової ради»? Практика доводить, що такі представники меншості «за сприятливих умов» дуже легко обертаються на представників більшості, тобто вони не є реально незалежними особами.

Навіть поверхове застосування критеріїв незалежності, які існують у британському праві або пропонуються до запровадження на рівні ЄС, свідчить про те, що вітчизняні наглядові ради не можуть навіть з великою натяжкою вважатися незалежними.

Вважаємо, що на сьогодні Україна повинна відмовитися від міфу про наглядову раду як «стратегічного керівника» і «захисника» інтересів товариства та його акціонерів від несумлінних дій правління. Вітчизняні наглядові ради захищають інтереси контролюючого акціонера (акціонерів) і є абсолютно байдужими до міноритаріїв. До тих пір, доки не буде досягнуто реальної незалежності наглядових рад, ці функції захисту всіх категорій акціонерів не виконуватимуться.

Європейський досвід показує, що інститут наглядової ради не виконує покладених на нього завдань і не є дуже популярним у країнах, які надають своїм товариствам можливість обирати між однорівневою та дворівневою моделями корпоративного управління. Для ефективного захисту інтересів учасників товариства за кордоном запроваджуються інші правові конструкції.

На нашу думку, законодавець має враховувати європейський досвід й застосовувати інші форми захисту інтересів акціонерів, засновані перш за все на:

— підсиленні цивільної та кримінальної відповідальності членів виконавчого органу за дії, вчинені не на користь товариства;

— на введенні інституту дискваліфікації директорів (позбавлення їх права входити до складу органів управління господарських товариств та інших господарюючих суб'єктів у разі вчинення ними порушень своїх обов'язків на підставі рішення суду, винесеного по цивільній справі);

— запровадженні інституту адміністративних перевірок;

— запровадженні інституту похідних позовів;

— застосуванні спеціальних механізмів захисту прав меншості (закріплення за міноритарними акціонерами права вимагати розподілу певної частки чистого прибутку, права вимагати викупу власних акцій у встановлених законом випадках як у товариства, так і у мажоритарного акціонера, права вимагати примусової ліквідації товариства тощо).

Чинним законодавством майже не регулюється і порядок формування та діяльності наглядової ради. Ці питання зазвичай регулюються статутом товариства та спеціальним положенням про наглядову раду.

У Принципах корпоративного управління та Примірному положенні про наглядову раду містяться докладні рекомендації щодо формування наглядової ради та організації її роботи.

Обрання членів наглядової ради належить до виключної компетенції ЗЗ акціонерів. При цьому голова ради може обиратися як ЗЗ, так і на засідання самої наглядової ради. Законодавством не визначається ні мінімальна, ні максимальна кількість членів наглядової ради. Не встановлюється і строк, на який обирається рада. Всі ці питання мають бути врегульовані статутом або внутрішнім положенням про наглядову раду. Відповідно до ч. 1 ст. 46 Закону «Про господарські товариства» наглядова рада обирається виключно з числа акціонерів. На практиці траплялися непоодинокі випадки, коли до складу ради обиралися представники юридичних осіб — акціонерів, а не самі акціонери. Така практика є невірною, оскільки саме акціонери мають входити до складу цього органу. Тим більш невірною є практика обрання до наглядової ради декількох представників від одного акціонера (такий підхід активно відстоював та втілював навіть державний орган — ФДМУ). Суди такі рішення ЗЗ, якими до наглядової ради обиралися представники акціонерів, визнавали недійсними¹. Цим питанням присвячене роз'яснення ДКЦПФР «Щодо порядку формування наглядової ради в акціонерних товариствах»². Зокрема, у ньому зазначається: «... юридична особа, обрана як акціонер до складу ради акціонерного товариства, може брати участь у роботі спостережної ради через свого уповноваженого представника (представників). Визначення кола осіб, що можуть представляти інтереси юридичної особи, а також надання їм таких повноважень має здійснюватися з дотриманням вимог чинного законодавства... Ураховуючи, що до складу спостережної ради обирається акціонер, а не його представник (представники), представник (представники) акціонера, обраний (обрані) до складу спостережної ради, здійснює повноваження цієї особи як одного члена спостережної ради. Тобто, акціонер може брати участь у роботі

¹ Див.: Узагальнення судової практики вирішення спорів, пов'язаних із застосуванням Закону України «Про господарські товариства» у частині регулювання діяльності акціонерних товариств, від 3 березня 2004 р. № 15 // Господарське судочинство в Україні: Судова практика. Корпоративні правовідносини/ Відп. ред. В. Т. Маляренко. — К., 2004. — С. 173.

² Затверджене рішенням ДКЦПФР від 26 червня 2006 р. № 608 // Укр. інвест. газ. — 2006. — 15 лип. — № 29.

спостережної (наглядової) ради через одного або кількох представників». У частині призначення декількох представників роз'яснення є досить спірним — незрозуміло, навіщо юридичній особі два представники і як вони голосуватимуть від імені цієї юридичної особи. На практиці статутами чи положеннями про наглядову раду часто передбачається, що представник юридичної особи має бути постійним. З одного боку, це є корисним, оскільки такий представник краще розуміється у справах товариства, в нього вже будуть налагоджені ділові стосунки з іншими членами ради та працівниками товариства, а з другого — це обмежує повноваження юридичної особи акціонера на призначення уповноваженого представника. Вважаємо, що така норма може бути закріплена у внутрішніх нормативних актах як рекомендаційна.

ДКЦПФР надає такі рекомендації щодо обрання членів наглядової ради:

1) при обранні членів наглядової ради голосування повинно проводитися з використанням бюлетенів;

2) у внутрішніх документах товариства доцільно передбачити право кожного з акціонерів товариства подавати пропозиції щодо кандидатів у члени наглядової ради (пропозиції щодо кандидата у члени наглядової ради мають подаватися завчасно та містити дату їх подання, дані про особу кандидата та докази наявності у нього права власності на акції товариства);

3) перед виборами членів наглядової ради товариства акціонерам має надаватися підготовлена інформація про кандидатів, яка повинна, зокрема, містити наступні відомості:

- прізвище, ім'я та по батькові, рік народження;
- кількість акцій товариства, що належить кандидату, та його частка у статутному капіталі товариства;
- освіта та професійна підготовка;
- досвід роботи, у тому числі на керівних посадах;
- останнє місце роботи з зазначенням посади;
- наявність суттєвих зв'язків з товариством, його виконавчим органом або значним акціонером;

4) члени наглядової ради повинні володіти знаннями, кваліфікацією та досвідом, необхідними для виконання своїх посадових обов'язків, мати можливість приділяти роботі у наглядовій раді достатньо часу. Критерії підбору кандидатів у члени ради повинні визначатись у внутрішніх документах товариства. При встановленні критеріїв підбору та висуненні особи кандидатом у члени ради треба обов'язково враховува-

ти, що рада має складатися з осіб, які володіють необхідними знаннями, навичками та досвідом для виконання своїх функцій. Зважаючи на необхідність здійснення радою загального керівництва та контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, кожна особа, яка висувається на посаду члена ради, повинна мати на час обрання спеціальну освіту з питань корпоративного управління та володіти базовими навичками фінансового (економічного) аналізу або набуті їх під час перебування на посаді. Крім кваліфікації та досвіду кандидатів, при обранні членів ради доцільно враховувати й такі чинники, як репутація та вік кандидата, наявність потенційного конфлікту інтересів, можлива участь кандидата у вирішенні питань, пов'язаних із здійсненням товариством зовнішньоекономічної діяльності тощо. Для того щоб ефективно виконувати свої функції, член ради повинен мати достатньо часу, щоб регулярно знайомитися із справами товариства, аналізувати документи, пов'язані з порядком денним засідань ради, та брати особисту участь у засіданнях ради. Товариство може у своїх внутрішніх документах обмежити кількість інших товариств, до складу наглядової ради яких може входити член ради цього товариства. Члени наглядової ради АТ не можуть бути членами його виконавчого органу та ревізійної комісії (ст. 46 Закону «Про господарські товариства»);

5) з метою забезпечення незалежності наглядової ради до її складу доцільно включати незалежних членів, кількість яких повинна складати принаймні 25 % кількісного складу ради. Незалежним вважається член наглядової ради, який не має будь-яких суттєвих ділових, родинних або інших зв'язків з товариством, членами його виконавчого органу або великим акціонером товариства і не є представником держави. Не може вважатися «незалежним» член наглядової ради, який:

– є на цей час чи був протягом останніх трьох років головою чи членом виконавчого органу товариства, посадовою особою органів управління дочірніх підприємств товариства;

– є пов'язаною особою товариства чи осіб, які є сторонами за зобов'язаннями з товариством, сукупний обсяг яких протягом року перевищує 5 % балансової вартості активів товариства за станом на початок фінансового року;

– одержує від товариства будь-які доходи, за винятком доходів у вигляді винагороди за виконання функцій члена ради та доходів, що випливають з права власності на належні йому акції товариства;

– є власником більш ніж 5 % акцій товариства (самостійно або разом з пов'язаними особами);

– є представником держави.

Критерії незалежності членів наглядової ради мають бути визначені у внутрішніх документах товариства. Останнє може встановлювати додаткові та (або) більш вибагливі вимоги до незалежності членів наглядової ради. Наглядова рада повинна щороку визначати відповідність тих чи інших членів наглядової ради вимогам незалежності, встановленим товариством. Інформація про кількість «незалежних» членів наглядової ради повинна розкриватись у річному звіті товариства.

Спірним є питання щодо характеру відносин, які виникають між членом наглядової ради та товариством. Існують три основні погляди на таке питання: а) ці відносини є трудовими і мають оформлюватися трудовим договором; б) ці відносини є цивільно-правовими і мають оформлюватися цивільно-правовим договором; в) ці відносини є корпоративними (внутрішніми організаційними) і можуть не оформлюватися цивільно-правовим чи трудовим договором.

Чинне законодавство не забороняє укладати трудові договори із членами наглядової ради. Так, Державний класифікатор професій (ДК 003-95) передбачає наявність зазначених професій (1210. 1 — голова спостережної ради; 2441. 2 — член спостережної ради). Про можливість укладення трудових договорів з членами наглядової ради згадується у п. 7. 3. Примірного статуту АТ, затвердженого ДКЦПФР. Видається, що члени наглядової ради не можуть перебувати у трудових відносинах з товариством. Наявність трудових відносин означатиме, що кожний член наглядової ради підкоряється виконавчому органу товариства, зокрема його керівнику. Одержання членом наглядової ради заробітної плати від товариства призведе до втрати ним незалежності.

ДКЦПФР в Принципах корпоративного управління зазначає, що правовідносини між товариством та членами наглядової ради повинні базуватися на положеннях укладених між ними цивільно-правових договорів. Положення цивільно-правових договорів, що визначають взаємні права та обов'язки, порядок оплати, систему заохочень, відповідальність сторін, порядок та наслідки припинення правовідносин, повинні бути завчасно повідомлені усім кандидатам у члени ради. Втім, за наявності такого договору, якщо він передбачатиме одержання від товариства винагороди, фізична особа — член наглядової ради буде вимушена зареєструватись як підприємець, оскільки така діяльність підпадатиме під визначення підприємництва. Крім того, досить складно визначити предмет такого договору. На практиці укладення подібних договорів не є поширеним.

Найчастіше відносини, що виникають між членами наглядової ради і товариством, взагалі не оформлюються жодним чином. Це також не є

порушенням чинного законодавства. В. Кравчук, аналізуючи відносини між членами наглядового (контрольного) органів управління і юридичною особою, доходить висновку про те, що такі відносини є не трудовими або цивільно-правовими, а корпоративними (тобто внутрішніми), в яких учасники реалізують своє право на управління юридичною особою¹.

ДКЦПФР надає також низку рекомендацій щодо організації роботи наглядової ради.

1. Члени наглядової ради повинні мати доступ до повної, достовірної та своєчасної інформації для ухвалення виважених рішень. Право наглядової ради на доступ до інформації, а також обов'язок органів товариства щодо надання інформації наглядовій раді повинні бути детально обумовлені у внутрішніх документах товариства. Забезпечення необхідної інформаційної бази для здійснення наглядовою радою своїх функцій є спільним завданням виконавчого органу (щодо обов'язку надання інформації) та наглядової ради (щодо обов'язку збирання інформації). У разі ненадання виконавчим органом необхідної інформації чи надання неповної інформації члени наглядової ради зобов'язані вимагати від виконавчого органу надання такої інформації у повному обсязі. Вони повинні мати можливість ставити запитання, з'ясовувати та уточнювати незрозумілі питання і одержувати відповіді на них від виконавчого органу.

2. Основною організаційною формою роботи наглядової ради є засідання. З метою належного виконання своїх обов'язків наглядова рада повинна проводити свої засідання регулярно. Порядок скликання та проведення засідань наглядової ради має бути закріплений у внутрішніх документах товариства. У цих документах доцільно передбачити обов'язок участі у засіданнях наглядової ради членів виконавчого органу на вимогу ради. Чергові засідання наглядової ради повинні проводитися стільки разів, скільки необхідно для належного виконання нею своїх функцій. У будь-якому випадку засідання наглядової ради повинні проводитися не рідше одного разу на три місяці. Рішення наглядової ради на її засіданні мають прийматися шляхом голосування, при цьому кожен член наглядової ради повинен мати один голос. Поіменні підсумки голосування та ухвалені наглядовою радою рішення повинні бути відображені у протоколі засідання наглядової ради.

3. Члени наглядової ради повинні виконувати свої обов'язки особисто і не можуть передавати власні повноваження іншим особам. Членство у наглядовій раді безпосередньо пов'язане з особою самого члена ради. Професійні та особисті якості члена наглядової ради є важливою пере-

¹ Див.: Кравчук В. М. Корпоративне право. Науково-практичний коментар законодавства та судової практики. – С. 350.

думовою ефективного виконання ним своїх функцій та одним з критеріїв його обрання на цю посаду. Крім того, кожен член наглядової ради несе особисту відповідальність перед акціонерами за свої рішення. Зважаючи на це, передання членом наглядової ради своїх повноважень іншій особі є неправомірним.

4. Залежно від кількісного складу та функцій наглядової ради у її складі доцільно формувати комітети наглядової ради: а) з метою підвищення ефективності роботи наглядової ради доцільно створювати комітети для попереднього розгляду, аналізу та підготовки проектів рішень з питань, які належать до компетенції наглядової ради; б) з метою запобігання виникненню конфлікту інтересів у посадових осіб органів товариства наглядовій раді доцільно створювати аудиторський комітет та комітет з питань призначень і винагород, більшість членів яких повинні бути незалежними. Завданням аудиторського комітету є здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства, надання пропозицій щодо обрання аудитора та контроль за його незалежністю, визначення напрямів необхідного аудиту. До його відання також належать питання звітності та управління ризиками. При здійсненні своїх функцій аудиторський комітет повинен співпрацювати з ревізійною комісією товариства, службою внутрішнього аудиту та зовнішнім аудитором. Завданням комітету з питань призначень та винагород товариства є забезпечення залучення до управління товариством кваліфікованих фахівців та створення необхідних стимулів для їх роботи. Основними функціями цього комітету є:

- визначення критеріїв підбору кандидатур голови та членів виконавчого органу, керівників основних структурних підрозділів товариства;

- розроблення політики товариства у галузі винагород, включаючи визначення розміру оплати праці голови та членів виконавчого органу, встановлення системи заохочень для управлінського персоналу;

- розроблення умов договорів з головою та членами виконавчого органу;

- попередня оцінка кандидатур на посади голови та членів виконавчого органу, а також результатів їх діяльності;

- визначення відповідності кандидатів у члени наглядової ради та ревізійної комісії критеріям підбору, передбаченим у внутрішніх документах товариства;

- оцінка «незалежності» членів наглядової ради.

5. Наглядова рада повинна мати право в разі необхідності ухвалювати рішення про укладення угод стосовно надання наглядовій раді професійних консультаційних послуг (юридичних, аудиторських тощо).

Кошторис витрат наглядової ради повинен передбачати наявність відповідних ресурсів для оплати таких послуг. Оскільки члени наглядової ради персонально відповідають за рішення, ухвалені від імені товариства, наглядова рада має право використовувати з метою вивчення та аналізу певних аспектів діяльності товариства послуги фахівців товариства (юристів, економістів, фінансистів, технологів тощо).

6. За підсумками року наглядова рада повинна звітувати перед ЗЗ про свою діяльність та загальний стан товариства. Звіт наглядової ради, що надається на розгляд щорічних ЗЗ акціонерів, має містити повну інформацію про стан товариства, в тому числі відомості про:

– господарську діяльність товариства, включаючи опис характеру та основних видів діяльності з зазначенням основних категорій товарів, що виробляються (послуг, що надаються; робіт, що виконуються), опис основних ринків та основних каналів збуту;

– основні фінансові показники діяльності товариства за звітний період;

– зміни в організаційній структурі товариства;

– участь товариства в інших підприємствах;

– плановані напрями діяльності на наступний рік.

7. Наглядова рада повинна забезпечувати проведення щорічної оцінки своєї діяльності в цілому та кожного члена окремо. З цією метою раді доцільно створювати спеціальний комітет, більшість членів якого мають бути незалежними. Оцінка діяльності ради як колективного органу повинна базуватися на об'єктивних та чітких критеріях, що включають результати діяльності товариства, вирішення довгострокових завдань, ефективність обраної стратегії тощо. Загальна оцінка діяльності товариства повинна також мати за мету визначення потреб наглядової ради у кваліфікованих фахівцях. Крім оцінки діяльності ради в цілому, необхідно проводити моніторинг та оцінку діяльності кожного члена наглядової ради, визначати можливості підвищення професійного рівня членів ради та вживати необхідних для цього заходів. При оцінці діяльності членів наглядової ради доцільно керуватися як мінімум такими критеріями: участь у засіданнях, рівень підготовки до засідань, неупередженість при ухваленні рішень. Основну роботу стосовно визначення критеріїв та проведення оцінки діяльності наглядової ради має здійснювати комітет наглядової ради з питань призначень та винагород.

8. Члени наглядової ради повинні одержувати справедливую винагороду та мати стимули для забезпечення успішної діяльності товариства. Інформація про індивідуальний або сукупний розмір та форму винагороди членів наглядової ради, кількість акцій, якими вони володіють, повинна оприлюднюватися у річному звіті. Критерії визначення розміру

винагороди членів наглядової ради мають визначатися комітетом з питань призначень та винагород на основі схваленої ЗЗ товариства загальних критеріїв щодо винагород у товаристві. При визначенні розміру та порядку виплати винагороди членам наглядової ради потрібно враховувати, що винагорода повинна включати в себе механізм стимулювання їх діяльності. Доцільно, щоб винагорода складалася з фіксованої та змінної частин. При цьому змінна частина повинна прямо залежати від результатів діяльності особи та товариства взагалі.

ДКЦПФР рекомендує з метою ефективного організаційного та інформаційного забезпечення діяльності органів товариства, належного інформування акціонерів та зацікавлених осіб запроваджувати посаду *корпоративного секретаря* (наразі чинним законодавством не передбачена).

Корпоративний секретар є посадовою особою товариства, яка призначається наглядовою радою та їй підпорядковується. Основними завданнями корпоративного секретаря є:

- забезпечення підготовки та проведення ЗЗ акціонерів, засідань наглядової ради та виконавчого органу;
- забезпечення надання своєчасної та достовірної інформації про товариство органам товариства та акціонерам;
- зберігання документів товариства, включаючи його архів;
- забезпечення зв'язку з акціонерами, в тому числі роз'яснення акціонерам їх прав, розгляд звернень акціонерів щодо порушення їх прав;
- надання органам товариства висновків та розроблення пропозицій щодо приведення внутрішніх документів товариства у відповідність до Принципів корпоративного управління.

З метою встановлення у товаристві прозорого документообігу та чіткого додержання порядку організації діяльності органів товариства до повноважень корпоративного секретаря доцільно віднести функції секретаря ЗЗ, наглядової ради та виконавчого органу.

Підсумовуючи наведене, слід зазначити, що рекомендації ДКЦПФР та затверджене нею Примірне положення про наглядову раду видаються дещо «відірваними від реальності», оскільки розраховані переважно на товариства з високою корпоративною культурою. На жаль, це поки що не притаманно більшості вітчизняних АТ.

У ч. 2 ст. 46 Закону «Про господарські товариства» передбачено, що у роботі наглядової ради АТ з правом дорадчого голосу беруть участь представники профспілкового органу або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу. Втім, правові форми такої участі не визначено, а тому на практиці ця норма майже не застосовується.

Глава 4. Виконавчий орган товариства

Колегіальні та одноособові виконавчі органи корпорацій. Порядок їх формування та склад колегіального виконавчого органу. Компетенція (виключна компетенція). Особливості статусу голови колегіального виконавчого органу. Питання можливості передання одноособовим виконавчим органом або головою колегіального виконавчого органу (тобто керівником товариства) усіх або частини своїх повноважень третій особі. Фіксація діяльності виконавчого органу (протоколи).

Традиційно доктрина цивільного права і законодавство відносять виконавчі органи до класичних органів корпорації, які представляють останню в цивільних правовідносинах. Якщо ЗЗ учасників формують волю корпорації, то волевиявляючим її органом незалежно від виду є виконавчий орган, який здійснює функцію по безпосередньому управлінню корпорацією (ч. 1 ст. 161, ч. 2 ст. 145, ст. ст. 17, 62 та 65 Закону «Про господарські товариства»).

Відповідно до ч. 1 ст. 161 ЦК виконавчим органом АТ, який здійснює керівництво його поточною діяльністю, є правління або інший орган, визначений статутом. Виконавчий орган вирішує всі питання діяльності АТ, крім тих, що віднесені до компетенції ЗЗ і наглядової ради АТ. Виконавчий орган є підзвітним ЗЗ акціонерів і наглядовій раді АТ та організовує виконання їхніх рішень. Виконавчий орган діє від імені АТ у межах, встановлених статутом АТ і законом.

У ч. 2 ст. 161 ЦК передбачено різні моделі побудови виконавчого органу АТ. Він може бути колегіальним (правління, дирекція) чи одноособовим (директор, генеральний директор). Слід наголосити, що в АТ може бути лише один виконавчий орган. Так, поширеною помилкою є наділення наглядової ради правом діяти від імені АТ у певних правовідносинах (наприклад, вчиняти значні правочини). Іноді поряд із правлінням за рішенням правління або навіть наказом голови правління в АТ створюється дублюючий орган — дирекція (виконавча дирекція), якому передається частина повноважень виконавчого органу. Вважаємо, що така практика приводить до порушення прав акціонерів, які, обираючи осіб до складу виконавчого органу, саме їм довіряють керівництво поточними справами АТ, представництво його у відносинах з третіми особами. Крім того, наявність у структурі АТ фактично двох виконавчих органів є порушенням вимог закону та положень статуту АТ.

Відповідно до п. 2 ч. 2 ст. 159 ЦК до виключної компетенції ЗЗ АТ належить утворення і відкликання виконавчого та інших органів товариства. До вступу в дію нового ЦК вирішення зазначених питань не належало до виключної компетенції ЗЗ (ст. 41 Закону «Про господарські товарис-

тва»). Ця законодавча новація, безумовно, була спрямована на підвищення ролі ЗЗ та більш дієвий захист права акціонерів на управління. Втім, на практиці таке становище може паралізувати роботу акціонерних товариств у разі вибуття зі складу виконавчого органу певної кількості членів, унаслідок чого він буде неправомочним ухвалювати будь-які рішення (у тому числі й про скликання ЗЗ для обрання нових членів). Практика призначення виконуючих обов'язки членів правління і наглядової ради є значно небезпечнішою порівняно з обранням таких осіб колегіальним органом.

Практика вже виробила позицію, що дозволяє обходити положення п. 2 ч. 2 ст. 159 ЦК, застосовуючи положення Закону «Про господарські товариства». У ч. 5 ст. 41 цього Закону зазначається, що до компетенції ЗЗ належать обрання та відкликання членів наглядової ради АТ, виконавчого органу та ревізійної комісії. Відповідно до ч. 6 ст. 41 цього Закону вказані питання не належать до виключної компетенції ЗЗ. Використання в п. 2 ч. 2 ст. 159 ЦК формулювання «утворення та відкликання виконавчого та інших органів товариства»¹ та його зіставлення з положеннями Закону «Про господарські товариства» дозволяє правникам дійти висновку про те, що ЦК не відносить до виключної компетенції ЗЗ питання щодо визначення персонального складу виконавчого органу АТ (тобто обрання та відкликання його членів). Вони аргументують позицію, згідно з якою висловлення «утворення та відкликання виконавчого органу товариства» означає вирішення ЗЗ питання щодо найменування та структури виконавчого органу (колегіальний чи одноособовий, внутрішня структура), визначення його кількісного складу, відкликання виконавчого органу в цілому. Питання ж щодо обрання та відкликання членів виконавчого органу належить до компетенції ЗЗ, якщо інше не передбачене статутом. Так, статутом АТ це питання може бути віднесене до компетенції наглядової ради.

На думку деяких науковців, таке тлумачення п. 2 ч. 2 ст. 159 ЦК не відповідає закладеній в цій нормі волі законодавця, бо не можна вважати виконавчий орган «створеним» у ситуації, коли ЗЗ визначили тільки кількісний, посадовий склад виконавчого органу і строк повноважень його членів, а потім доручили наглядовій раді обрати в такий спосіб «сформований» виконавчий орган². Обстоюється в літературі й проти-

¹ Таким же чином сформульовано й ч. 1 ст. 99 ЦК, яка передбачає: «Загальні збори товариства своїм рішенням створюють виконавчий орган та встановлюють його компетенцію і склад».

² Див.: *Самойленко В.* Компетенция собрания акционеров АО. Анализ действующего законодательства, регулирующего деятельность органов АО // Юрид. практика. – 2005. – № 52. – С. 17; *Спасибо-Фатеева И. В.* Подготовка и проведения общих собраний акционеров // Все про бухгалтерський облік. – 2006. – № 29. – 23 марта. – С. 30.

лежна думка¹, яка знайшла підтвердження у листі Міністерства юстиції від 10 січня 2005 р. за № 19-34-1818.

Не можна не погодитися з тим, що невизначеність чинного законодавства створює перешкоди для нормального функціонування АТ, і ситуація потребує обов'язкового врегулювання. Але яку модель при цьому слід обрати?

Законодавством більшості країн, у яких існує дворівнева система органів управління, саме наглядова рада наділяється повноваженнями з формування персонального складу виконавчого органу АТ (але це питання може бути віднесене до компетенції ЗЗ, якщо таке передбачене статутом). Вважаємо, що, враховуючи європейський досвід, до Закону «Про господарські товариства» та ЦК слід внести відповідні зміни щодо віднесення питання про обрання та відкликання членів виконавчого органу до компетенції наглядової ради, якщо інше не передбачено статутом товариства. Така схема є більш логічною для країн, що обрали дворівневу систему органів управління.

Слід також закріпити можливість проведення засідань виконавчого органу за відсутності кворуму. На таких засіданнях можуть вирішуватися лише питання, пов'язані зі скликанням ЗЗ для обрання органів у новому складі.

Чинним законодавством України не передбачено вимог щодо кількості та складу виконавчого органу АТ. Ці питання мають бути визначені у статуті або внутрішньому положенні про виконавчий орган АТ. На практиці існують різні моделі формування колегіального виконавчого органу — до нього можуть обиратися представники великих акціонерів (тобто використовується принцип представництва капіталів), фахівці з певних питань (функціональний принцип), керівники структурних та відокремлених підрозділів (структурний чи територіальний принцип). Ці моделі можуть змішуватися.

Якщо у товаристві створюється колегіальний виконавчий орган, яким може бути правління або дирекція (далі — правління), то у його складі виділяються голова та члени. Він керує роботою правління як колегіального виконавчого органу. Голова правління призначається або обирається відповідно до статуту АТ (ч. 2 ст. 47 Закону «Про господарські товариства»). Враховуючи різні моделі побудови системи органів управління в АТ та розподілу між ними компетенції в товаристві, можливі такі варіанти обрання голови правління: а) обрання ЗЗ акціонерів; б) обрання наглядовою радою; в) обрання самим правлінням.

¹ Див.: *Макаренко А.* Создание и назначение членов исполнительного органа акционерного общества в контексте действующего законодательства // Юрид. радник. — 2006. — № 9.

У ч. 3 ст. 48 Закону «Про господарські товариства» закріплюється, що головою та членами правління товариства можуть бути особи, які перебувають з товариством у трудових відносинах. Ця норма одержала неоднозначне тлумачення.

Найбільш поширеною є думка, згідно з якою за допомогою такого формулювання законодавець мав намір підкреслити, що на відміну від наглядової ради чи ревізійної комісії до складу виконавчого органу можуть входити особи, які не є акціонерами. Такі особи мають перебувати з товариством у трудових відносинах саме як голова та члени правління. Але ця норма не зобов'язує усіх членів виконавчого органу обов'язково перебувати у трудових відносинах з товариством. Вони можуть працювати на підставі цивільно-правового договору, а також на «громадських засадах», тобто взагалі без будь-якого оформлення відносин з товариством¹.

Інше тлумачення подібне з першим, але його прибічники вважають, що всі члени виконавчого органу в разі їх обрання мають перебувати у трудових відносинах з товариством². Так, Примірне положення про правління ВАТ, затверджене ДКЦПФР, містить наступну норму (п. 5. 2.). Після обрання (призначення) з головою правління укладається контракт, а з членами правління — строкові трудові договори, в яких передбачаються права, обов'язки, відповідальність сторін, умови та порядок оплати праці, підстави дострокового припинення та наслідки розірвання контракту тощо. Таким чином, розробники цього документа вважають, що всі члени виконавчого органу мають укласти трудові договори з товариством (а голова правління — контракт відповідно до ст. 68 ГК).

Висловлювалась й думка (зокрема Г. Гончаровою), згідно з якою до складу виконавчого органу можуть бути обрані лише ті особи, які вже працюють в товаристві. Це часто трапляється на практиці, коли до складу правління обираються, наприклад, головний бухгалтер, головний інженер, керівники інших служб або структурних підрозділів. Утім, таке тлумачення істотно обмежує права акціонерів, особливо тих, діяльність яких не пов'язана із господарською діяльністю товариства і які не мають відомостей про склад його працівників.

Закон не містить вимог щодо організації діяльності виконавчого органу. Відповідні норми мають бути закріплені у статуті чи окремому положенні про виконавчий орган (їх зміст залежатиме від того, в якій формі утворений виконавчий орган).

¹ Див. Кибенко Е. Р. Корпоративное право Украины. – С. 221; Кравчук В. М. Корпоративне право. Науково-практичний коментар законодавства та судової практики. – С. 350–351.

² Див.: Акціонерне право: Навч. посіб. / За заг. ред. В. В. Луця, О. Д. Крупчана. – К., 2004. – С. 107.

Законодавство дуже лаконічно визначає компетенцію виконавчого органу. Відповідно до ч. 1 ст. 161 ЦК виконавчий орган вирішує всі питання діяльності АТ, крім тих, що віднесені до компетенції ЗЗ і наглядової ради АТ. Згідно з ч. 3 ст. 47 Закону «Про господарські товариства» ЗЗ можуть винести рішення про передачу частини належних їм прав до компетенції правління. Незважаючи на такий «залишковий» принцип закріплення компетенції виконавчого органу, в статутах АТ питання щодо компетенції цього органу викладається зазвичай дуже докладно.

Важливим моментом є розмежування компетенції колегіального виконавчого органу та його голови.

У ч. 1 ст. 48 Закону «Про господарські товариства» закріплено, що *голова правління АТ* вправ без довіреності здійснювати дії від імені товариства. Інші члени правління також можуть бути наділені цим правом згідно із статутом. Однак в абз. 3 ч. 1 ст. 161 ЦК встановлено, що *виконавчий орган* діє від імені АТ у межах, встановлених статутом АТ і законом. Таким чином, якщо у товаристві створено колегіальний, а не одноособовий виконавчий орган, то виникає певна колізія щодо того, хто має виступати від імені товариства у відносинах з третіми особами — безпосередньо правління як виконавчий орган чи його голова (окремі члени, якщо це передбачене статутом). Аналіз Примірною статуту ВАТ свідчить про те, що все ж таки право представляти товариство належить голові виконавчого органу та окремим членам, якщо таке право передбачено статутом.

Так, відповідно до п. 7. 20. Примірною статуту ВАТ до компетенції правління належить вирішення всіх питань діяльності товариства, крім тих, що віднесені до компетенції інших органів товариства. До виключної компетенції правління належать:

- 1) організація скликання і проведення чергових та позачергових ЗЗ;
- 2) розроблення проектів річного бюджету, бізнес-планів, програм фінансово-господарської діяльності товариства;
- 3) розроблення та затвердження поточних фінансово-господарських планів і оперативних завдань товариства та забезпечення їх реалізації. Затвердження планів роботи правління;
- 4) ухвалення рішень про вчинення правочинів на суму від 10 % до 25 % балансової вартості активів товариства за даними останньої річної фінансової звітності товариства;
- 5) організація ведення бухгалтерського обліку та звітності товариства. Складання та надання наглядовій раді квартальних та річних звітів товариства до їх оприлюднення та (або) подання на розгляд ЗЗ акціонерів;

6) розроблення штатного розкладу і затвердження посадових інструкцій та посадових окладів працівників товариства;

7) призначення керівників філій та представництв товариства;

8) забезпечення проведення аудиторської перевірки діяльності товариства на вимогу акціонерів, які володіють не менш як 10 % акцій товариства. Аудиторська перевірка повинна бути розпочата не пізніше як за 30 днів з дати надання відповідної вимоги акціонерів;

9) укладення та виконання колективного договору. Призначення та відкликання осіб, які беруть участь у колективних переговорах як представники правління, за погодженням із наглядовою радою.

Питання, що належать до виключної компетенції правління, не можуть бути передані на одноособовий розгляд голові правління.

Слід зазначити, що голова правління має особливий статус, оскільки він не тільки керує роботою цього окремого органу, а й має статус керівника товариства (підприємства). Таким чином, повноваження голови правління розпадаються на дві частини: повноваження із керівництва роботою правління (дирекції) і повноваження із керівництва товариством. Це чітко простежується у нормах Примірного статуту ВАТ. Так, у п. 7.22. цього статуту передбачено, що роботою правління керує голова правління, який має право:

1) скликати засідання правління, визначати їхній порядок денний та головувати на них;

2) розподіляти обов'язки між членами правління;

3) без довіреності представляти інтереси товариства та вчиняти від його імені юридичні дії в межах компетенції, визначеної статутом;

4) приймати рішення про ухвалення правочинів на суму, що не перевищує 10 % балансової вартості активів товариства за даними останньої річної фінансової звітності товариства;

5) розпоряджатися коштами та майном товариства в межах, визначених статутом, рішеннями ЗЗ та наглядової ради;

6) відкривати рахунки у банківських установах;

7) підписувати довіреності, договори та інші документи від імені товариства, рішення про укладення (видачу) яких прийнято уповноваженим органом товариства в межах його компетенції відповідно до положень статуту;

8) наймати та звільняти працівників товариства, вживати до них заходи заохочення та накладати стягнення відповідно до чинного законодавства України, статуту та внутрішніх документів товариства;

9) в межах своєї компетенції видавати накази і давати вказівки, обов'язкові для виконання всіма працівниками товариства;

10) підписувати від імені правління колективний договір, зміни та доповнення до нього;

11) здійснювати інші функції, які необхідні для забезпечення нормальної роботи товариства, згідно з чинним законодавством та внутрішніми документами товариства.

На практиці досить часто виникає питання щодо можливості передавання одноособовим виконавчим органом або головою правління (тобто керівником товариства) усіх або частини своїх повноважень третій особі. Відповідь на це запитання не є однозначною, бо таке передання може одержувати різні форми, найбільш поширеними із яких є: видання довіреності іншій особі (працівнику товариства, акціонеру або взагалі сторонній особі); передання повноважень за наказом іншому працівнику товариства (призначення виконуючого обов'язки або заступника).

Якщо розглядати керівника товариства як працівника, із яким відповідно до ст. 68 ГК обов'язково має бути укладений трудовий договір (контракт), то видання довіреності іншій особі видається неможливим, оскільки за трудовим договором працівник зобов'язаний особисто виконувати свої трудові обов'язки. Втім, це не виключає можливості видавати довіреність на вчинення окремих дій від імені юридичної особи (наприклад, підписання договору)¹. Але що стосується передавання повноважень відповідно до наказу, то тут жодних явних обмежень для керівника не існує — він може призначити виконуючого обов'язки замість себе, передати більшість своїх повноважень призначеним ним заступникам. Так, у п. 9. 1. роз'яснення Вищого арбітражного суду України від 12 березня 1999 р. за № 02-5/111 «Про деякі питання практики вирішення спорів, пов'язаних з визнанням угод недійсними» зазначається, що *особа, призначена повноважним органом виконуючим обов'язки керівника підприємства, установи чи організації, під час укладення угод діє у межах своєї компетенції без довіреності.*

Ризики від такого несанкціонованого передавання повноважень можуть бути зменшені шляхом внесення обмежувальних положень до статуту АТ та відповідних посадових інструкцій. Так, у статуті може бути зазначено, що керівник має особисто здійснювати свої повноваження, може бути докладно врегульований механізм призначення виконуючого обов'язків та заступників керівника із окресленням тих повноважень, які цим особам можуть передаватися.

Якщо ж керівник виконує свої обов'язки на підставі цивільно-правового договору (що на практиці уявити досить складно), то підлягає

¹ Тобто, потрібно розрізняти випадки, коли представнику доручається виконання певних дій від імені керівника та від імені самої юридичної особи.

застосуванню ч. 1 ст. 528 ЦК, яка передбачає, що виконання обов'язку може бути покладено боржником на іншу особу, якщо з умов договору, вимог цього Кодексу, інших актів цивільного законодавства або суті зобов'язання не впливає обов'язок боржника виконати зобов'язання особисто. У цьому разі кредитор зобов'язаний прийняти виконання, запропоноване за боржника іншою особою. Оскільки із законодавства та суті правовідносин чітко не впливає, що керівник товариства має особисто виконувати свої обов'язки, то таке обмеження має міститись у договорі, що укладається з таким керівником.

Слід наголосити, що відповідно до ст. 23 Закону «Про господарські товариства» *голова правління є посадовою особою, а не органом управління АТ.* Тому, в його компетенцію не можуть бути передані питання, які належать до компетенції інших органів (ЗЗ, наглядової ради), оскільки аналіз ст. ст. 41, 46, 47 цього Закону свідчить про те, що ним передбачається передання (делегування) компетенції тільки між органами товариства.

Якщо виконавчий орган є колегіальним, то основною формою його роботи є засідання. Згідно з ч. 3 ст. 48 Закону «Про господарські товариства» голова правління товариства організує ведення протоколів засідань правління. У цій же статті згадується про книгу протоколів, до якої, очевидно, мають потрапляти усі протоколи. Жодних вимог відносно ведення такої книги закон не містить. На практиці у більшості товариств протоколи зберігаються просто в окремих папках.

Закон передбачає, що книга протоколів повинна бути в будь-який час надана акціонерам. На їх вимогу видаються засвідчені витяги з книги протоколів (ч. 3 ст. 48 Закону «Про господарські товариства»). Такий підхід видається не дуже ефективним. На засіданнях правління чи іншого виконавчого органу дуже часто обговорюються досить конфіденційні питання. Ці протоколи можуть містити відомості, віднесені до комерційної таємниці товариства. Такі відомості можуть стосуватися не тільки самого товариства, а і його контрагентів, клієнтів, кредиторів, а також окремих акціонерів. Передання цих відомостей акціонеру, особливо міноритарному, який майже не несе ризиків у разі виникнення проблем у діяльності товариства, іноді призводить до катастрофічних наслідків. Законодавча вимога щодо розкриття будь-якому із акціонерів усіх протоколів виконавчого органу призводить до того, що найбільш важливі питання обговорюються без фіксації в протоколі, що створює значні незручності для членів правління, або ведуться офіційні та неофіційні протоколи. Видається, що акціонер не повинен мати право знайомитися із протоколами правління, оскільки вони є документами, пов'язаними із поточним керівництвом товариством.

Глава 5. Контроль за діяльністю органів товариства

Зниження значення ревізійної комісії. Порядок здійснення контролю аудитором. Обрання, звітування аудитора. Внутрішній аудит. Інші заходи щодо контролю за діяльністю виконавчого органу. Умови та порядок притягнення до відповідальності посадових осіб корпорації. Інститут похідних позовів. Конкуренція норм трудового та корпоративного законодавства. Інститут дискваліфікації посадових осіб корпорації.

На сьогодні повноваження зі здійснення контролю в АТ розподілені між двома органами — наглядовою радою та ревізійною комісією. Звертає на себе увагу той факт, що у ЦК такий орган, як ревізійна комісія, взагалі не згадується. У ч. 4 ст. 160 ЦК лише зазначається, що наглядова рада АТ визначає форми контролю за діяльністю його виконавчого органу.

Практика роботи більшості українських товариств свідчить про те, що ревізійна комісія є очевидним атавізмом у системі корпоративного управління. Цей орган формується виключно для виконання вимог чинного законодавства і функціонує суто формально.

Можливо, у товариствах, які створювалися у XVIII–XIX ст., ревізійні комісії, до складу яких входили акціонери, й були ефективним засобом контролю за діяльністю виконавчого органу, бо у ті часи зовсім іншим був документообіг у товаристві, не було розвиненої системи обліку та звітності. Нині навіть досвідчені аудитори, які мають спеціальну освіту та багаторічний досвід роботи, не завжди в змозі розібратися у документації АТ. Що ж казати про пересічного акціонера, який, не маючи спеціальних знань та досвіду, обирається до складу ревізійної комісії.

Більш того, члени ревізійної комісії не несуть жодної відповідальності за свою діяльність. Їх (за винятком голови ревізійної комісії) навіть не включено до переліку посадових осіб органів управління товариством. Такий, звільнений від обов'язків статус членів ревізійної комісії призводить до їх повної безвідповідальності та, як наслідок, неефективності функціонування.

Якщо звернутися до зарубіжного досвіду, то можна побачити, що основний тягар перевірки фінансового-господарської діяльності товариств покладено на незалежних аудиторів, порядок обрання (заміни) яких докладно регулюються законом.

Крім того, акціонерним законодавством інших країн часто передбачається, що в АТ наглядова рада чи рада директорів зі складу своїх членів може сформувати комітет з аудиту (причому до його складу мають входити переважно незалежні директори). У невеликих товариствах його

функції може виконувати рада в цілому. Тобто, функції контролю не розпиляються між двома органами, а концентруються в одному, члени якого несуть сувору відповідальність за якість своєї роботи.

Враховуючи викладене, слід запровадити в законодавстві України більш поширений у інших країнах підхід і *покласти виконання усіх контрольних (наглядових) функцій на наглядову раду в АТ*. У великих товариствах наглядова рада зі складу своїх членів може сформувати *комітет з аудиту*¹.

Крім того, потрібно законодавчо врегулювати порядок здійснення аудиторської перевірки АТ. Сьогодні специфіку аудиторських перевірок АТ закріплено у ст. 162 ЦК, яка встановлює, що АТ, яке зобов'язане відповідно до закону публікувати для загального відома документи, передбачені ст. 152 ЦК, повинне для перевірки та підтвердження правильності річної фінансової звітності щорічно залучати аудитора, не пов'язаного майновими інтересами з товариством чи з його учасниками.

Вважаємо, що питання стосовно обрання аудитора (аудиторської фірми) має бути віднесено до виключної компетенції ЗЗ (як це було зроблено щодо обрання реєстратора товариства), оскільки наразі виконавчий орган, діяльність якого фактично перевіряється, самостійно приймає рішення про обрання аудитора та оплачує його послуги. За таких умов жодна аудиторська перевірка не може вважатися дійсно незалежною.

У ч. 2 ст. 162 ЦК передбачено, що аудиторська перевірка діяльності АТ, у тому числі такого, що не зобов'язане публікувати для загального відома документи, має бути проведена у будь-який час на вимогу акціонерів, які разом володіють не менш як 10 % акцій. Витрати, пов'язані з проведенням такої перевірки, покладаються на осіб, на вимогу яких проводиться аудиторська перевірка, якщо ЗЗ акціонерів не буде ухвалене рішення про інше.

Ця норма також є дуже недосконалою. З одного боку, вона аж ніяк не обмежує право акціонерів замовляти аудиторську перевірку, тобто акціонер десятки раз на рік може направляти аудитора до товариства з вимогою проведення перевірки. Це може розглядатись як зловживання правом, оскільки істотно порушує права товариства — проведення будь-якої перевірки відриває працівників товариства від основної роботи, потребує вилучення і передання аудитору низки документів. З іншого боку, наведена норма не захищає й права акціонерів, оскільки не встановлює строки, протягом яких має бути проведена відповідна перевірка,

¹ Втім, як уже зазначалося, вітчизняні наглядові ради, по-перше, не є незалежними і відповідно не можуть ефективно контролювати правління; по-друге, їх члени, як і члени ревізійної комісії, повністю позбавлені відповідальності.

а також хто має право обирати аудитора. Багато товариств уже скористалися цими прогалинами і затвердили досить специфічні внутрішні положення про порядок проведення аудиторської перевірки на вимогу акціонера. Так, в одному із положень зазначалося, що аудиторська перевірка має бути проведена не пізніше шести місяців з моменту одержання відповідної вимоги від акціонера, строки її проведення мають бути визначені правлінням, що акціонер має право обирати аудитора з переліку аудиторських фірм (аудиторів), наданому правлінням. Така практика свідчить про те, що положення ч. 2 ст. 162 ЦК потребують значного доповнення — з метою захисту інтересів як товариства, так і акціонерів від можливих зловживань.

Своєрідним аналогом ревізійної комісії є *служба внутрішнього аудиту*, яка створюється у банках та інших фінансових установах. Її відмінність від ревізійної комісії полягає у професійності діяльності. Так, у п. 3. 6. Положення про організацію внутрішнього аудиту в комерційних банках України, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 20 березня 1998 р. за № 114, встановлено, що служба внутрішнього аудиту банку повинна бути укомплектована професійно придатними, кваліфікованими кадрами, які в змозі виконувати покладені на них функціональні обов'язки. Працівники служби внутрішнього аудиту повинні володіти базовими знаннями у сфері бухгалтерського обліку і фінансів, права, інформаційних технологій, управління активами та пасивами, фінансового, організаційного менеджменту банку тощо. У п. 3. 7. зазначено, що кандидатура керівника служби внутрішнього аудиту банку погоджується з Національним банком України.

Для забезпечення ефективного контролю за діяльністю виконавчого органу (менеджерів товариства) зарубіжне законодавство використовує низку інших заходів:

- законодавче закріплення переліку основних обов'язків членів виборних органів управління товариством (директорів);
- введення інституту дискваліфікації директорів;
- введення інституту притягнення директорів до субсидіарної відповідальності за боргами товариства у випадках, визначених законодавством;
- введення інституту обов'язкового страхування відповідальності директорів;
- запровадження похідних позовів;
- введення механізму розкриття директорами інформації (про належні їм акції, частки у статутному капіталі, облигації та інші цінні папери, випущені товариством, про участь у інших юридичних особах,

пов'язаних із товариством відносинами залежності, про укладені з товариством або залежними юридичними особами договори та інші правочини із зацікавленістю);

– введення інституту адміністративних перевірок додержання норм корпоративного законодавства за заявами учасників товариства;

– запровадження диференційованої системи адміністративної та кримінальної відповідальності директорів за порушення норм корпоративного права.

Зупинимося докладніше на деяких із цих пропозицій.

Найбільш актуальними для українських товариств є проблеми притягнення посадових осіб органів управління до відповідальності. В ч. 3 ст. 92 ЦК закріплено, що орган або особа, яка відповідно до установчих документів юридичної особи чи закону виступає від її імені, зобов'язана діяти в інтересах юридичної особи, добросовісно і розумно та не перевищувати своїх повноважень. Але що відбувається, коли орган чи така особа порушує зазначені обов'язки? У ч. 4 ст. 92 ЦК передбачено лише наслідки порушення обов'язків щодо представництва. Якщо члени органу юридичної особи порушують ці обов'язки, вони несуть солідарну відповідальність за збитки, завдані ними юридичній особі. Щодо інших обов'язків ЦК зберігає мовчання.

Для усунення цієї прогалини до Верховної Ради України вже подано проект Закону «Про внесення змін до Закону України «Про господарські товариства» від 18. 03. 2004 року, яким передбачається доповнити ст. 23 Закону «Про господарські товариства» новою частиною такого змісту: «Посадові особи при здійсненні своїх прав та виконанні своїх обов'язків повинні діяти в інтересах товариства, сприяти реалізації прав учасників товариства згідно з вимогами установчих документів та чинного законодавства України.

Посадові особи відповідають за заподіяну ними товариству шкоду, а також за дії чи бездіяльність, які перешкоджають реалізації прав учасників товариства, відповідно до законодавства України»¹.

Але і цей законопроект аж ніяк не розв'язує проблему. По-перше, невизначеним є те, хто має ухвалювати рішення про притягнення певних осіб до відповідальності. Якщо звернутися до проблеми АТ, то з огляду на зміст ст. 41 Закону «Про господарські товариства» це мають робити ЗЗ або наглядова (спостережна) рада за умови делегування їй зборами такого повноваження. Але така конструкція на сьогодні не спрацьовує,

¹ Абзац другий викладено з урахуванням зауважень та пропозицій, що містяться у Висновку Головного науково-експертного управління від 06. 05. 2004 р.

адже часто органи управління формуються й діють під впливом контролюючого акціонера і цей же акціонер має на ЗЗ ухвалювати рішення про притягнення членів цих органів до відповідальності. Наглядова рада теж у більшості випадків не є незалежною і не виконує відповідних функцій щодо виконавчого органу. Навіть за умови ухвалення відповідних рішень ЗЗ або наглядовою радою залишається незрозумілим, хто має звертатись із відповідним позовом до суду — адже правом діяти від імені товариства у відносинах з третіми особами наділений лише виконавчий орган. І тільки він може звернутись до суду із відповідним позовом. Як уже зазначалося, право Німеччини у цьому разі наділяє наглядову раду повноваженнями представляти товариство у спорах з правлінням. Чинне законодавство України не містить подібних норм.

Взагалі механізм притягнення посадових осіб товариства до відповідальності за рішенням ЗЗ та наглядової ради видається неідеальним. Практика свідчить про те, що найбільш дієвим способом захисту товариства від несумлінних дій його керівництва є звернення акціонерів із відповідними позовами до суду. Але у таких позовах акціонеру доводиться обґрунтовувати порушення своїх особистих прав чи інтересів, бо він не наділений правом подавати позови для захисту порушених прав та законних інтересів самого товариства. Такі обґрунтування не у всіх випадках виглядають переконливо і часто суди відмовляють акціонерам у розгляді таких справ, визнаючи відсутність у них правового інтересу. Тому в Україні обов'язково має бути запроваджений *інститут похідних позовів*. Похідні, або непрямі, позови — це позови, що вчиняються акціонером в інтересах самого АТ у разі заподіяння товариству збитків діями органів управління товариства (ці позови дозволяють захистити товариство насамперед від несумлінних дій його органів управління або посадових осіб). У дослідженні «Бізнес у 2005 році» Світовий банк зазначає, що запровадження інституту похідних позовів є ключовим напрямком регуляторної реформи, необхідним для забезпечення захисту інтересів інвесторів (останнім часом такі позови були запроваджені у законодавстві Чилі, Чехії, Норвегії, Кореї)¹.

Другим каменем спотикання на шляху притягнення посадових осіб органів управління до відповідальності є поширення на них норм трудового законодавства. Проблема *конкуренції норм трудового та корпоративного законодавства* не є новою для України. Вона постійно виникає, якщо йдеться про статус посадових осіб товариства. Європейський досвід

¹ Див.: Doing Business in 2005: Removing Obstacles to Growth / A copublication of the World Bank, the International Finance Corporation and Oxford University Press. – Washington, 2004. – P. 6.

показує, що у такій конкуренції перевага має віддаватися нормам корпоративного права, тоді як в Україні, навпаки, дія норм корпоративного законодавства постійно блокується нормами трудового, які, не враховуючи особливостей корпоративних відносин, надають працівникам — посадовим особам органів управління товариства максимальний захист. У законодавстві України має бути чітко закріплено, що *норми трудового законодавства не поширюються на членів виборних органів управління товариства*. Всі питання їх правового статусу мають бути врегульовані нормами корпоративного законодавства.

Дуже корисним у сучасних умовах видається *інститут адміністративних перевірок*. Цей інститут відомий законодавству більшості європейських країн і розглядається як ефективний засіб захисту інтересів меншості. Інститут адміністративних перевірок додержання норм корпоративного законодавства за заявами учасників товариств дозволить: 1) здійснювати швидкі перевірки діяльності товариства на предмет виконання ним вимог корпоративного законодавства; 2) оперативно застосовувати санкції до товариства та його посадових осіб; 3) запобігати знищенню, вилученню та фальсифікації корпоративних документів, які свідчать про вчинення порушення, тобто забезпечувати збереження доказової бази (якщо внаслідок вчиненого порушення позов подається до суду, його розгляд та витребування доказів забирають дуже багато часу; крім того, винна посадова особа часто має можливість знищити усі докази вчиненого порушення). Функції з проведення перевірок доцільно покласти на ДКЦПФР (щодо акціонерних товариств) та Держпідприємництва (щодо інших товариств).

Крім того, вкрай необхідною мірою вбачається *введення інституту дискваліфікації посадових осіб товариства*. Дискваліфікація означатиме встановлення заборони виконувати відповідні функції протягом певного строку. Така заборона повинна накладатися за рішенням суду і мати цивільно-правовий характер. Вона має застосовуватися до осіб, які визнані судом винними у порушеннях, вчинених ними як посадовими особами органу управління. В Україні має вестися єдиний реєстр дискваліфікованих осіб, відкритий для громадськості.

Система складу адміністративних правопорушень та кримінальних злочинів, чинна сьогодні в Україні, абсолютно не відповідає потребам корпоративного законодавства і потребує вдосконалення. Досвід більшості європейських країн свідчить про те, що засоби захисту прав учасників господарських товариств, що передбачені цивільним правом, є слабкими та у багатьох випадках непридатними для притягнення до відповідальності директорів товариства. Сучасні акти корпоративного

законодавства провідних європейських країн містять десятки складів правопорушень, за які передбачається адміністративна чи кримінальна відповідальність. Майже кожна дія, яку має виконати товариство, його орган чи посадова особа (в інтересах учасників (учасника) чи третьої особи), супроводжується запровадженням відповідальності (адміністративної чи кримінальної) для посадових осіб товариства, винних у невиконанні своїх обов'язків.

Так, чинний британський Акт про компанії 1985 р.¹ (навіть після істотної декриміналізації корпоративного права!) містить 160 складів правопорушень, які караються штрафом чи позбавленням волі (залежно від виду порушення передбачені строки у 6 місяців, 2 та 7 років). Ще 6 складів правопорушень закріплено в Акті про компанії 1989 р.² Проект нового Акта про компанії (2005 р.) ще більше розвиває систему відповідальності за правопорушення у корпоративній сфері.

Частина 3 книги 4 германського Закону про акціонерні товариства³ спеціально присвячена питанням кримінально-правової та адміністративно-правової відповідальності. Вона містить понад 30 окремих складів злочинів, які розділені на 6 базових статей⁴ (караються позбавленням волі на строк до 3 років чи штрафом), 14 адміністративних правопорушень (караються штрафом до 25 тис. євро), а також 26 порушень, за які на посадових осіб накладаються фінансові штрафи (не більше 5 тис. євро).

Сучасне адміністративне та кримінальне законодавство України побудовано без урахування специфіки корпоративних відносин. Деякі склади злочинів сформульовано таким чином, що взагалі на практиці вчинити такі злочини неможливо. Ті ж порушення, які на практиці мають місце, навпаки, не знайшли відображення у нормах чинного адміністративного та кримінального законодавства. Вважаємо, що конче необхідним елементом забезпечення належної поведінки директорів та інших посадових осіб товариства є запровадження адміністративної чи кримінальної відповідальності за порушення ними своїх обов'язків.

¹ Див.: Companies Act 1985 // Blackstone's Statutes on Company Law. 5th edition / Edited by Derek French. – L., 2002. – P. 12 – 331.

² Див.: Companies Act 1989 // Blackstone's Statutes on Company Law. 5th edition / Edited by Derek French. – L., 2002. – P. 495 – 510.

³ Див.: Закон об акционерных обществах от 6 сентября 1965 г. // Федеративная республика Германия. Законы: Пер. с нем. / Сост. В. Бергман, пер. с нем. Е. А. Дубовицкая. – М., 2005. – С. 261 – 448.

⁴ Надання неправдивих відомостей; фальсифікація відомостей; порушення обов'язків у разі заподіяння збитків, перевищення пасивів над активами чи неплатоспроможності; підроблення або фальсифікація свідоцтв про депонування акцій чи тимчасових свідоцтв; порушення обов'язків аудитора; порушення обов'язків не розголошувати таємницю

Глава 6. Охорона та захист прав учасників корпоративних правовідносин як показник рівня корпоративного управління

Поняття охорони та захисту прав суб'єктів корпоративних правовідносин. Засоби судового захисту акціонерів. Захист дрібних і значних акціонерів. Оскарження рішень загальних зборів та органів управління АТ. Примушення реєстратора вчинити дії з оформлення прав на акції або з визнання прав акціонера. Примушення АТ викупити акції у випадках, коли акціонер має право на викуп згідно із законом. Стягнення на користь АТ збитків, завданих йому винною поведінкою посадових осіб правління або іншого АТ (ТОВ). Недійсність значних правочинів, вчинених при недодержанні встановленого порядку. Недійсність правочинів за наявності дій виконавчого органу не в інтересах АТ або якщо є зацікавленість у цих правочинах з боку посадових осіб АТ. Стягнення з АТ сум дивідендів. Захист при порушенні права акціонера на інформацію.

Здійснення прав і виконання обов'язків суб'єктами корпоративних правовідносин безпосередньо залежать від системи форм впливу на ці відносини з боку держави. Для цього важливими є правове регулювання і правова охорона, оскільки у широкому розумінні «...регулювання будь-яких суспільних відносин означає і їх правову охорону, як і правова охорона охоплюється поняттям правового регулювання в тому ж широкому сенсі слова»¹. (Переклад І. Спасибо-Фатєєвої.) Правові засоби регулювання відносин покликані забезпечити інтереси їх суб'єктів, а це стає можливим шляхом не тільки визнання за ними певних прав, а й передбачення механізмів їх реалізації та правової охорони. Через належне регулювання, а відтак, охорону можливе здійснення і захисту прав акціонерів та інших суб'єктів корпоративних правовідносин.

Поняттям охорони прав у науці цивільного права традиційно охоплюється вся сукупність засобів, що забезпечує нормальний перебіг реалізації прав. Це засоби не тільки правового, а й економічного, політичного, організаційного та іншого характеру, спрямовані на створення умов для здійснення суб'єктами своїх прав. Отже, пов'язаність регулювання та охорони полягає у тому, що норми корпоративного права, закріплюючи правові положення щодо суб'єктів корпоративних правовідносин, їх права та обов'язки, водночас звернені проти неправомірної поведінки або загрози такої². Тобто, як і в цивільному праві взагалі³, в корпоративному

¹ Иоффе О. С. Новая кодификация советского гражданского законодательства и охрана чести и достоинства граждан // Сов. государство и право. – 1962. – № 7. – С. 61,62.

² Див.: Гражданско-правовая охрана интересов личности / О. С. Иоффе, Б. Б. Черпахин, Ю. К. Толстой и др. – М., 1969. – С. 24,25.

³ Див.: Братусь С. Н. Юридическая ответственность и законность. – М., 1976. – С. 123–127.

праві регулятивні та охоронні принципи тісно переплітаються, хоча й відмічається необхідність їх розмежування у функціональному плані¹.

Охорона прав набуває найбільшого значення особливо в умовах, коли перелічені засоби у своїй сукупності не сприяють відпрацюванню надійних механізмів забезпечення прав суб'єктів. Це у першу чергу стосується нерозвиненості економічних механізмів функціонування великого капіталу, недосконалості біржового обігу, наявності монополістичних тенденцій у власників значних пакетів акцій і неефективності заходів щодо їх стримування, тривалості судових процесів і фактичної відсутності у дрібного акціонера можливості захистити свої права в судовому порядку. Охорона прав суб'єктів корпоративних відносин повинна сприяти максимальному підвищенню значущості АТ в очах інвесторів (це забезпечуватиме також захист інтересів акціонерів, бо чим вище імідж АТ, тим вищою є ціна на акції).

Що стосується співвідношення охорони і захисту, то, на думку В. Тархова, «...охорона охоплює все регулювання суб'єктивних прав, включаючи й їх захист; захист же має місце лише при порушенні або загрозі порушення суб'єктивних прав»². Захист є не тільки необхідним елементом здійснення права у разі його порушення, а й однією з умов забезпечення його належної реалізації за будь-яких обставин³.

Право на захист впливає з охоронних норм корпоративного права і як складник суб'єктивного права взагалі являє собою можливість певної поведінки особи в конфліктній ситуації, яка надається їй з метою захисту регулятивного суб'єктивного права або охоронюваного законом інтересу. Інакше кажучи, з огляду на сутність суб'єктивного права можливість правоохоронного характеру включається до самого змісту суб'єктивної вимоги як одна з його правомочностей⁴.

Захист будь-якого права припускає правові механізми, що дозволять носію суб'єктивного права в разі порушення захистити його з виникненням у цьому процесі певних наслідків для себе і порушника. В цьому розумінні захист являє собою застосування права⁵. Тобто, суб'єкти корпоративних

¹ Див.: *Васильев А. М.* Правовые категории: Методологические аспекты разработки системы категорий теории права. – М., 1976. – С. 231.

² *Тархов В. А.* Некоторые вопросы охраны имущественных прав трудящихся по советскому гражданскому законодательству // Уч. тр. Саратов. юрид. ин-та. – 1965. – Вып. 2. – С. 79.

³ Див.: *Мезрин Б. Н.* Состав механизма охраны прав граждан // Гражданско-правовая охрана интересов личности в СССР. Межвуз. сб. науч. трудов. – Свердловск, 1977. – Вып. 53. – С. 51.

⁴ Див.: *Грибанов В. П.* Пределы осуществления и защиты гражданских прав // Осуществление и защита гражданских прав. – М., 2000. – С. 154.

⁵ Див.: *Теория государства и права: Учебник для вузов / Под ред. М. Н. Марченко.* – М., 1987. – С. 357.

правовідносин не тільки потребують встановлення нормального режиму користування своїми правами, надання їм тих благ, якими вони наділені як носії суб'єктивного права, а й вимагають захисту цих прав при порушенні цього режиму. Тому важливо встановити, по-перше, ефективний механізм захисту суб'єктивного права; по-друге, можливість звернення суб'єкта порушеного права за спонуканням до його здійснення до порушника та органів держави, покликаних захистити порушене право; по-третє, наслідки при порушенні права як для його суб'єкта у вигляді відновлення цього права або компенсації для нього втрачених благ, так і для порушника у вигляді несення ним несприятливих наслідків від порушення чужого права. При цьому головною рисою захисту суб'єктивного цивільного права є те, що його носій «ставить зобов'язану особу в стан необхідності вести себе так, а не інакше, під загрозою позбавлення майнового і особистого порядку»¹.

Таким чином, захист як одна з правомочностей носія суб'єктивного права є мірою дозволеної поведінки управомоченої особи, відображеної в можливості застосувати щодо зобов'язаної особи заходи державно-примусового характеру з метою усунення перешкод у здійсненні суб'єктивного права або приведення його в колишній стан, або покарання за порушення². Як правило, захист цивільних прав здійснюється шляхом звернення з відповідними вимогами до юрисдикційних органів.

О. Вінник слушно зазначає, що проблема захисту прав акціонерів належить до категорії стратегічних в умовах становлення і розвитку ринкової економіки³. Законодавство повинно передбачати широку правову охорону і дієвий захист як прав кожного конкретного акціонера («захист меншості») від неправомірних дій органів управління АТ («більшості»), від дій його посадових осіб у своїх інтересах, так і прав самого АТ від дій посадових осіб, які заподіяли збитки⁴. Як правило, в першу чергу і найбільшою мірою захисту потребують дрібні акціонери, оскільки акціонери, що мають великі пакети акцій, «...можуть достатньо ефективно захищати свої права через «проведення» рішень на загальних зборах, а також через осіб, які були ними обрані до органів управління»⁵

¹ *Елисейкин П. Ф.* Природа доюрисдикционного урегулирования разногласий // Вопросы развития и защиты прав граждан. – Калинин, 1975. – С. 66.

² Див.: Механизм защиты субъективных гражданских прав: Сб. науч. тр. Ярослав. гос. ун-та / Отв. ред. В. В. Бутнев. Ярославль, 1990. – С. 31.

³ Див.: *Вінник О.* Право акціонера на незгоду // Юрид. вісник України. – 1997. – № 5. – С. 6.

⁴ Див.: *Кораблева М. С.* Защита гражданских прав: новые аспекты // Актуальные проблемы гражданского права / Под ред. М. И. Брагинского. – М., 1999. – С. 76.

⁵ *Козырь О.* Права акционеров в Российской Федерации: законодательство и судебная практика // По материалам «Круглого стола» ОЕСР и Всемирного банка по вопросам корпоративного управления для России. – М., 2000. – С. 17.

(Переклад І. Спасибо-Фатєєвої). «Відсутність нормального правового поля й хоча б елементарних знань робить дрібних акціонерів чудовою мішенню для різного роду махінацій»¹ (Переклад І. Спасибо-Фатєєвої.) Втім, корпоративна практика останніх років доводить необхідність і захисту товариства та значних акціонерів від дрібних акціонерів, які часто заважають нормальній життєдіяльності АТ².

Усунути подібне становище можна лише шляхом розроблення і встановлення системи заходів охорони та захисту прав акціонера, включаючи вдосконалення законодавства України в частині регулювання створення і діяльності АТ, фінансового і фондового ринків, більшої активності громадських організацій на фондових ринках, покликаних захищати інтереси інвесторів та акціонерів. При вирішенні цих завдань слід визначитися з нормативними моделями регулювання корпоративних відносин із застосуванням дозвільної, заборонної або самодостатньої моделі.

Взагалі метою належної охорони прав суб'єктів акціонерних правовідносин є гарантованість інвесторів, що їх кошти не будуть привласнені особами, які займають посади у виконавчих органах управління АТ. У свою чергу це сприятиме забезпеченню додаткового фінансування здійсненням інвестицій (придбанням акцій) і становленню фінансових та товарних ринків.

Отже, охорона і захист прав акціонерів та інших суб'єктів корпоративних правовідносин досягаються за допомогою, по-перше, їх належного правового регулювання із використанням самодостатніх механізмів; по-друге, позасудових способів впливу на порушення з боку ДКЦПФР, АМКУ, саморегулюючих організацій, біржових арбітражів тощо; по-третє, шляхом звернення до суду. Останній спосіб, на жаль, сьогодні не завжди відповідає очікуванню надійного і ефективного захисту прав, що зумовлюється такими причинами.

Передусім це недосконалість чинного корпоративного законодавства України, яке або не регулює, або недостатньо чи суперечливо регулює ті чи інші питання, з приводу яких виникають спори. (Це стосується спірності відповідальності посадових осіб товариств, що по-різному врегульовується цивільним і трудовим законодавством. Сюди можна віднести також те, що позивачами при захисті інтересів АТ може бути тільки само АТ, а не його акціонери.) Крім того, судова практика з цієї категорії спорів лише почала формуватися. При вирішенні спорів суди стикаються з

¹ Див.: Привалов М. Молчание ягнят // Бизнес. – 1997. – № 29. – С. 12.

² Див.: Спасибо-Фатєєва І. В. Захист інтересів міноритаріїв та сторонніх осіб у корпоративних правовідносинах // Юрид. газета. – 2005. – № 18. – С. 9–10.

недостатністю правового регулювання та практичною відсутністю локального регулювання і зазнають великих труднощів¹.

Засобами судового захисту акціонерів, в першу чергу дрібних, є пред'явлення позовів про:

- оскарження рішень ЗЗ та органів управління АТ;
- примушення реєстратора (зберігача) здійснити дії з оформлення прав на акції або визнання прав акціонера;
- примушення АТ викупити акції у випадках, коли акціонер має право на викуп згідно із законом;
- стягнення на користь АТ збитків, заподіяних йому винною поведінкою посадових осіб правління або іншого органу АТ (чи товариства з обмеженою відповідальністю), яке прийняло рішення щодо першого АТ;
- недійсність значних правочинів, учинених при недодержанні встановленого порядку;
- недійсність правочинів за наявності дій правління не в інтересах АТ або якщо є зацікавленість у цих правочинах з боку посадових осіб АТ;
- стягнення з АТ сум дивідендів;
- порушення права акціонера на інформацію.

Оскарження рішень ЗЗ та органів управління АТ. Рішення ЗЗ можуть бути визнані недійсними як за формальними підставами (наприклад, коли акціонери не були повідомлені про проведення зборів; невірно складені списки акціонерів, які мають право брати участь у зборах; рішення ухвалювалося у відсутність кворуму та ін.), так і якщо ЗЗ ухвалили прийняте рішення з питань, що не входять до їх компетенції.

За наявності порушень першого виду часто виникають проблеми із тим, що взагалі неможливо говорити про відновлення порушених прав, таких як право на участь у діяльності органів АТ. Так, якщо акціонер з якихось причин не був допущений до участі в ЗЗ унаслідок того, що не зареєстрував придбані акції в реєстратора, не був поінформований про скликання ЗЗ, то після проведення останніх і ухвалення ними рішення з додержанням усіх вимог закону про кворум та порядок голосування на них, то такий акціонер уже не може відновити своє право на участь у проведених ЗЗ і якимось чином вплинути на ухвалені ними рішення.

Як правило, спори за участю акціонерів виникають через невчасність повідомлення або взагалі неповідомлення акціонера про час проведення ЗЗ, недопущення до участі в них, відмову в доступі до інформації. По суті, для акціонерів важливими виявляються питання забезпечення їх участі в роботі ЗЗ і, як наслідок, у встановленні контролю за діяльністю АТ.

¹ Див.: *Спасибо-Фатеева И. В.* Некоторые подходы к понятию источников права: в порядке постановки проблемы // Проблемы законности. – 2000. – № 43. – С. 52.

У разі винесення ЗЗ рішення, яке порушує законодавство чи статут АТ, акціонер може звернутися за захистом своїх прав, якщо він не брав участі в голосуванні або голосував проти такого рішення, і його права і (або) законні інтереси таким чином були порушені. Однак перелічені умови є необхідними, але недостатніми для задоволення позову акціонера. Крім них, судова практика в Україні, як і у РФ, вважає важливими і такі умови:

- голосування акціонера могло вплинути на результати голосування на ЗЗ;
- допущені порушення ведення ЗЗ і ухвалення ними рішення є суттєвими;
- рішення ЗЗ потягло за собою заподіяння збитків даному акціонеру¹.

За відсутності цих умов суд, констатує наявність порушення, залишає позов акціонера про захист його прав без задоволення. Як бачимо, такий підхід є неправильним з двох причин. Перша — будь-яке порушення повинно тягти за собою адекватне реагування з боку державних органів. Ухвалення подібних рішень призводить до того, що порушення в АТ допустимі і не караються. Друга — при ухваленні такого рішення суд завдяки цьому немов би передбачає перебіг ЗЗ із передбачуваною участю акціонера, який звернувся за захистом своїх прав.

Одна справа, коли капітал АТ утворено шляхом продажу численної кількості дрібних акцій, які так і залишилися «на руках» дрібних акціонерів. Іншою є ситуація, коли спостерігається зосередження пакетів акцій або вже при їх купівлі, або при їх подальшій скупці. Не можна заперечувати, що в першому випадку ці акціонери знаходяться в більш-менш однаковому становищі. Акції «розпорошені», і може статися, що контрольний пакет, тобто пакет акцій, який справляв би вагомий вплив на ухвалення того чи іншого рішення ЗЗ акціонерів, становитиме і 10 % акцій. Акціонер-власник такого пакета акцій намагатиметься довести свою позицію серед дрібних акціонерів, заручившись їх підтримкою або схиливши їх до ухвалення того чи іншого рішення. Можна сказати, що саме така модель уявляється доцільною, коли йдеться про ЗЗ акціонерів, формування порядку денного та їх голосування з цих питань.

При такій схемі значущим буде будь-який акціонер, і в такому разі виконавчому органу АТ (або наглядовій раді, якщо за новим законом про

¹ Див.: О некоторых вопросах применения Федерального закона «Об акционерных обществах»: Постановление Пленума Верховного Суда Российской Федерации и Пленума Высшего арбитражного суда Российской Федерации от 02. 04. 1997 г. № 4/8 // Рос. юстиция. – 1997. – № 6. – С. 55–58.

АТ на неї покладатимуться функції підготовки та скликання ЗЗ) треба буде докласти чимало зусиль, щоб схилити акціонерів до ухвалення того чи іншого рішення. Звичайно, важливо і те, що передує цьому — це забезпечити кворум, без чого неможливо проведення ЗЗ. Тому, враховуючи такий «розклад сил», не можна упереджено стверджувати, що присутність або відсутність акціонера на ЗЗ принципово не вплинула б на ухвалення останніми рішення, яке оскаржується в суді. Тоді позиція вищої судової інстанції України, викладена в ухвалі Судової палати у цивільних справах Верховного Суду України від 19 вересня 2001 р. у справі за позовами С. та Д. до АТ «Торговий дім “Укртатнафта”» про визнання недійсним протоколу ЗЗ¹, є удаваною. Ніхто не може знати заздалегідь, як повернеться обговорення на ЗЗ акціонерів спірного питання, хто в змозі вплинути на думки акціонерів і наскільки здатний переконати інших. Тобто, шанс переконати дрібних акціонерів, якщо вони становлять основну масу в АТ, великий.

Абсолютно інша ситуація складається при такому розподілі акцій, коли в АТ існують один або, можливо, більше, великих пакетів акцій і незначна кількість дрібних. Саме зосередження пакетів акцій і вимагалося для впливу на ухвалення рішення ЗЗ акціонерів, а іноді й узагалі тільки від власника пакета акцій і залежить ухвалення рішення. Так, ураховуючи, що більшість питань порядку денного за ст. 41 Закону «Про господарські товариства» та ст. 159 ЦК вирішуються простою більшістю голосів, крім внесення змін до статуту АТ та його ліквідації, часто досить пакета акцій в 50 % + 1, аби ухвалити те чи інше рішення. А вже майже тотальна влада належить тому акціонерові, хто має більшість у 3/4 голосів. Тоді роль дрібних акціонерів принципово інша. Можна навіть стверджувати, що чи вони є, чи їх немає на ЗЗ — значення не має. Саме так, очевидно, і є, коли акціонер звертається до суду, доводячи порушення свого права на участь у ЗЗ, а суд, констатує це порушення, робить висновок про те, що нічого б не змінилося, якби акціонер і був присутній на цих зборах, адже все одно голосував би із цих питань акціонер, цього пакета достатньо для ухвалення рішення зборами. Тобто, в такому разі дрібному акціонеру або нікого буде переконувати, навіть коли б він брав участь у зборах, або він міг би переконати інших дрібних акціонерів, які голосували б проти рішення, запропонованого великим акціонером, але все одно залишилися б у меншості².

¹ Див.: Вісник Верховного Суду України. – 2002. – № 1. – січень – лют.

² Див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Розмір має значення!: Як міноритарії можуть перетворитися з «технічних» акціонерів на впливову групу // Юрист України. – 2006. – № 7(43). – С. 66–69.

Видається також, що в будь-якому разі відсутність кворуму на загальних зборах, порушення порядку їх скликання, ухвалення зборами рішень з питань, які не були внесені до порядку денного, проведення зборів в іншому місці та в інший час, ніж це було вказано у повідомленні, повинно бути безумовною підставою для скасування рішень ЗЗ акціонерів із покладенням відповідальності за несення АТ витрат на посадових осіб тих органів, обов'язком яких є підготовка та проведення ЗЗ, — наглядової ради або правління.

Досі часто зустрічаються позови про захист прав акціонерів, які припинили трудові відносини з АТ. Таких осіб «виключають» із числа акціонерів, чим порушуються їхні права¹.

За наявності порушень другого виду, тобто при ухваленні ЗЗ рішень з питань, що не входять до його компетенції, ці рішення повинні визнаватися недійсними.

Актуальним є також питання про допустимість захисту прав акціонерів шляхом подання позову про визнання недійсними рішень наглядової ради та правління АТ. Вважаємо це можливим незалежно від зазначення такої норми в законі, якщо ухвалене цими органами рішення суперечить нормативно-правовим актам і порушує права або охоронювані законом інтереси акціонерів.

Позови про примушення реєстратора (зберігача) здійснити дії з оформлення прав на акції або визнання прав акціонера. Оскільки функції реєстратора та зберігача цінних паперів щодо власника акцій є загалом подібними, надалі розглядаються особливості подання позовів проти реєстратора.

Взагалі-то належне ведення реєстру власників іменних акцій покликано захищати права акціонерів. Порушення ж їх виникає в разі недодержання вимог запису в реєстрі як умови переходу права власності на неї. Сторонам за договором купівлі-продажу акцій ніщо не перешкоджає оформити запис у реєстратора належним чином.

Часто саме при заявленні акціонером майнових вимог до АТ з'ясовуються і порушення його немайнових прав. Наприклад, П. звернувся до суду з позовом до АТ «Молоко» про стягнення певної грошової суми, оскільки на оприлюднену в газеті пропозицію про випуск і продаж акцій цього товариства він відгукнувся, сплатив відповідачеві грошові кошти за 15 акцій, але ні акцій, ні дивідендів так і не одержав. Між тим це АТ виступило засновником АТ «Зодіак», у реєстрі якого і значився П. як власник 15 акцій. Суд, відмовивши П. у позові, мотивував це тим, що він

¹ Див.: Андреев Ю. Вказ. праця. – С. 38.

не заявляв вимог про визнання його включення до відповідного реєстру незаконним і тому в суду не було підстав для повернення внесеної грошової суми. Наведена ситуація виявилася можливою, зважаючи на випуск акцій у бездокументарній формі¹, але практика свідчить про те, що й за наявності сертифікатів акцій виникають спори щодо кількості акцій і порядку виникнення прав власності на них. Так, у зв'язку з розбіжностями при веденні обліку виданих, погашених, анульованих і втрачених сертифікатів акцій, а також через зміну реєстратора виник спір між компанією «Сапієнс Інвестментс Компані Лімітед» (Республіка Кіпр) і АТ «Форма Класік Реєстр» (м. Харків) щодо кількості акцій АТ «Пивзавод «Рогань»»². При вирішенні його суд виходив із вимог щодо внесення до системи реєстру запису про передання права власності і визнав, що при різничитанні в документах позивача і відповідача немає підстав для внесення змін до реєстру.

В разі недодержання порядку відчуження акцій, але за наявності всіх документів, що підтверджують такий перехід, реєстратор за заявою останнього одержувача акції може проаналізувати весь ланцюжок переходу прав власності на акції і зареєструвати їх за ним. У разі відсутності документів, які вимагає реєстратор, їх пропажі, неналежного оформлення при неможливості або ускладненості знайти всіх необхідних відчужувачів-одержувачів, думається, правильним було б визнати за останнім одержувачем право власності на акції по суду.

Трапляються випадки безпідставного здійснення запису в реєстрі про зміну власності на акції без згоди їх власника. Акціонери звертаються до суду за захистом своїх прав з вимогою про визнання недійсним запису в реєстрі. За такими позовами суди іноді припиняли провадження у справі, посилаючись на те, що такий запис не можна вважати ні правомочним, ні актом державного органу. Законодавством такий спосіб захисту цивільних прав не передбачається. Позитивним слід визнати досвід судових органів РФ з цих питань. Так, Президія Вищого адміністративного суду РФ визнала наведені доводи необґрунтованими і зазначила, що запис у реєстрі фіксує право власності на акції і внесення змін до цього запису без відома власника порушує його право, яке підлягає захисту³.

¹ Див.: Трофименко А. Споры о ценных бумагах // Рос. юстиция. – 1998. – №6. – С. 26.

² Див.: Архів арбітражного суду Харківської області. Справа № 10563/3-31.

³ Див.: Постановление Президиума Высшего арбитражного суда Российской Федерации от 17. 11. 1998 г. № 2208/98 по иску ОАО «Чековый инвестиционный фонд «Народный»» (г. Уфа) к ЗАО «Национальная регистрационная компания» (держателю реєстра) // Вестник Высшего арбитражного суда Российской Федерации. – 1999. – № 2.

Щодо права витребувати свої акції від третіх осіб слід зауважити, що згідно зі ст. 389 ЦК цінні папери на пред'явника не можуть бути витребувані від добросовісного набувача. Для акцій нині це правило не має значення, оскільки за ст. 6 Закону «Про цінні папери і фондовий ринок» акції можуть бути лише іменними.

Що стосується витребування іменних акцій, то перешкод для цього не повинно бути, однак цей підхід видається таким, що не виправдовує себе, оскільки акціонер має це право незалежно від наявності в нього сертифікату акції. Ці права підтверджуються випискою з реєстру акціонерів, і тому у витребуванні акції немає необхідності.

Нарешті, захисту інтересів інвесторів сприяло б регулювання питань здійснення корпоративних прав у період між складанням списку учасників ЗЗ і датою їх проведення, оскільки заборони на вчинення правочинів із акціями в цей період бути не повинно, однак саме тоді виникає подвійне становище в акціонера, який продав свої акції, і особи, яка придбала їх, але позбавлена права на участь у ЗЗ.

У Законі РФ «Про акціонерні товариства» здійснена, на наш погляд, невдала спроба вирішити це питання встановленням обов'язку продавця акцій видати покупцеві доручення на участь у ЗЗ, що може бути також додатково передбачено і в договорі купівлі-продажу акцій. Вважаємо, що цим, по-перше, порушується добровільність волевиявлення продавця, яка є необхідною умовою дійсності правочинів; по-друге, у будь-який час продавець може скасувати це доручення. Очевидно, в законодавстві України слід зберегти правила про складання списків акціонерів, які мають право на участь у ЗЗ за станом на певну дату, але водночас передбачити, що особи, які придбали акції в період після дати складання цих списків і до початку зборів, мають право брати в них участь при поданні необхідних документів, що підтверджують перехід права власності на акції. При цьому має бути встановлено, що АТ не зобов'язане попереджати таких осіб про дату та місце проведення ЗЗ, порядок денний та ін.

Примушення АТ викупити акції у випадках, коли акціонер має право на викуп згідно із законом. Своєрідність механізмів охорони прав акціонерів проявляється у можливості вимагати від АТ викупу в них акцій, коли товариство відмовляється або ухиляється від цього. Право на викуп акцій виникає в акціонерів у разі ухвалення ЗЗ рішення про вчинення АТ значних правочинів, розмір яких перевищує вказаний у п. 144 Державної програми приватизації на 2000–2002 роки, або про реструктуризацію чи реорганізацію АТ. Отже, виконавчий орган АТ при підготовці для розгляду ЗЗ такого рішення має виходити з можливості задоволення вимог

акціонерів, незгодних із таким рішенням, про викуп у них акцій. Гарантією додержання прав для цих акціонерів є обов'язок АТ виплатити їм балансову вартість акцій.

Із цього приводу слід відзначити деяку непослідовність законодавця у введенні такої норми та її суперечливість. Це пов'язано з тим, що, поперше, вона повинна діяти щодо всіх акціонерів, а не тільки тих, хто має акції ВАТ, створених у процесі приватизації. Так, по справі за позовом ТОВ «Газресурс» до ВАТ «Украналіт» відповідач, заперечуючи проти задоволення позову, аргументував свою позицію тим, що акції позивач придбав на вторинному ринку цінних паперів через декілька років після завершення приватизаційного процесу ВАТ «Украналіт», а тому не є і не може бути учасником первинного ринку цінних паперів. Як наслідок, на нього не поширюється регулювання відносин у сфері приватизації, зокрема Державна програма приватизації, в якій встановлено право акціонера вимагати викупу акцій. Як видно, при цьому не обговорювався нормативно-правовий акт, затверджений рішенням ДКЦПФР від 23 грудня 1998 р. № 199¹, в якому відтворюється положення Державної програми приватизації, але стосується воно вже не лише АТ, створених внаслідок приватизації, а всіх АТ. Звичайно, прийняттям цього акта, ДКЦПФР вийшла за межі своїх прав і в цій частині він має визнаватися незаконним. Утім, цікаво, що по цій справі Верховний Суд України не надав цим обставинам належної оцінки, а обмежився лише формальним підходом, вказавши, що приватизація відповідача відбувалася до прийняття Державної програми приватизації на 2000–2002 роки. На той час діяла Державна програма приватизації на 1998 рік, в якій не було встановлено право акціонера на викуп. Оскільки ж закон зворотної сили не має, то таке право акціонери ВАТ «Украналіт» в будь-якому разі не набули².

По-друге, виплата акціонерам балансової вартості акцій порушує компенсаційну функцію захисту, бо акціонер унаслідок подібного механізму набуває більше того, що він мав, оскільки якщо б він реалізовував свої акції, то їх вартість визначалася б на ринку, а не балансовою вартістю активів. До речі, у наведеному прикладі по спору між ТОВ «Газресурс» та ВАТ «Украналіт» позивач намагався стягнути з відповідача не балансову, а ринкову вартість акцій, хоча й цьому питанню уваги в справі приділено не було.

¹ Див.: Офіц. вісник України. – 1999. – № 10. – Ст. 107.

² Див.: Постанова Судової палати у господарських справах Верховного Суду України від 23 листопада 2003 р. // Господарське судочинство в Україні. Судова практика: корпоративні відносини / Відп. ред. Голова ВСУ В. Т. Маляренко. – К., 2004. – С. 439.

По-третє, законодавство не визначає механізми і строки, протягом яких буде здійснено виплату компенсацій за акції (їх викуп), що може призвести до знецінення коштів.

Усе це робить захист прав акціонерів важкоздійснюваним. Тому в законодавстві України слід передбачити норму про визначення ціни акцій, що підлягають викупу, незалежними оцінювачами. Можливо, доцільним є встановлення національного стандарту оцінки цінних паперів, зокрема акцій.

Крім того, видається за необхідне встановити право викупу для акціонерів у разі, якщо пакет акцій АТ розміром понад 75 % належить одному акціонеру. Для запобігання порушенням прав останніх акціонерів, які вже не матимуть ніякого впливу на ухвалення рішень ЗЗ, великий акціонер повинен запропонувати їм викупити у них акції.

Стягнення на користь АТ збитків, заподіяних йому винною поведінкою посадових осіб правління або іншого органу АТ. Це право, якщо його передбачити у законодавстві України, пов'язано із проблематикою можливості акціонерів виступати процесуальними представниками. Втім, на сьогодні акціонер не має права оспорювати в суді правочини, що були вчинені товариством, або пред'являти позов про відшкодування завданої товариству шкоди будь-ким, оскільки ні ЦПК, ні ГПК, ні Закон «Про господарські товариства» йому такого права не надають. Судова практика свідчить про те, що тільки АТ, які є учасниками правовідносин з учинених правочинів, належить право їх оспорювати, що передбачено ст. ст. 1, 2, 12, 16 ГПК¹. У зв'язку з цим на судову практику не вплинуло і Рішення Конституційного Суду України від 1 грудня 2004 р. у справі № 18-рп/2004 про охоронюваний законом інтерес, оскільки, на думку процесуалістів, наприклад Д. Луспеніка, таке рішення за відсутності законодавчих підстав пред'явлення похідних позовів можна визнати не більше як декларативним. Це підсилюється й розмежуванням інтересів акціонерів та інтересів АТ, що довів і Конституційний Суд України, а відтак, акціонер не має права звертатися до суду за захистом прав та інтересів АТ, крім випадків, коли такі повноваження йому надано довіреністю².

Втім, думається, що особи, які наділені цим правом на підставі закону та статуту АТ, навряд чи застосовуватимуть необхідні заходи для захисту інтересів товариства. Бажано було б у вітчизняному законодавстві

¹ Див., напр.: Ухвала Верховного Суду України від 10. 03. 2003 р. (Справа № 06-5923) // Архів Верховного Суду України за 2003 р.; ухвала Верховного Суду України від 26. 12. 2001 р. // Рішення Верховного Суду України. Щорічник. – 2002. – С. 65–66.

² Див.: *Спасибо І. В., Луспенік Д. Д.* Проблеми відповідальності в акціонерних товариствах // Юрид. радник. – 2006. – № 3. – С. 29–34.

опрацювати право акціонерів на подання позовів про примусове стягнення сум на користь АТ до його боржників.

Але у таких позовах акціонеру доводиться обґрунтовувати порушення своїх особистих прав чи інтересів, бо він не наділений правом подавати позови для захисту порушених прав та законних інтересів самого товариства. Подібні обґрунтування не в усіх випадках виглядають переконливо і часто суди відмовляють акціонерам у розгляді таких справ, визнаючи відсутність у них правового інтересу.

Що стосується інтересу, то хоча, безумовно, інтереси АТ і акціонерів різні, а іноді існує і конфлікт інтересів, однак неспростовним є те, що акціонери мають інтерес до власності, яку треба захищати¹ і стан якої позначається на їх доходах (від курсової різниці акцій та дивідендах). До речі, згідно з ч. 3 ст. 215 ЦК дійсність правочину може оспорити в суді не тільки його сторона, а й будь-яка заінтересована особа.

Такі позови в судовій практиці інших країни називаються похідними, або непрямими. Завдяки ним акціонери здійснюють опосередкований захист своїх інтересів. Не одержуючи безпосередньо відшкодування збитків собі особисто, але домагаючись цього для товариства, вони непрямим чином впливають на свої майнові права. Вважаємо за доцільне використати британський досвід і досвід інших країн у цій сфері² та запровадити такі позови в українське законодавство.

Втім, досвід РФ, де похідні позови можуть подаватися на підставі норм ЦК РФ, Федеральних Законів «Про акціонерні товариства» (ч. 5 ст. 45, п. 5 ст. 71, п. 3 ч. 4 ст. 6, ч. 6 ст. 79) та «Про товариства з обмеженою відповідальністю» (п. 5 ст. 44, ч. 5 ст. 46, п. 3 ч. 4 ст. 6, ч. 1 ст. 84), свідчить про те, що запровадження такого правового інституту без внесення відповідних змін до процесуального законодавства викликає багато проблем³.

¹ Див: Мур Д. Заинтересованные лица или акционеры: теоретический или практический вопрос? // Менеджмент в России и за рубежом. – 1998. - № 3. – С. 38.

² Див.: Иванов И. Л. Ответственность управляющих перед акционерным обществом (опыт России и Германии) // Государство и право. – 1998. – № 11; Сыроедова О. Н. Ответственность управляющих компаниями (сравнительный анализ законодательства США и России) // Там само. – 1995. – № 10. – С. 68 – 69.

³ Див.: Чугунова Е. И. Производные иски в России и за рубежом // Арбитражный и гражданский процесс. – 2003. – № 3. – С. 41– 47; Осокина Г. Косвенные иски: реальность или фикция // Хозяйство и право. – 2001. – № 1. – С. 83 – 88; Ярков В. В. Защита прав акционеров по Закону «Об акционерных обществах» с помощью косвенных исков // Там само. – 1997. – № 11. – С. 72 – 78; 1997. – № 12. – С. 40 – 51; Сыздыков Р. В. Проблема определения надлежащего состава лиц, участвующих в деле по косвенному иску // Экономический лабиринт: Дальневосточный экономико-правовой журнал. – 2002. – № 10.

При цьому має запроваджуватися певна процедура подання таких позовів із встановленням обов'язковості попереднього звернення акціонера до ради директорів з описом претензій і вимогами про подання позову з боку корпорації. Якщо уповноважені особи корпорації подадуть такий позов до боржника товариства, акціонер втрачає право на звернення з таким самим позовом. Разом з тим акціонери у певних випадках звільняються від обов'язку подавати раді директорів корпорації попередні претензії, якщо останні були б «марними»¹. Вимога про додержання подібної процедури пояснюється тим, що все ж таки саме органи АТ, а не акціонери повинні виступати від їх імені в суді. Попереднє звернення до посадових осіб товариства також покликано заощадити на судовій процедурі, якщо органи товариства належним чином зреагують на заяву акціонера. Крім того, немаловажним є уникнення намагань окремих акціонерів учинити скандал у будь-який спосіб, а також заявляти вимоги з метою вимагання.

Видається за доцільне передбачити в законодавстві України норми про можливість пред'явлення акціонерами аналогічних позовів з метою реалізації своїх прав на захист. Право на звернення до суду слід надати також акціонерам (учасникам) іншого товариства, акції (права на вклади) якого має АТ у випадку, якщо останній ухвалює рішення, що порушують права інших товариств.

Недійсність значних правочинів, учинених при недодержанні встановленого порядку. Вчинення АТ значних правочинів може негативно позначитися на майновому стані товариства і, як наслідок, ринковій вартості його акцій. Це не може бути байдужим для акціонерів, і вони можуть впливати на ухвалення товариством подібних рішень. У чинному законодавстві України, крім вказівки про затвердження правочинів, учинених на суму, що перевищує зазначену в статуті АТ, не встановлено ні жодних механізмів захисту прав акціонерів в таких ситуаціях, ні негативних наслідків недодержання товариством цієї норми. Фактично вимоги п. «і» ст. 41 Закону України «Про господарські товариства» (і відповідної статті статуту АТ) практично не порушують існування права виконавчих органів на подібні дії, бо, по-перше, в даній нормі цього Закону зазначається на затвердження 33 акціонерів вже укладених договорів; по-друге, неясними залишаються наслідки незатвердження 33 таких договорів. У такому разі постає питання про можливість розцінювати дії керівника товариства як перевищення повноважень. При цьому неможливо застосувати ст. 241 ЦК, якою передбачаються лише представницькі зв'язки (або відсутність таких), а отже, яка не має безпосередньо-

¹ Див.: Сыродоева О. Судебные способы защиты прав акционеров в США // Рос. юстиция. – 1995. – № 9. – С. 52.

го відношення до органів юридичних осіб¹. Правомірно поставити питання про опрацювання для юридичних осіб, у тому числі АТ, аналогічної норми. В цьому разі в Україні складеться ситуація, протилежна тій, що має місце в РФ, де чинність ст. 172 ЦК про вихід органу юридичної особи за межі своїх повноважень поширюється і на представників². Однак навряд чи це доцільно робити у зв'язку з тим, що правомірність договорів, укладених головою правління, протягом всього строку між скликаннями ЗЗ акціонерів ставиться під сумнів. Крім того, неприйнятними є наслідки, які випливають із ст. 241 ЦК і полягають в тому, що за відсутності такого ухвалення правочин, вчинений керівником від імені АТ, мав би вважатися укладеним із ним як з фізичною особою. Це поставило б кредиторів у край невигідне становище, бо, маючи справу з АТ, яке володіє певними активами і може нести відповідальність своїм майном, кредитори виходили з якихось гарантій. Такі гарантії будуть відсутні, якщо стороною в договорі замість АТ виступає фізична особа.

Неможливо розцінювати правочини, вчинені керівником АТ, що перевищують суму, означену в статуті, і як незаконні, а відтак, недійсні в зв'язку з тим, що Законом «Про господарські товариства» йому це право надане і його дії, спрямовані на вчинення правочину, були правомірними, хоча судова практика з цих питань є досить різноманітною. Іноді суди визнавали такі правочини недійсними, але вже у п. 9. 3 роз'яснення Вищого господарського суду (на той час — Вищого арбітражного суду) від 12 березня 1999 р. № 02-5/111 «Про деякі питання практики вирішення спорів, пов'язаних з визнанням угод недійсними» зазначалося, що відповідно до ст. 41 Закону «Про господарські товариства» до компетенції ЗЗ АТ віднесено затвердження (а не укладення) договорів, укладених на суму, що перевищує вказану в його статуті. Тому якщо господарським судом буде з'ясовано, що статутом АТ право органу цього товариства на укладення договору не обмежено, тобто такий орган підписав договір без порушення наданих йому повноважень, то сам факт незатвердження договору після його підписання не може бути підставою для визнання його недійсним.

Подібне тлумачення міститься і в п. 4 Інформаційного листа Вищого арбітражного суду України від 24 січня 1997 р. № 01-8/23³, в якому го-

¹ Див.: *Красько И.* О некоторых особенностях применения статьи 63 ГК Украины в практике юридических лиц. — С. 14, 15.

² Див.: *Скловский К.* О последствиях совершения руководителем сделок вопреки интересам организации // Государство и право. — 1996. — № 3. — С. 90.

³ Про деякі питання практики застосування окремих норм чинного законодавства у вирішенні спорів: Інформаційний лист Вищого арбітражного суду України від 24. 01. 1997 р. № 01-8/23 // Збірник поточного законодавства, нормативних актів, арбітражної та судової практики. — 1997. — № 12. — С. 5.

вориться, що договір, підписаний компетентним органом АТ, але не затверджений 33 акціонерів відповідно до ст. 41 Закону «Про господарські товариства», не може бути визнаний недійсним, оскільки 33 не укладають, а затверджують договори, укладені на суму, що перевищує означену в статуті товариства. Тобто, в будь-якому разі відповідальність за такими договорами нестиме АТ, хоч би ці договори були збитковими для нього, їх невиконання тягне за собою відповідальність. А вже після цього в порядку регресу притягуватимуться до відповідальності певні посадові особи АТ за правилами ч. 4 ст. 92 ЦК.

Інша річ, коли керівник АТ вийшов за межі своїх повноважень. У законодавстві України це питання однозначно не вирішене, а згаданим Інформаційним листом Вищого арбітражного суду України встановлюється, що в таких випадках договір має визнаватися недійсним.

З цього питання склалися різні точки зору. Прибічники першої з них¹ вважають, що наділення повноваженнями свого органу є прерогативою самого АТ. Для третіх осіб байдуже, якому органу надані повноваження на підписання правочинів, а має значення лише те, що особа є органом товариства, яка висловлює волю останнього. Вихід же за межі повноважень керівника АТ на дійсності правочинів позначатися не може. Ця позиція заснована на розмежуванні поняття представництва і дій органу юридичної особи.

Представники другої точки зору² також виходять із того, що йдеться про внутрішні взаємовідносини юридичної особи та її органу, але їх позиція менш категорична, тому що хоча вони і заявляють про те, що протиправні дії органу не можуть бути підставою для визнання недійсними правочинів, учинених цим органом від імені юридичної особи з третіми особами, але разом з тим обумовлюють винятки. Так, якщо правомочності керівника обмежені законом або установчими документами юридичної особи, то недодержання обмежень тягне за собою недійсність правочинів з третіми особами, бо останні повинні були знати про вимоги закону. При встановленні обмежень статутом АТ можливо заперечення подібних правочинів при доведенні знання контрагентів про обмеження. Тобто, незважаючи на те що статут товариства доступний для ознайомлення, незнання контрагентами його положень не може позначитися на наслідках вчинення правочинів. У протилежному разі ускладнена процедура їх вчинення не сприяла б товарному обігу.

¹ Див.: *Красько И.* О некоторых особенностях применения статьи 63 ГК Украины в практике юридических лиц. – С. 15.

² Див.: *Гражданское право: Учебник.* – 2-е изд., перераб. и доп. / Отв. ред. Е. А. Суханов. – М., 1998 – Т. 1. – С. 193.

Нарешті, представники третьої точки зору¹ виходять із змісту відповідних норм права, а саме: визначення повноважень, встановлене в установчих документах, має пріоритет перед таким їх обсягом, який впливає з повноваження, що виявляється ззовні і було адресоване третім особам. Повноваження у керівника існує остільки, оскільки воно здійснюється в чужому інтересі, що диктує необхідність не обмежуватися формальним підходом, який визначається тільки кількісним зіставленням повноважень, оскільки в такому разі неможливо довести суперечність дій керівника інтересам АТ. Треба виходити із змістовного підходу, з порушення такого інтересу з боку органу і враховувати несумлінність контрагента за договором. Суперечність чужому інтересу тягне за собою відсутність підстави угоди. При цьому повноваження керівника втрачається не взагалі, а стосовно правочину, вчиненого всупереч тій меті, для якої воно надане.

Такий підхід відомий при розгляді зловживання в представництві. «Якщо голова не перевищив свого права на представництво (особливо повноваження), але зловживає цим правом, тобто свідомо використав це право всупереч його меті або вказівкам довірителя, причому контрагент знав про зловживання або повинен був про нього знати, то правочин не вважається укладеним на підставі повноваження. Отже, в цьому разі має місце представництво без уповноваження, яке потрібно обговорювати за правилами § 177 (Німецького цивільного уложення)»².

Законодавством РФ передбачається можливість вчинення АТ значного правочину лише при одностайному рішенні наглядової ради — при вартості майна, що придбавається чи відчужується АТ, від 25 до 50 % балансової вартості активів товариства на дату прийняття такого рішення, або за рішенням 33 акціонерів — при більш високій вартості такого майна, або при недосягненні наглядовою радою одностайності щодо вчинення такого правочину. Подібну норму доцільно передбачити у законодавстві України із вичерпним визначенням поняття значного правочину, а також наслідків недодержання зазначених вимог у вигляді визнання правочину недійсним. Видається суперечливою позиція Вищого арбітражного суду РФ, якою уточнюється, що правочин, вчинений із недодержанням згаданих вимог, але у подальшому схвалений, може бути за рішенням суду визнаний таким, що має юридичну силу. Зазначається, що суди таким чином створили абсолютно особливий тип нікчемних правочинів, пороки яких можуть бути виправлені шляхом їх схвалення³.

¹ Див.: *Скловский К.* Вказ. праця. — С. 91.

² *Эннекцверус Л.* и др. Вказ. праця. — С. 247.

³ Див.: *Козырь О.* Вказ. праця. — С. 23.

Недійсність правочинів за наявності дії правління не в інтересах АТ або якщо є зацікавленість у цих правочинах з боку посадових осіб АТ. Взагалі-то випадки незаконних операцій у власних інтересах, коли ресурси АТ використовуються із вигодою для власників значних пакетів акцій або членів правління АТ, є поширеними. З метою запобігання таким порушенням у законодавстві України слід було б встановити правило, згідно з яким рішення про вчинення правочинів, у яких є зацікавленість певних осіб, коло котрих визначається законом, має прийматися наглядовою радою АТ. При цьому якщо зацікавленим у вчиненні правочину є член наглядової ради, він не повинен брати участь у голосуванні з цього питання. В окремих випадках таке рішення доцільно приймати ЗЗ, а саме: якщо сума правочину перевищує зазначену в законі та якщо правочин, який вчиняється, є розміщенням акцій АТ.

Наслідком вчинення правочинів із порушенням таких вимог слід передбачити можливість їх визнання по суду недійсними.

Стягнення з АТ сум дивідендів. Порушення немайнових прав акціонера (на участь у ЗЗ, на невключення до реєстру) часто тягне за собою і порушення його майнових прав, зокрема на виплату дивідендів. Так, якщо особа не була включена до реєстру акціонерів на день складання списку осіб, які мають право на участь у ЗЗ, вона не одержить дивідендів.

Спори по дивідендах виникають також у разі відсутності рішення ЗЗ із цього питання через несвоєчасне їх скликання або невключення цього питання до порядку денного. У таких випадках акціонер, який вважає, що його право порушено цією обставиною, має право звернутися до суду зі скаргою на дії (бездіяльність) органів, які суперечать його інтересам, і вимагати по суду проведення у встановлені строки ЗЗ для вирішення цього питання¹. На нашу думку, при цьому повинна враховуватися норма ст. 45 Закону «Про господарські товариства» про застосування механізму скликання позачергових зборів акціонерів із додержанням умов їх скликання, бо ніхто не позбавляв акціонерів можливості поставити питання про дивіденди на таких зборах.

При заявленні вимог про виплату дивідендів суд виходить з того, що акціонер може ставити питання про їх стягнення і вважати своє право на дивіденди порушеним тільки за наявності рішення ЗЗ про виплату дивідендів. Так, рішенням Київського районного суду м. Харкова гр-ну С. було відмовлено в задоволенні позову до АТ «Укрсібінкор» про стягнення коштів у вигляді дивідендів за шість років і відшкодуванні моральної

¹ Див.: Андреев Ю. Имущественные споры с участием акционеров // Рос. юстиция. – 1998. – № 4. – С. 28.

шкоди за відсутності такої. Позивачеві було також відмовлено у вимозі викупити в нього одну акцію, бо за Законом «Про господарські товариства» АТ не зобов'язано викупати випущені ним акції. У рішенні суду правомірно зазначається, що акціонер (яким є С.) має право реалізувати свою акцію не шляхом вимог до АТ, які є безпідставними, а на фондовій біржі чи іншим чином. Оскільки моральна шкода відшкодовується в разі, якщо відповідач порушив права та законні інтереси позивача, відмова акціонерові з боку АТ у викупі його акції та виплаті йому дивідендів є обґрунтованою і не порушує прав акціонера, тому вимоги про відшкодування моральної шкоди не підлягають задоволенню¹.

Подібні вимоги про виплату дивідендів не можуть також пред'являтися з посиланням на нерациональність використання коштів АТ, які слід би направити на сплату дивідендів, а не на потреби, що впливають з укладення договорів із партнерами, використання товарно-матеріальних цінностей та продукції. Така постановка питання є вже втручанням у господарську діяльність АТ, що неприпустимо з боку ні акціонера, ні ДКЦПФР².

Позови, пов'язані із порушенням права акціонера на інформацію. На практиці акціонери захищають свої права на участь в АТ, на інформацію, якщо товариство не бере до уваги, що вони стали акціонерами через придбання ними акцій шляхом укладення цивільно-правових правочинів на позабіржовому ринку з подальшим внесенням даних про них до реєстру власників іменних акцій. АТ ж вважає, що, недивлячись на це, акціонери не набули права власності на акції, оскільки така особа не ставила питання про її вступ до АТ. Надання ж останній інформації про скликання ЗЗ розглядається товариством як заволодіння нею конфіденційною і комерційною інформацією. У рішенні з цього спору суд зазначив, що оскільки особа зареєстрована в реєстрі власників іменних акцій, вона могла реалізувати свої права, які впливають з акції, у тому числі на одержання інформації про діяльність АТ³.

Таким чином, засоби захисту, що надаються суб'єктам корпоративних правовідносин, потребують вдосконалення. Вимагає вдосконалення і сам порядок захисту прав акціонерів. Так, слід скористатися досвідом інших країн про можливість подання як прямих, так і непрямих позовів. Прямі позови подаються акціонером у разі заподіяння збитків саме йому. Вони полягають у вимозі проінспектувати документацію корпорації про випла-

¹ Див.: Архів Київського районного суду Харківської області. Рішення від 25 листопада 1998 р.

² Див.: Архів Харківського територіального управління Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Лист №1019 від 06.08.1999 р.

³ Див.: Архів арбітражного суду Харківської області. Справа № 4826/9-92.

ту дивідендів, про внесення до реєстру акціонерів. Це можуть бути позови проти керівників, які, наприклад, оманом примусили або схилили акціонера продати чи купити акції, та ін. Непрямі позови подаються акціонерами до третіх осіб з метою захисту інтересів АТ.

Слід також передбачити можливість подання колективних позовів: коли один акціонер подає позов від імені всіх акціонерів, які знаходяться в такому ж становищі. Це дозволить об'єднати зусилля і зменшити судові витрати. Право на подання колективних позовів стає можливим за наявності таких умов:

- група акціонерів є занадто великою, що робить непрактичним залучення до процесу всіх її членів окремо;
- існують загальні для всієї групи вимоги і питання;
- вимоги або заперечення представників є типовими для групи;
- представники забезпечать справедливий і адекватний захист інтересів усіх акціонерів¹.

Полегшенню процедури захисту прав акціонерів служать і альтернативні способи захисту, які протиставляються судовим. Це поняття включає в себе різноманітні позасудові механізми розгляду спорів: переговори, посередництво, арбітраж².

Очевидно, подібні способи захисту можливо застосувати в суспільстві з високою правовою культурою і відлагодженим механізмом правового регулювання та захисту, поєднаним із прозорістю законодавства, ефективною діяльністю громадських організацій на фондовому ринку та ін. Поки що, на жаль, в Україні рано говорити про можливість застосування таких способів захисту, однак не буде порушенням передбачити в локальних актах конкретного АТ особливості порядку розгляду спорів за участю акціонерів.

Сторонами ж у спорах будуть «акціонер — АТ», «акціонер — держатель реєстру акцій», «акціонер — треті особи». Відповідачем у спорах

¹ Див.: *Сыродоева О.* Судебные способы защиты прав акционеров в США. – С. 52.

² У комерційних спорах особливо широко застосовується «мінірозгляд» (mini-trial) за участю керівників корпорацій, юристів та третьої незалежної особи. Застосовуються також такі процедури: «арбітраж, приєднаний до суду» як попереднє врегулювання незгоди за допомогою арбітра до початку судового розгляду; «спрощений суд присяжних», який являє собою провадження справи у звичній манері суду присяжних, але за спрощеними процесуальними процедурами; «суд дрібних позовів»; залучення «судді напрокат» як і приватного судді. У США ці засоби захисту прав акціонерів вважаються надто популярними, зважаючи на можливість самим контролювати процедуру розгляду, а також тому, що вони сприяють збереженню відносин і ділового співробітництва, тоді як змагальний механізм судового захисту лише загострює незгоду між сторонами (див.: *Носырева Е.* Альтернативные средства урегулирования споров в США // *Хозяйство и право.* 1998. № 1. С. 90–94).

«акціонер — АТ» буде АТ, а не його орган або засновники. Тому вважаємо суперечливим роз'яснення Вищого арбітражного суду України, згідно з яким відповідачами у справі про визнання недійсним рішення зборів товариства про створення дирекції товариства мають бути засновники товариства, які прийняли це рішення (п. 10 Інформаційного листа Вищого арбітражного суду України від 6. 04. 1999 р. № 01-8/151 «Про деякі питання практичного застосування окремих норм чинного законодавства при вирішенні спорів»¹).

Можливості подання позовів для захисту прав суб'єктів корпоративних правовідносин слід надати також ДКЦПФР та саморегулюючим організаціям.

Трапляються випадки, коли позов про захист прав подається акціонером, який придбав акції після проведення ЗЗ, рішення яких він оспорує. Вищий арбітражний суд України виходить із того, що оскільки позов таким акціонером подається для захисту власних інтересів, а ухвалені на зборах акціонерів рішення (зокрема, затверджене Положення про розподіл прибутку) зачіпають його інтереси і породжують у нього певні правові наслідки, цей позов підлягає задоволенню².

Важливо також постійно триматися тієї призми, через яку розглядає права міноритаріїв — їх інтереси. Тобто, в разі відмінності прав та інтересів другі впливають на перші і тому їх слід не тільки розмежовувати, а й навпаки, поєднувати. Права акціонерів відомі. Вони надаються їм акціями. Це група *майнових прав* (на одержання частини прибутку АТ у вигляді дивідендів, переважне право на придбання акцій додаткового випуску, іноді — право викупу акцій, а для акціонерів ЗАТ — право переважної купівлі відчужуваних акціонером акцій, закріплене у ч. 3 ст. 81 ГК, а також, звичайно, право на одержання частки майна ліквідованого АТ після проведення всіх розрахунків із його кредиторами) та група *немайнових прав*, які часто називають організаційними правами (участь в управлінні, голосуванні, бути обраними, обирати тощо).

При цьому не можна не звернути увагу на те, що майже всі майнові права є потенційними, а не такими, щодо яких акціонер уже має право вимоги. Так, вимагати виплати дивідендів можливо лише в разі прибуткової діяльності АТ та рішення ЗЗ про розподіл прибутку. Інші майнові права також виникають у акціонера за наявності відповідних фактів. Тобто, ніхто не має права вимагати викупу їх акцій, якщо немає підстав для цього (ЗЗ ухвалили рішення, проти якого голосував акціонер, але

¹ Див.: Вісник Вищого арбітражного суду України. – 1999. – № 3. – С. 123.

² Див.: Практика вирішення спорів за матеріалами судової колегії Вищого арбітражного суду України по перегляду рішень, ухвал, постанов // Бизнес. – 1999. – № 38.

залишився в меншості). Так само і з іншими майновими правами. Що стосується немайнових прав, то безпосередніми є право на участь в управлінні, а також право обирати до органів товариства, голосувати. Право ж бути обраними залежить від інших підстав. Отже, нікому не прийде в голову скаржитися до суду, що його не обрали до правління або наглядової ради, порушивши його право на обрання до органів товариства, якщо за цю кандидатуру проголосували проти.

Думається, що в такому ж руслі слід говорити про позови міноритаріїв щодо захисту їх прав, немовби порушених рішеннями ЗЗ. Як правило, це стосується обрання певної особи на певну посаду в АТ. Для того щоб заблокувати це рішення ЗЗ, залучаються дрібні акціонери, чії права начебто порушуються якимись вадами проведення цих зборів. При цьому, як видається, слід розібратися не тільки у питанні наявності чи відсутності вад, на які посилаються позивачі, а і в наявності порушень прав акціонерів. Що мається на увазі? Якщо акціонер дрібний і він доклав зусиль довести неприйнятність кандидатури, обраної тим не менш на посаду в АТ, то немає підстав стверджувати про порушення прав акціонера, бо він за загальним корпоративним правилом повинен підкоритися волі більшості. Щодо його бачення ухваленого ЗЗ рішення таким, що негативно впливає на нього, то очевидним є те, що при цьому не може йтися про порушення його прав (прав акціонера). А якщо проглянути судові спори з цього приводу, то саме в цьому і зосереджуються всі «порушення» прав міноритаріїв.

В такому разі, очевидно, слід поставити питання: а на що розраховував дрібний акціонер? Перевернути все в АТ і зробити по-своєму? Так це неможливо в принципі, адже цього не дозволить саме корпоративне управління, на якому ґрунтуються всі відносини в АТ. Тобто вже першовитоки намагань дрібного акціонера є даремними. Чому ж тоді його дії не стають марною тратою сил, а іноді паралізують діяльність всього товариства?

Відповідь на це питання на поверхні. Тому, що на практиці плутаються права та інтереси акціонера. Права акціонера ми розібрали. А в чому ж його інтереси? Насамперед примножити свій капітал, але хоча б не втратити його. При цьому для дрібного акціонера — це все, на що він має розраховувати. А значний акціонер розраховує на доступ до безпосереднього управління в АТ, для того щоб збільшити свій капітал, вкладений в акції.

Якщо так (а це, беззаперечно, так), то при розробленні механізмів охорони та захисту прав дрібних акціонерів слід піклуватися про механізми забезпечення збереження капіталу акціонера, а не про його вплив на управління. В такому разі, коли буде зміщено акцент уваги, зміниться і

ставлення до захисту прав міноритаріїв. Вже не може розглядатися порушення формування органів АТ не з тих осіб, яких би бажав там бачити дрібний акціонер, адже тим самим він виходить за межі своїх можливостей, наданих йому його акціями.

Доведення необхідності дивитися в корінь при розв'язанні всіх проблем, зокрема проблем позовів міноритарних акціонерів, які вважають порушеними свої права, приводить до основоположного висновку про те, що цим акціонерам слід надати гарантії і забезпечення їхніх майнових та немайнових прав.

Забезпеченням немайнових прав міноритарних акціонерів (права участі в управлінні) слугуватиме забезпеченням можливості для них: (а) безперешкодно брати участь у ЗЗ; (б) у разі небажання цього — заочно голосувати; (в) у разі пасивного ставлення акціонерів до цього права і неможливості внаслідок цього ухвалити рішення ЗЗ — передбачити альтернативний механізм вирішення питань, в яких існує нагальна потреба для всіх акціонерів. Це може досягатися або переданням цих питань на розгляд і вирішення іншим органам АТ, або можливістю увалення рішення ЗЗ при меншому кворумі.

Забезпеченням їхніх майнових прав має стати: (а) опрацювання механізму реалізації акціонером права на незгоду шляхом викупу його акцій; (б) розроблення механізму викупу акцій дрібних акціонерів у разі формування великих пакетів акцій, внаслідок чого для міноритаріїв втрачається сенс тримати акції; (в) можливість вільного продажу своїх акцій на ринку.

Можна заперечити, що останнє право ніхто і не порушує. Втім, і реалізувати його так просто не можна у відсутність розвиненого ринку цінних паперів, який би більшою мірою і виконував функції регулятора відносин із приводу акцій. І це дійсно так, адже у разі незадоволення міноритарним акціонером «політикою» органів АТ він мав би не боротися з ними, бо сили нерівні, а просто продати свої акції. У разі, коли цей спосіб обирають численні акціонери (за умов, коли АТ складається з першої розглянутої на початку моделі, тобто переваги дрібних акціонерів в АТ), то це стає показником діяльності товариства і впливає на вартість його акцій на ринку, а відтак, на привабливість до інвестування. Тобто через такий механізм можна було б вплинути на діяльність АТ, формування його органів, а не так, як це робиться нині в Україні у відсутність регулювання цього ринковими механізмами.

Права акціонерів підлягають також захисту при вирішенні питань *про визнання установчих документів АТ недійсними або встановлення*

порушень при його створенні. До того ж, при цьому зачіпаються права та інтереси кредиторів такого товариства. У законодавстві України, вважаємо, слід встановити вичерпний перелік підстав для цього. Причому останні повинні бути значущими, з тим щоб тільки непереборні причини могли б спричинити припинення діяльності АТ.

Відразу звернімо увагу на те, що в ст. 19 Закону «Про господарські товариства» взагалі не встановлюється припинення АТ як підстава визнання недійсними його установчих документів. У п. 2 ч. 1 ст. 110 ЦК та ч. 2 ст. 38 Закону «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців» вказується на можливість визнання за рішенням суду недійсною державної реєстрації юридичної особи через допущені при її створенні порушення, які не можна усунути. До цього можна додати положення Першої Директиви ЄС 1968 р., у ст. 11 якої передбачено такі дві істотні вимоги щодо визнання товариства недійсним¹.

1. Рішення про недійсність може бути винесено лише судом².

2. Товариство може бути визнане недійсним тільки за таких підстав:

(а) за відсутності установчих документів або у разі недодержання правил запобіжного контролю або встановленої законом процедури³;

(б) якщо цілі діяльності товариства є протиправними або суперечать публічному інтересу;

(с) якщо установчі документи чи статут не містять найменування товариства, суми внесків кожного з учасників, загальної суми підписного капіталу або мети діяльності товариства⁴;

(d) недодержання положень національного законодавства стосовно мінімальної суми капіталу, що підлягає сплаті;

(е) недієздатність усіх засновників товариства;

(f) якщо всупереч положенням національного права кількість засновників товариства є меншою за двох.

¹ У чинному законодавстві України не вживається термінологія про визнання товариства недійсним, а говориться про визнання недійсними установчих документів юридичної особи і про припинення його діяльності на цій підставі.

² Цю вимогу додержано в законодавстві України.

³ Законом «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців» передбачено документи, надання яких необхідно при створенні АТ, і закріплено реєстраційний порядок його виникнення. Тому, очевидно, треба говорити не про зміст установчих документів, а про їх наявність і додержання вимог до їх належного оформлення. Законодавство України не передбачає превентивний контроль, адміністративний або судовий під час створення АТ. Згідно зі ст. 10 Першої Директиви ЄС 1968 р. у цьому разі має бути оформлено й засвідчено в належній формі документ про заснування, статут компанії і будь-які зміни до цих документів.

⁴ Імовірність того, що в Україні наведені підстави можливі, є незначною. Як правило, при заснуванні АТ цих вимог додержуються.

Крім підстав для визнання товариства недійсним, передбачених вище, не допускається жодних інших підстав для визнання фіктивності товариства, повної недійсності, часткової недійсності або оголошення його недійсним.

Цей шлях не може бути прийнятним і негативно позначиться на широкому колі осіб. У ст. 12 Першої Директиви ЄС 1968 р. з цього питання чітко зазначається, що визнання товариства недійсним не повинно впливати на дійсність зобов'язань, які воно прийняло на себе. Захистом інтересів кредиторів продиктовані й інші вимоги цієї Директиви, і не просто наведенням вичерпного переліку підстав визнання АТ недійсним, а безпосереднім зазначенням на те, що компанія не повинна підлягати якому-небудь процесу про визнання неіснування, абсолютної недійсності, відносної недійсності або розголошення заяви про недійсність на основі інших підстав для недійсності, крім означених у ній.

Через неврегульованість цього питання в законодавстві України, а також унаслідок абсолютної незв'язаності між собою окремих правових інститутів останнім часом стали виникати вкрай негативні для АТ, їхніх акціонерів і кредиторів наслідки. Так, у 1991 р. Харківське орендне виробничо-торговельне об'єднання «Красная нить» перетворилося на Харківське колективне виробничо-торгове підприємство «Епос», яке, у свою чергу, поділилося на 11 колективних підприємств. Останні шляхом злиття створили відкрите АТ «ЕПОС-ХОЛДИНГ». Перевіркою Харківського територіального управління ДКЦПФР встановлено порушення порядку створення цього АТ і правомірно визначено, що злиття юридичних осіб є однією з форм їх припинення. На цій підставі установчі документи «ЕПОС-ХОЛДИНГ» мають бути визнані недійсними.

Інший приклад. Прокурор Харківської області в інтересах Регіонального відділення ФДМУ в Харківській області пред'явив позов до АТ «Первухінське» про визнання недійсним договору купівлі-продажу цілісного майнового комплексу радгоспу «Первухінський» при приватизації у зв'язку із тим, що мало місце порушення порядку приватизації майна радгоспу — не було погодження з Кабінетом Міністрів України, що вимагається законодавством про приватизацію, бо радгосп вирошував насіння¹. Суд задовольнив позовні вимоги, визнавши договір купівлі-продажу недійсним, і при цьому не встановив наслідків ні для самого договору, ні для АТ «Первухінське», на правовий статус якого неминуче повинно б вплинути ухвалене рішення. Регіональне відділення ФДМУ в Харківській області вважає, що на підставі рішення суду АТ «Пер-

¹ Див.: Архів арбітражного суду Харківської області. Справа №2324/6-61.

вухінське» має бути перетворене в радгосп. Таким чином, пропонується застосовувати реституцію — мовби мають місце наслідки визнання договору недійсним. Вважаємо такий підхід неприпустимим, як неприпустимою є і ліквідація АТ. Тобто, виникла проблема з різними наслідками, які застосовуються при виявленні різних правопорушень, безпосереднім чином пов'язаних між собою. Такі наслідки не повинні мати місця, бо вони суперечать інтересам АТ, акціонерів і кредиторів, а також держави. Арбітражний суд Харківської області не надав оцінки такому стану справ і підійшов до розв'язання спору формально, обмежившись лише визнанням договору недійсним.

Слід звернути увагу на принципове питання про те, що нині йдеться не про недійсність установчих документів юридичної особи, а про порушення порядку її створення, до того ж, які є неусувними. Відтак, має йтися не про положення статуту або засновницького договору, які не відповідають закону, а про те, що їх не можна усунути. Навряд чи такі ситуації будуть поширеними, адже актуальна в 2005 р. «реприватизація» також більшою мірою спиралася на порушення при створенні АТ в процесі приватизації, що полягало в обвинуваченні в істотному зменшенні вартості державного майна, а відтак, — у заниженні розміру статутного капіталу АТ. Пропонувалося внаслідок цього і повернути майно державі (у державну власність), і доплатити його вартість або іншим чином досягнути мирової угоди. Втім, у будь-якому разі слід враховувати, що реституції тут не може бути, як і ліквідації АТ із заниженим статутним капіталом. Тому, якщо такі випадки дійсно існуватимуть і буде доведено заниження (що в першу чергу важливо), то треба не очікувати мирової угоди, а застосувати ст. 110 ЦК про можливість усунення такої вади порядку створення АТ, як невірність у розрахунках його статутного капіталу¹.

Отже, слід прагнути усунення порушень, які мали місце при створенні товариства, і зробити це можливо не тільки за домовленістю сторін у спорі, а й за рішенням суду, який може примусити це зробити і не має права застосувати п. 2 ч. 2 ст. 110 ЦК для ліквідації товариства. Що ж стосується реституції, тобто повернення всього переданого майна та коштів при створенні товариства, то такий шлях вбачається таким, що не відповідає чинному законодавству.

¹ Інша справа з тим, хто буде в цьому винен і як має вираховуватися різниця між визначеною під час приватизації вартістю та нині перераховуваною. З цього приводу див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Цивільно-правова відповідальність як умова ефективності українських реформ // Проблеми правового забезпечення економічної та соціальної політики в Україні. — Х., 2005. — С. 99–108; *її ж.* Бачення дій української влади кризь призму публічних і приватних інтересів // Юрид. газета. — 2005. — № 22. — 28 лист.

Подібна практика існує в РФ. Так, суд першої інстанції правомірно визнав недійсним план приватизації та установчі документи тільки частково, оскільки визнання недійсними плану приватизації та установчих документів у цілому могло призвести до ліквідації АТ. Акції, які знаходилися в державній власності, продані на аукціонах та інвестиційних торгах у відповідності із законодавством про приватизацію. Продаж частини акцій було здійснено за рахунок приватизаційних паперів, які не підлягали відновленню і згодом були вилучені з обігу. Суди зважають на те, що порушення, яких припустилися при перетворенні державного підприємства в АТ, не мають непереборного характеру і установчі документи останнього можна привести у відповідність із законодавством¹.

Українська ж судова практика, на наш погляд, не завжди послідовна в цих питаннях. Так, Верховний Суд України вказав на правильну позицію судів, які винесли рішення про визнання недійсними установчих документів ЗАТ «Господарська спілка «Галичина»» та скасування його державної реєстрації на тій підставі, що установчі документи не відповідають вимогам законодавства, оскільки в статуті відсутні обов'язкові відомості². В той же час Верховний Суд України не зазначив, чи застосовувалися судами заходи щодо можливості усунення цих недоліків, чи взагалі вони є усувними. Це важливо, інакше автоматизм в цих питаннях приведе до такої порочної практики, яка у нас склалася з визнанням неукладеними договорів, у яких відсутні істотні умови, позначені в законі. На наш погляд, навіть відсутність тих положень, які вимагаються в законі (ст. ст. 88, 120, 134, 143, 154 ЦК, ст. ст. 4, 37 Закону «Про господарські товариства»), не є перешкодою для застосування правила про усувність цього недоліку установчих документів.

Складнішим є питання про те, як бути, якщо рішення про створення юридичної особи приймав не той орган, якому це право надано законом або установчим документом. Так, господарський суд Житомирської області задовольнив позов про визнання недійсними установчих документів ВАТ «Бердичевське шкіряне об'єднання ім. Ілліча» та скасування державної реєстрації шести дочірніх підприємств на підставі того, що на порушення ст. ст. 41 та 47 Закону «Про господарські товариства» і статуту відповідача рішення про їх створення приймали не 33 акціонерів, а інші органи³. Видається, що і в цьому разі, аби зберегти створені юри-

¹ Див.: Матеріали президиума Вишого арбитражного суда Российской Федерации // Хозяйство и право. – 1996. – № 2. – С. 96.

² Див.: Господарське судочинство в Україні. Судова практика: корпоративні відносини. – С. 117.

³ Див.: Там само. – С. 142.

дичні особи, які вступили до численних правовідносин, слід провести роботу про можливість усунення цього недоліку. Очевидно, мають бути скликані ЗЗ акціонерів для вирішення питання про підтримання ухваленого рішення про створення дочірніх підприємств.

Якщо АТ буде визнано таким, що не відбулося, зважаючи на виявлені порушення процесу його створення, то, на думку О. Камінки, його недійсність є умовою відповідальності засновників. Однак у той же час науковець пропонував враховувати той факт, що «...навіть якщо при заснуванні товариства були допущені надто серйозні невірності, оголошення його згодом недійсним звичайно вбачається незрівнянно більшим злом, ніж ігнорування цих невірностей»¹. Він вважав що, оскільки АТ все ж існувало, незважаючи на помилки при його створенні, і ці помилки не мають вирішального значення, бо можуть бути виправлені, вони не повинні впливати на саме існування товариства. У протилежному разі будуть порушені права не тільки засновників, а й більшості акціонерів, яких часто не інформують про ті чи інші процедурні моменти створення АТ, а також третіх осіб, жодним чином не пов'язаних із цією процедурою.

На підставі наведеного можна зробити такі висновки.

1. Здійснення і захист прав акціонерів та інших суб'єктів акціонерних правовідносин можливі лише через належне регулювання і, отже, охорону їх прав. Удосконалення акціонерного законодавства України потребує чіткого формулювання правил через гармонійне поєднання дозволів, заборон та позитивних зобов'язань. При цьому слід розширити межі допустимого втручання держави й недержавних організацій системи фондового ринку у правовідносини за участю акціонерів.

2. У корпоративному законодавстві доцільне зберегти принципи «одна акція — один голос»; рівного ставлення до акціонерів, який не дозволяє нехтувати правами дрібних акціонерів і має передбачати чіткий режим відповідальності за їх порушення (причому не тільки цивільно-правовий), встановити механізм реалізації права акціонера на незгоду.

3. Засобами судового захисту акціонерів є подання позовів про: оскарження рішень ЗЗ та органів управління АТ; примушення реєстратора здійснити відповідні дії або дії про визнання прав акціонера; примушення АТ викупити акції у випадках, коли акціонер має право на викуп згідно із законом; стягнення на користь АТ збитків, завданих йому винною поведінкою посадових осіб правління або іншого АТ (чи ТОВ), яке

¹ Каминка А. И. Вказ. праця. – С. 208.

ухвалило рішення щодо першого АТ; недійсність значних правочинів, вчинених при недодержанні встановленого порядку; недійсність правочинів при наявності дій правління не в інтересах АТ або якщо є зацікавленість у цих правочинах з боку посадових осіб АТ; стягнення з АТ сум дивідендів; порушення права акціонера на інформацію.

4. Захист прав суб'єктів корпоративних правовідносин буде ефективнішим встановленням можливості подання як прямих, так і непрямих позовів.

5. Визнання установчих документів АТ або порядку його створення такими, що не відповідають чинному законодавству, при можливості усунення порушень, які не мають вирішального значення, не повинно стосуватися саме існування товариства.

Глава 7. Негативні наслідки неналежного корпоративного управління. Відповідальність

Загальні питання відповідальності. Суб'єкти відповідальності в корпоративних відносинах. Відповідальність товариства, його засновників, акціонерів, посадових осіб (менеджерів). Умови відповідальності. Обсяг і види відповідальності менеджерів. Відповідальність посадових осіб товариства і захист прав акціонерів.

Відповідальність є одним із цікавіших і складніших питань як для теорії, так і для практики. В теорії відповідальність розглядається в різних ракурсах: як елемент правосуб'єктності (деліктоздатність); як критерій оцінки правильності кожної теорії юридичної особи¹; як наслідок невиконання чи неналежного виконання особою своїх обов'язків; як суміжна із захистом інституція; як складова охоронних зобов'язань; як засіб примусу та ін.

Важливими для застосування відповідальності є її принципи, про які сьогодні мало хто згадує, але які мають неперевершене значення для застосування відповідних норм та реалізації права на захист. Принцип повного відшкодування шкоди існує поряд і зникається з принципом поступового обмеження відповідальності засновників юридичної особи залежно від ускладнення її організаційно-правової форми. Принцип рівної відповідальності незалежно від суб'єкта права власності (юридичної особи публічного чи приватного права) стикується з проявом принципу збереження майна, необхідного для державних та суспільних потреб, унаслідок чого деякі державні юридичні особи (казенні підприємства, державні установи) не відповідають усім своїм майном за власними зобов'язаннями, а субсидіарну відповідальність за них несе держава. Отже, принципи відповідальності є складними і такими, що взаємопроникають та мають взаємоузгоджуватися.

Фактично однозначно не визначений критерій, згідно з яким встановлювався б обсяг відповідальності. Немає ясності й у питаннях застосування тих чи інших засобів відповідальності, а тим більш, коли йдеться про сполучення різногалузевої відповідальності. Вже з цього невичерпного переліку проблем стає очевидним, що питання відповідальності є багатогранними.

Суб'єкти відповідальності. Якщо АТ перебуває у договірних відносинах, то воно є стороною договору, яка має відповідні обов'язки. Якщо постає питання про відповідальність за конкретним договором, то й умови виявляються та доводяться стосовно АТ як сторони за договором,

¹ Див.: *Иоффе О. С.* Ответственность по советскому гражданскому праву. – С. 229.

невиконання якого (або неналежне виконання) і тягне за собою відповідальність.

Вказане узгоджується й з такою ознакою юридичної особи, як самостійна майнова відповідальність. У свою чергу, це означає, що, не отожднюючись із своїми учасниками (засновниками, акціонерами), юридична особа є окремим від своїх учасників суб'єктом права зі всіма атрибутами «окремоті», в тому числі щодо самостійної майнової відповідальності. Такі теоретичні засади втілено у ст. 96 ЦК, в якій визначається, що юридична особа самостійно відповідає за своїми зобов'язаннями, а її учасники за загальним правилом не відповідають за її зобов'язаннями, так само як і юридична особа не несе відповідальності за зобов'язаннями її учасника. Передувала цій нормі ст. 7 Закону «Про власність», в якій також установлювалося те ж саме, тільки вказувалося, що власник не відповідає за зобов'язаннями створених ним юридичних осіб, а вони не відповідають за зобов'язаннями власника. В. Кравчук навіть назвав це принципом «взаємної невідповідальності»¹.

Зазначений принцип поступово змінив і регулювання відповідальності в АТ. Це видно з порівняння ст. 24 Закону України «Про господарські товариства», в якій відзначається, що *акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства тільки в межах належних їм акцій* (тобто, все ж-таки йдеться про їх відповідальність, хоча й зі знаком мінус!), і ст. 152 ЦК, в якій принципово по-іншому вказується, що *акціонери не відповідають за зобов'язаннями товариства, а несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю товариства, у межах вартості акцій, що їм належать*.

Тому суб'єктом відповідальності є АТ, а не його акціонери, яке буде належним відповідачем. Акціонери аж ніяк не проявляють і не можуть демонструвати свою протиправну поведінку у відносинах з контрагентами АТ. Навіть якщо, скажімо, договір з боку АТ було укладено головою правління, який є й акціонером, то відповідати за цим договором буде АТ, а не його акціонер, який уклав цей договір.

Акціонери ж не мають до цих процесів ніякого відношення, оскільки відсутній безпосередній причинний зв'язок між наслідком правопорушення, якого припустилося АТ, та протиправними діями, які привели до нього, оскільки це були не їх дії, а дії АТ.

Нарешті, думається, зрозуміло, що акціонеру не можна аж ніяк ставити у вину те, що АТ притягується до відповідальності.

Отже, з наведеного випливає, по-перше, що оскільки АТ як юридична особа є самостійним суб'єктом, то воно несе самостійну відповідаль-

¹ Кравчук В. Корпоративне право. – С. 123.

ність; по-друге, законом можуть встановлюватися винятки з цього загального правила, і тому слід визначити, чи стосуються вони АТ.

Не відхиляючись від заданої мети з'ясування відповідальності саме у відносинах з участю АТ, не будемо зосереджуватися на тих винятках, які передбачає закон в цілому для відповідальності юридичних осіб, тобто тоді, коли хтось за них несе додаткову (субсидіарну) відповідальність¹. Відзначимо лише, що питання про відповідальність інших осіб (а не АТ) ставиться в таких випадках: (а) коли зобов'язання виникло до державної реєстрації АТ, але воно пов'язано зі створенням товариства; (б) коли акціонери не повністю сплатили вартість своїх акцій, тобто не було повністю сформовано статутний капітал АТ.

1. Коли зобов'язання було пов'язано зі створенням АТ, то його стороною АТ бути не могло, оскільки його як суб'єкта права не існувало до державної реєстрації АТ. Це може бути договір з адвокатом про надання послуг по створенню товариства, розроблення його статуту тощо, договір на оренду приміщення, в якому розміщуватиметься апарат управління АТ. І хоча Закон «Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб — підприємців» (ст. 24) нині не передбачає надання документа про юридичну адресу, де розміщуватиметься створювана юридична особа, укладення такого договору ще до її державної реєстрації можливе. В такому разі орендарем буде засновник (засновники), який укладатиме договір оренди на користь створюваного АТ, якого ще не існує. Після державної реєстрації АТ і схвалення дій засновника по укладенню договору оренди відбувається заміна сторони в договорі за правилами ст. ст. 520–522 ЦК.

Відповідальність за цими зобов'язаннями несуть засновники АТ як сторона відповідного договору. Їх відповідальність має солідарний характер (ч. 3 ст. 153 ЦК, ч. 3 ст. 26 Закону «Про господарські товариства»). Між тим у подальшому можлива заміна суб'єкта відповідальності — із засновників на АТ. Це передбачається у п. «д» ч. 1 ст. 36 даного Закону, де вирішення цього питання відноситься до компетенції установчих зборів, які схвалюють угоди, укладені засновниками до створення АТ, а в абз. 2 ч. 3 ст. 153 ЦК встановлюється, що це робиться за рішенням 33 акціонерів. Така розбіжність у регулюванні пояснюється різними моделями створення АТ, передбаченими в Законі та ЦК. Утім, якщо абстрагуватися від цього, то очевидним є загальний підхід: відповідальність за договорами, укладеними засновниками АТ, може нести АТ як юридична особа.

Декілька інакше регулюється відповідальність засновників АТ у ГК (ч. 6 ст. 81), де передбачається, поміж іншим, їх відповідальність перед

¹ З цього питання див.: *Спасибо-Фатеева І. В.* Проблеми відповідальності юридичних осіб // Підприємництво, господарство і право. – 2001. – № 9 – С. 3–6.

особами, які підписалися на акції. Це також пояснюється відмінностями в порядку створення АТ, передбаченому в ЦК та ГК. Аналогічного положення ЦК не містить.

2. Коли акціонери не повністю сплатили вартість своїх акцій, тобто не було повністю сформовано статутний капітал АТ, то згідно з абз. 2 ч. 2 ст. 152 ЦК (а також ч. 3 ст. 24 Закону «Про господарські товариства») акціонери у випадках, установлених статутом, відповідають за зобов'язаннями товариства у межах неоплаченої частини вартості належних їм акцій. Здавалося б, все зрозуміло, але це не так, адже акціонери в цьому разі відповідають не за боргами товариства, а за своїми власними боргами перед ним. Це стає очевидним, якщо поставити наступні питання і відповісти на них.

Хто був порушником? — Акціонер.

За якими зобов'язаннями? — По сплаті ним протягом року вартості акцій.

Перед ким нестиме відповідальність акціонер? — Перед АТ.

Крім того, що конструкція такої відповідальності має зазначені вади, можна поставити під сумнів також її дієвість, оскільки, по-перше, відповідальність таких акціонерів залежить від того, чи буде це зазначено в статуті АТ; по-друге, з прийняттям ЦК виникло суперечливе ставлення до наслідків порушення вимоги Закону «Про господарські товариства» про сплату вартості акцій протягом року. Пояснимо це.

В ЦК, на відміну від Закону, відсутні санкції за недодержання такої вимоги, та й взагалі відсутній обов'язок по сплаті вартості акцій. Тобто, це пояснюється або тим, що за ЦК акції мають одразу ж оплачуватися при їх придбанні, або тим, що санкції і так визначені у Законі. Що стосується першого висновку, то ніде не міститься заборони придбання акцій у розстрочку. А якщо це можливо, то можливі й два наслідки щодо несвоечасної оплати акцій. Згідно з першим, треба керуватися ч. 2 ст. 33 Закону «Про господарські товариства», в якій зазначається, що у разі несплати у встановлений строк акціонер, якщо інше не передбачено статутом товариства, сплачує за час прострочки 10 % річних від суми простроченого платежу. Відповідно до другого наслідку слід застосовувати за аналогією абз. 2 ч. 3 ст. 144 ЦК, який встановлює інші наслідки, а саме — вимогу про зменшення статутного капіталу товариства або його ліквідацію. (І то правда: чому для ТОВ ЦК встановлює наслідки несвоечасного внесення вкладу до статутного капіталу, а для АТ — ні. А якщо такими наслідками вважати ті, що передбачені в Законі, то чому вони принципово відрізняються від наслідків для учасників ТОВ?)

Очевидно, другий підхід відповідає загальним засадам цивільно-правового регулювання і тому ч. 2 ст. 33 Закону «Про господарські товариства» з набуттям чинності ЦК не повинна діяти. Крім того, при цьому слід керуватися й загальними нормами про виконання зобов'язання (гл. 48 ЦК, зокрема ст. 545). Нарешті, слід зазначити на те, що єдиним, передбачуваним ЦК наслідком несплати вартості акцій (невнесення вкладів) є неможливість проведення відкритої підписки на акції.

Відповідальність посадових осіб в АТ. Цьому питанню в законодавстві України приділяється дуже мало уваги. Передусім посадовими особами АТ згідно з ст. 23 Закону «Про господарські товариства» визнаються голова і члени його виконавчого органу, голова ревізійної комісії, а також голова і члени ради (наглядової ради) у тих товариствах, де її створено.

Між товариством і його виконавчими органами складаються корпоративні відносини, оскільки останні є тими складовими юридичної особи, через які вона здійснює свою дієздатність. Здійснення органами своєї діяльності становить корпоративне управління. До складу цих органів обираються або призначаються певні фізичні особи — менеджери, які, власне, і здійснюють безпосередньо їх компетенцію. З другого ж боку, менеджери перебувають з товариством у трудових відносинах, а відтак, є працівниками і тому на них поширюється трудове законодавство. З огляду на відсутність гармонізації між трудовим та цивільним, зокрема корпоративним, законодавством, виникають труднощі зі здійсненням прав, виконанням обов'язків та відповідальністю такої категорії працівників, як менеджери — члени органів юридичної особи. Головне, з чого при цьому слід виходити, це те, що їх права не тотожні правам звичайних працівників. Сьогодні ж їх права фактично однакові, включаючи відсутність повної відповідальності за свої дії, а також захист від звільнення.

Щодо основоположних засад відповідальності менеджерів. Одним з визначальних моментів стосовно можливості притягнення менеджерів¹ до відповідальності має бути те, що інтересом акціонерів, які вклали кошти в компанію, є її прибуткова діяльність. У разі відсутності прибутковості товариства, а тим більш при його збитковості, вони можуть поставити питання про відповідальність менеджерів. Це головна посилка, яка має сприйматися узвичаєно при порушенні питання про відповідальність менеджерів. Крім неї, можливо ставити питання і про їх відповідальність за більш дрібні порушення прав акціонерів — вчинення значних правочинів або правочинів із заінтересованістю на невігідних

¹ При подальшому викладенні для зручності використовуватимемо термін «менеджери», не розділяючи членів виконавчого органу та наглядової ради, за винятком випадків, коли йтиметься виключно про тих або інших осіб окремо.

для товариства умовах, які призвели до збитків товариства, недодержання прав акціонерів тощо.

У відсутність нормального правового поля, яким би всебічно врегулювалися корпоративні відносини, та з істотними вадами української судової системи менеджери використовують ці недоліки для уникнення від відповідальності. В очах іноземних інвесторів це істотний мінус, який заважає вкладенню ними коштів в українські компанії, і становить надмірний юридичний ризик. Не тільки дрібним і практично незахищеним українським акціонерам, а й іноземним інвесторам, що мають досвід та міцну юридичну підтримку, в такій ситуації досить складно притягнути до суду менеджерів або членів наглядової ради АТ, які згруповано протидіють цьому, використовуючи на свою користь активи всіх акціонерів та права тих з них, яких можна залучити до цього, зокрема шляхом збирання від них довіреностей.

Питання відповідальності менеджерів безпосередньо пов'язане з питаннями про захист прав акціонерів.

1. Належний рівень регулювання і, отже, забезпечення останніх і становить більшою мірою реальність притягнення до відповідальності менеджерів. Це настільки важливе питання, що воно навіть надало А. Тарасовій змогу стверджувати, що перевага ясності і простоти корпоративних норм і правил припускає те, що санкції повинні найчастіше приймати форму прав, безпосередньо наданих акціонерам, ніж прав, здійснюваних компанією (що діє від імені акціонерів) або державними органами¹. Це зазначені в попередньому підрозділі цієї монографії переважне право на придбання акцій додаткових випусків; право на викуп акцій; права, що виникають у акціонерів при придбанні інвестором контрольного пакета акцій. Тобто, з огляду на відмічену посилку в означених випадках основне правило (відповідно про прийняття рішення про емісію акцій, про вчинення значних правочинів або реорганізацію товариства, про придбання контрольного пакета акцій) одночасно визначає і санкцію за його порушення у формі прав, здійснюваних акціонерами.

Вважаємо, що це не зовсім так, адже, можливо, при ухваленні перелічених рішень й можна говорити про негативні наслідки для зацікавлених у цих рішеннях осіб, але не може йтися про правопорушення з їх боку для настання цих наслідків. Так, якщо 33 акціонерів ухвалили рішення про продаж будівлі, але не всі акціонери з цим погодилися, то слід очікувати їх вимог щодо викупу належних їм акцій. При цьому абсолютно не йдеться про протиправну поведінку, щоб можна було застосувати

¹ Див.: Блэк Б., Крэкман Р., Тарасова А. Вказ. праця. – С. 111.

це право акціонера. До того ж, у такому разі постане питання: чию ж протиправну поведінку тут треба було враховувати — загальних зборів? Такого бути не може. Так само, якщо інвестор приймає рішення придбати контрольний пакет акцій, то він це робить правомірно, але має очікувати від акціонерів вимог про викуп і у них акцій, в триманні яких вони вже не будуть зацікавлені¹.

2. Доцільним також є закріплення у законодавстві переліку обов'язків членів органів управління товариством (за аналогією з канадським, австралійським та британським законодавством). Якщо навіть ці країни із розвинутим прецедентним правом визнали за необхідне більш чітко сформулювати обов'язки директорів, то тим паче це слід зробити в Україні, враховуючи нечіткість положень ч. 2 ст. 92 ЦК та вітчизняні традиції більш казуального викладення правових норм.

3. Важливість цього аспекту просувається майже до того, що зазначається на сильні писані правові санкції як противагу низькій імовірності того, що санкції фактично будуть застосовані². Цьому сприятимуть і так сформульовані норми корпоративного законодавства, які б не надавали можливості зацікавленим у наслідках порушень особам (інвесторам, які придбають значний пакет акцій для просування в органи управління, менеджерам) одержати ті переваги, до яких вони прагнули. Наприклад, якщо особа придбає контрольний пакет акцій і зневажає своїм обов'язком запропонувати акціонерам придбати й у них акції, то вона не набуває права голосування, доки не запровадить вказаний механізм. Унаслідок цього вона так і не зможе обратитися до органів АТ.

4. Крім належного регулювання прав акціонерів, проблематика відповідальності менеджерів не буде ефективною без надання акціонерам права на звернення до суду з непрямыми позовами (див. гл. 6 розд. IV). Це питання є найбільш нерегульованим, оскільки вельми значущим є вирішення того, хто має приймати рішення про притягнення посадових осіб АТ до відповідальності. З огляду на зміст ст. 41 Закону «Про господарські товариства», це мають робити ЗЗ або наглядова рада за умови делегування їй зборами такого повноваження. Але така конструкція на сьогодні не спрацьовує, адже часто органи управління формуються й діють під впливом контролюючого акціонера, і цей же акціонер має право на ЗЗ ухвалювати рішення про притягнення членів цих органів до відповідальності. Наглядова рада теж у більшості випадків не є незалеж-

¹ Як уже зазначалося, ці питання, як і ті, що викладаються в подальшому, мають бути врегульовані в корпоративному законодавстві України на кшталт із законодавством інших країн.

² Див.: Блэк Б., Крэкман Р., Тарасова А. Вказ. праця. — С. 29.

ною і не виконує відповідних функцій щодо виконавчого органу. Навіть за умови ухвалення відповідних рішень ЗЗ або наглядовою радою, залишається незрозумілим, хто має звертатись з позовом до суду, адже правом діяти від імені товариства у відносинах з третіми особами наділений лише виконавчий орган. І тільки він може звернутися до суду із відповідним позовом.

Узагалі-то механізм притягнення посадових осіб товариства до відповідальності через рішення ЗЗ та наглядової ради видається недієвим. Так, російські вчені зазначають, що практиці невідомі випадки залучення керівників АТ до цивільно-правової відповідальності на зазначеній підставі, хоча трапляється безліч випадків, коли ради директорів або генеральні директори заподіюють шкоду товариству своїми рішеннями¹.

Практика свідчить про те, що найбільш дієвим способом захисту товариства від несумлінних дій його керівництва є звернення акціонерів із відповідними позовами до суду.

Відповідальність менеджерів має і звичайні цивільно-правові риси. Наприклад, наслідком вчинення менеджерами від імені товариства правочинів, в яких вони мають власну заінтересованість і які були виявлені та доведені до відома акціонерів, має бути стягнення всього прибутку, одержаного менеджерами за цим правочином, в доход товариства. Здається, такий наслідок буде ефективнішим за стягнення заподіяних товариству збитків або можливість визнання такого правочину по суду недійсним. Тим більш неприйнятним в українському середовищі буде введення можливості наступного ухвалення такого правочину акціонерами, як це має місце в США. За відсутності надійних корпоративних механізмів та корпоративної культури на тлі низької якості діяльності судів це може призвести до порушень. Адже менеджерам навіть за наявності правила про необхідність одержання узгодження до вчинення значного правочину буде легше його ігнорувати, якщо у них буде шанс оформити цей правочин доведенням в подальшому акціонерам його корисності та добросовісності своїх дій.

Відповідальність менеджерів є суто корпоративною категорією. При застосуванні способів їх відповідальності можна розглядати і використання таких негативних наслідків, як позбавлення їх суто корпоративних прав, наприклад, на виплату дивідендів або на переважне придбання акцій додаткових емісій. Друга можливість навряд чи може викли-

¹ Див.: *Радугин А. Д., Энтов Р. М., Межерауц И. В.* Особенности формирования национальной модели корпоративного управления. – М., 2003. – С. 72–73.

кати істотні зауваження, оскільки позбавлення цього права є наслідком недодержання вимог про застосування менеджерами правила про переважне право всіх акціонерів на акції додаткових випусків. Тобто негативний наслідок лежить в площині їх корпоративних прав як невиконання корпоративних обов'язків їх як членів органу АТ, який має забезпечувати всім акціонерам їхні права. Такої однозначності немає в першому випадку — при пропозиції позбавити менеджерів прав на дивіденди, адже ці права вони мають як власники капіталу, а не як управлінці. Тим не менш, думається, і подібний підхід має право на існування, адже такий наслідок можна вважати ефективнішим способом порівняно з іншими, що могли б використовуватися за загальним підходом, наприклад, стягнення збитків.

Нарешті, вкрай необхідним заходом видається введення інституту дискваліфікації посадових осіб виконавчого органу юридичної особи. Дискваліфікація означатиме встановлення заборони виконувати функції члена виконавчого органу юридичної особи. Така заборона повинна накладатися за рішенням суду і мати цивільно-правовий характер. Вона має застосовуватися до осіб, що визнані судом винними у порушеннях, вчинених ними як членами виконавчого органу юридичної особи. В Україні має вестися єдиний реєстр дискваліфікованих осіб, відкритий для громадськості.

Умови відповідальності мають бути звичайними (протиправна поведінка, негативні наслідки, причинний зв'язок і вина), але з урахуванням специфіки їх діяльності як такої, що безпосередньо стикається з розумінням підприємницької діяльності. Не вдаючись до характеристики кожної з них, відмітимо найбільш важливі моменти для нашого дослідження.

1. Протиправна поведінка має місце тоді, якщо посадові особи припускаються порушень корпоративного законодавства і внутрішніх актів компанії. Так, якщо акції компанії падають в ціні внаслідок політичних подій або економічних катаклізмів глобального характеру, то про відповідальність менеджерів не йдеться.

2. Негативні наслідки матимуть як загальний характер — зменшення майна товариства, неприбутковість або збитковість його діяльності і її крайній ступінь — неплатоспроможність товариства, так і спеціальний — відтік капіталу шляхом реалізації акцій товариства на фондовому ринку, зниження курсу акцій, відсутність попиту на акції додаткових емісій, недопущення акцій до котування на біржах, невідповідність товариства вимогам лістингу та ін.

Слід говорити також про негативні наслідки для товариства, про що йшлося, і для акціонерів, наприклад, порушення їх прав.

Негативні наслідки для АТ проявляються у зменшенні його майна через сплату ним коштів як відповідачем за договором, що був укладений. Це може потягти за собою необхідність зменшення розміру статутного капіталу АТ за правилами, передбаченими у ч. 3 ст. 155, ст. 157 ЦК, якщо вартість чистих активів буде меншою за розмір статутного капіталу. Найнегативнішим наслідком для АТ може бути його ліквідація або в разі, якщо вартість чистих активів буде меншою за статутний капітал, який й так є мінімальним чи опиниться нижче мінімального при виконанні вимог ст. 155 ЦК, або в разі банкрутства АТ. В першому випадку це може призвести до зниження курсу акцій, а в другому — взагалі до неможливості їх продати внаслідок їх знецінення.

Безумовно, це не може не позначитися на майновому стані акціонерів, котрі таким чином втрачають свої кошти, що були вкладені в акції. Однак такі негативні для них наслідки могли й не бути результатом протиправних дій, які були просто ризиковими, оскільки це й є підприємницька діяльність, яку здійснює АТ. Акціонери ж, вкладаючи кошти в акції, були про це обізнані. Крім того, наслідки для акціонерів є похідними від наслідків для самого АТ. Особливо це спостерігається через ті чи інші засоби, які застосовуються менеджерами АТ з метою уникнути такого негативного становища і не допустити банкрутства АТ.

Негативні ж наслідки поведінки менеджерів, які позначаються на акціонерах (порушення їх прав), врешті-решт приведуть і до негативних наслідків для АТ, адже акціонери, які відчайлися в захисті своїх прав, із зростанням ліквідності ринку цінних паперів відчують, що таке позбавлення їх акцій буде реальною альтернативою власне голосуванню і домаганням додержання їхніх прав. А якщо до того ж до таких дій вдадуться значні (інституціональні) акціонери, це не може не привести до негативу для товариства в цілому, його іміджу і правового та економічного становища.

3. Причинний зв'язок також є важливою умовою, адже він має пов'язувати між собою перші дві умови. У відсутність причинного зв'язку немає підстав порушувати питання про відповідальність менеджерів.

4. Вина так само є значущою, оскільки відповідальність менеджерів настає тільки у разі наявності в їхніх діях вини. Принцип відповідальності за вину зберігається у цивільному законодавстві, де встановлюється презумпція вини (ч. 1 ст. 614 ЦК). За російським законодавством уточнюється, що вина посадових осіб АТ має бути у формі наміру або необережності.

Обсяг і види відповідальності менеджерів. Як уже зазначалося, правове становище цих осіб обумовлено їхніми трудовими відносинами з АТ,

незалежно від того, що вони можуть також бути акціонерами. Тому їхня відповідальність повинна впливати з невиконання або неналежного виконання своїх посадових обов'язків і не змішуватися з відповідальністю акціонерів. Утім, будучи членами органів АТ, вони є учасниками корпоративних відносин і тому слід говорити про цивільно-правову відповідальність цих осіб. Нарешті, підвищується ступінь складності розв'язання цих проблем у разі, якщо менеджери одночасно є й акціонерами.

Видається, що, незважаючи на непрості зв'язки, котрі виявляються при аналізі цих питань, можна надати стосовно них більш-менш чіткі пояснення.

По-перше, менеджери, беззаперечно, підлягають трудовій відповідальності, але доки їх дії не розглядаються як дії органу юридичної особи. Останнє безпосереднім чином впливає на вид та обсяг їх відповідальності, яка переростає межі трудового законодавства і стає цивільно-правовою, передбаченою ч. 4 ст. 92 ЦК. Хоча, на наш погляд, немає жодних перешкод, аби це питання в унісон з ЦК врегулювати й в Кодексі законів про працю України (КЗпП), щоб не було спорів і різночитань. Уводячи до ЦК цю норму, до КЗпП відповідних змін не внесли. Тому, враховуючи ст. 9 ЦК і положення ст. 132 КЗпП, поширеним залишається підхід до матеріальної відповідальності будь-якого працівника (в тому числі керівника або члена виконавчого органу юридичної особи) у межах середнього місячного заробітку. При цьому викликає багато питань зіставлення цивільно-правової відповідальності та відповідальності за трудовим законодавством. Ця проблема є показовою для реформування всієї сукупності законодавства в Україні¹.

По-друге, навряд чи вірно стверджувати про їх відповідальність як акціонерів і вказувати, що вони несуть повну відповідальність, яка вартістю акцій не обмежується². Подібний підхід, крім того, що порушує рівність правового становища акціонерів, не відповідає сутності справ, адже про відповідальність з вартості акцій йтися взагалі не може, бо

¹ З цього питання див. також: *Спасибо-Фатеева І. В.* Питання оптимізації законодавства: догма, системність та гармонізація // Збірник наукових праць за матеріалами Міжнародної наукової конференції «Еволюція цивільного законодавства: проблеми теорії і практики», Харків, Академія правових наук України, 29–30 квітня 2004 р. – Х., 2004. – С. 709–719. Це проблема не тільки українського законодавства. Російські науковці також висловлюються за зближення трудового та цивільного законодавства (див., напр.: *Карабельников Б. Р.* Трудовые отношения в акционерных обществах. – М., 2001. – С. 79–91; *Крашенинников П. В.* Школа школе рознь // Экономика и жизнь. – Юрист, 2000. – № 49 та ін.

² Див.: *Раянов Ф.* Акционерное общество: вопросы имущественной и материальной ответственности // Хозяйство и право. – 1991. – № 6. – С. 145.

акціонери несуть ризик збитків, а не відповідають у межах вартості акцій. Чи можна, скажімо, притягнути менеджера-акціонера до відповідальності шляхом стягнення з нього вартості акцій? Звичайно ні.

По-третє, згідно з ч. 4 ст. 92 ЦК України члени органу юридичної особи несуть солідарну відповідальність за збитки, завдані ними юридичній особі, якщо вони діяли від її імені в порушення своїх обов'язків щодо представництва. Тобто, при цьому встановлюються вид відповідальності — солідарна та її умови. Ця норма сприймається важко і неоднозначно. Передусім треба виходити з того, про які органи йдеться, оскільки в товаристві є вищий, виконавчий, а може бути контрольний орган, ревізійна комісія. Із змісту ч. 4 ст. 92 ЦК виходить, що цим органом може бути тільки виконавчий. Звідси випливає, що солідарну відповідальність ні члени наглядової ради, ні члени ревізійної комісії не несуть, навіть якщо вони безпосередньо і розглядали питання вчинення правочинів із заінтересованістю або значних правочинів. Вимагає також пояснень те, що мається на увазі під обов'язками представництва. Очевидно, це основне правило представника — діяти в інтересах того, кого він представляє. Що це означає?

В одних країнах допускається притягнення до відповідальності членів органів управління товариством (включаючи членів ради директорів), якщо вони не здійснюють свою діяльність розумно. В інших країнах потрібна наявність серйозної вини для притягнення їх до відповідальності. Так, у п. 1 § 93 і § 116 Акціонерного закону Німеччини передбачено відповідальність органів управління товариством у випадку, коли не додержана «дбайливість старанного і сумлінного управляючого». Німецькі вчені розуміють ці вимоги, як необхідність додержуватися інтересів товариства, отримувати вигоди і запобігати збиткам товариства¹.

Навпаки, у США відповідальність посадової особи настає лише при вчиненні серйозного проступку або умисної дії з її боку, в окремих штатах підставою для притягнення до відповідальності може бути надзвичайна недбалість. Відшкодування збитків в останньому випадку настає не в повному розмірі, а прив'язується до річного окладу винної посадової особи, тобто також є значним. Відзначається, що на протигагу німецькому підходу застосовуваний в США стандарт є скоріше суб'єктивним, ніж об'єктивним, тобто більше значення має те, що посадова особа або директор знала або могла знати, що розсудлива посадова особа або директор зробила б в аналогічних обставинах.

¹ Див.: *Іванов И. Л.* Ответственность управляющих перед акционерным обществом (опыт России и Германии) // Государство и право. – 1998. – № 11. – С. 98.

Вимоги до дій посадових осіб товариства виходять також із правил про конфлікти інтересів, що неминучі в АТ. Такі конфлікти вимагають свого розумного розв'язання оскільки так чи інакше, але посадові особи товариства мають свій інтерес при вчиненні правочинів, відмінний від інтересів акціонерів і навіть самого АТ. І навпаки, інтереси товариства вимагають вчинення певних правочинів, що не відповідають інтересам акціонерів, які бажають одержати дивіденди, а не вкладати кошти в придбання основних фондів. Можливі й інші численні варіанти зіткнення інтересів. І дії посадових осіб, що суперечать тим або іншим інтересам, не можна автоматично розцінювати як винні, що є підставою для притягнення цих осіб до відповідальності. Саме тому випадки покладання відповідальності на членів органів управління товариством в інших країнах є вкрай рідкими.

Що стосується сумлінності і розумності, то такі критерії досить нові для українського законодавства. У 90-х роках ХХ ст. оптимістичні прогнози відносно використання категорії сумлінного ставлення до своїх обов'язків стали сприйматися більш ніж критично¹. Проте її відродження неминуче, і російські цивілісти відзначають, що цей принцип зобов'язує менеджера вести справи в спосіб, оптимальний для досягнення цілей юридичної особи².

Одноособовий виконавчий орган або керівник колегіального виконавчого органу АТ покликаний укладати угоди від імені товариства, спрямовані на здійснення підприємницької діяльності останнього. З огляду на ризиковий характер підприємницької діяльності рішення голови правління часто ґрунтуються не на повній інформації і ухвалюються в умовах швидкого реагування. У зв'язку з цим правочин може принести збитки АТ, а розгляд згодом умов, причин і порядку його вчинення виявляє помилкову поведінку посадових осіб, що, як правило, вписується в нормальне поведіння підприємця в таких випадках, а отже, не повинно породжувати відповідальність. Німецькі вчені, розглядаючи подібні ситуації, виходять з того, що управителі повинні ухвалювати комерційно обґрунтовані рішення, які виключають невиправдані ризики для товариства.

Ці питання вимагають спеціального правового опрацювання, оскільки помилкова, непрофесійна діяльність членів органів управління або різні зловживання з їх боку позначаються не тільки на результатах діяль-

¹ Див.: *Лейст О. Э.* Понятие ответственности в теории права // Вестник Моск. ун-та. – Сер. 11. Право. – 1994. – № 1. – С. 33–34.

² Див.: *Мозолин В. П., Юденков А. П.* Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1. Научно-практический комментарий / Отв. редакторы Т. Е. Абова, А. Ю. Кабалкин, В. П. Мозолин. – М., 1996. – С. 111.

ності АТ, а й, як наслідок, завдають збитків акціонерам, не говорячи про кредиторів суспільства.

Таким чином, можна зробити такі висновки.

1. Члени виконавчого органу несуть за загальним правилом відповідальність, передбачену трудовим законодавством. За умов, якщо вони вступають у відносини від імені товариства, тобто діють ззовні, укладають договори з третіми особами і не додержуються при цьому вимог ч. 4 ст. 92 ЦК стосовно обов'язків представництва, то вони притягаються до цивільно-правової відповідальності.

2. Якщо в АТ одноособовий виконавчий орган, то особа, яка є керівником АТ, в подібних випадках притягається до цивільно-правової відповідальності, тобто має повністю відшкодувати заподіяну товариству шкоду.

3. Якщо в АТ колегіальний виконавчий орган, то його члени притягаються до солідарної відповідальності, за винятком тих з них, хто не був присутнім при вирішенні питання про вчинення правочину, яким було завдано збитків АТ, або голосував проти.

4. Про членів наглядової ради, які вирішували питання про дозвіл на вчинення збиткового правочину, в законодавстві України не йдеться і, точно кажучи, ч. 4 ст. 92 ЦК не може однозначно застосовуватися до таких випадків, оскільки члени наглядової ради при цьому не виступають від імені юридичної особи.

5. Неоднозначною є відповідь на питання: чи звільняє одержання від наглядової ради дозволу на вчинення збиткового правочину членів виконавчого органу АТ від відповідальності? Думається, що ні, адже це не виключає змови всіх цих осіб. В такому разі при доведенні цього факту тим більше видається недосконалим притягнення до відповідальності одних членів органу АТ і звільнення інших, хоча всі вони мали відношення до вчинення правочину.

РОЗДІЛ V

ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Глава 1. Відповідність законодавства України принципам корпоративного управління

Проблематика становлення українського корпоративного законодавства та його зіставлення з Принципами корпоративного управління. Типовість вітчизняних проблем у корпоративному управлінні з аналогічними проблемами в країнах з перехідною економікою. Пропозицій щодо втілення принципів і положень корпоративного управління в українському законодавстві. Аналіз моделей регулювання корпоративних відносин — заборонної, дозвільної, самодостатньої. Потреба у чітко окреслених нормах корпоративного права, які легко сприймаються і застосовуються на практиці. Вплив існування належного рівня корпоративного законодавства на інвестиційні капіталопотоки. Врахування обгрунтованого втручання держави в регулювання корпоративних відносин і контроль за його додержанням.

Розробники та експерти вважають, що при випрацюванні вітчизняного законодавства слід виходити з відмінностей між країнами з перехідною економікою і країнами з більш розвиненими ринковими структурами та відносинами.

Перенесення законодавства держав з розвинутою ринковою економікою до нашого середовища не дозволить досягти розумного балансу між різними важелями, що неминуче виникають при здійсненні корпоративного управління, — гнучкістю поведінки управляючих для адекватного реагування на швидкі зміни умов здійснення підприємницької діяльності, необхідністю забезпечення АТ розумного доступу на ринки капіталів, з одного боку, і прагненням значних інвесторів контролювати дії управляючих, які фактично пов'язані з використанням їх інвестицій, необхідністю захисту прав дрібних акціонерів від дій (а можливо, і зловживань) управляючих — з другого. Недосконалість закону і неврахування в ньому цих важелів і способів їх запобігання не тільки значно знизять його дієвість і можливість реалізації, а й збільшать капіталовкладення для реалізації його норм у самих АТ і суспільні витрати внаслідок включення різних державних структур для вирішення спорів.

У країн з перехідною економікою об'єктивно слабкіші ті важелі, які впливають на корпоративне регулювання в усталеному ринковому сере-

довищі. Це стосується і правової культури, і мотивацій поведінки та її наслідків, і поширення порушень прав як акціонерів, так й інших осіб і структур. Саме вони дозволяють досягти розумного балансу між протилежними завданнями, зокрема «вирівняти» дії (та їх наслідки) управляючих і значних інвесторів, у яких різні інтереси та можливості їх реалізації, враховуючи до того ж права та інтереси дрібних акціонерів. За таких умов в економічно розвинених країнах закони про компанії відіграють відносно незначну роль, внаслідок чого їх функції фактично перекладаються на механізми, випрацювані правовими, ринковими і культурними традиціями норм поведінки.

Протилежна ситуація спостерігається в Україні, де зазначені регулятори розвинуті слабко або взагалі відсутні. Тому поки що тільки закон покликаний стати тим інструментом, за допомогою якого власне й можливі встановлення рівноваги інтересів, спрямування потоків капіталів в необхідне для реалізації цих інтересів русло і досягнення загальносоціальної та вузькопідприємницької мети створення АТ і залучення до нього капіталів.

Дійсність підтверджує загальне правило: з розвитком економічних стосунків змінюються і вдосконалюються і відповідне законодавство та інші правові інституції. Для України корпоративні відносини не є такими, що визріли в економіці. Їх первісна структура виникла більшою мірою з волі держави, ніж з приватної домовленості учасників. Про це свідчать і законодавство 90-х років ХХ ст., і статuti АТ, створених у процесі приватизації, прийняті на підставі типового статуту, розробленого державним органом. Суб'єкти цих відносин, зокрема банки, які здійснювали кредитування АТ, також були підібрані не без участі держави. Тобто, власні інтереси інвестори не змогли втілити у правові конструкції.

Гармонізація корпоративних відносин вимагає поєднання ринкових механізмів, законодавчого регулювання і практики судових органів, процес в яких припускає настільки швидкий розгляд спорів, щоб він, зокрема:

- не зводив нанівець і діяльність на фондовому ринку, яка характеризується швидкістю укладення угод і обумовленістю їх укладення, може, й певним моментом, який склався на ринку;
- не порушував, а навпаки, допомагав нормальному функціонуванню органів управління, наприклад, не заважав проведенню ЗЗ і можливості ухвалення ними рішень з питань порядку денного, що в свою чергу впливає і на витрати АТ щодо їх проведення, і на права інших акціонерів.

Сучасна судова система України і судові процеси хоч поступово і зазнають змін, але ще далекі від досконалості, що не дозволяє сприймати їх як інституції, які на сьогодні здатні компенсувати недоліки законодавства або запобігти реалізації його дозвільних норм на шкоду іншим. У міру усталення в Україні принципів і важелів ринкової економіки змінюватимуться і набуватимуть гнучкості правові форми регулювання корпоративних відносин.

Зміни в законодавстві України покликані відобразити її прагнення до таких корпоративних і договірних відносин, коли відсутні інформаційна асиметрія, невиправдані витрати на укладення договорів і ризики їх виконання, некомпетентні управляючі і несвідомі інвестори. Надійні засоби захисту інтересів дрібних акціонерів змінять в подальшому підходи до регулювання відповідних відносин, усунуть необхідність непотрібного втручання в них держави. В такому середовищі станеться поєднання інтересів акціонерів і управляючих в наданні найбільш повної фінансової та іншої інформації для її оцінки як інвесторами, так і експертами та іншими ринковими інституціями, стане можливим передбачення в статуті АТ основних і оптимальних заходів щодо реалізації акціонерами своїх прав. Дієвість суб'єктів фондового ринку забезпечить належне та ефективне розміщення цінних паперів, надасть управляючим критерії обрання належного ступеня розкриття інформації, а ринкові і корпоративні засоби гарантуватимуть її достовірність і контролюватимуть діяльність управляючих. Це дозволить перейти до іншої моделі економічного регулювання.

Крім зазначення деяких відмінностей економічного середовища України порівняно з тими чи іншими країнами, слід виходити також з правових відмінностей, тобто врахування наявності усталених поглядів на різні правові сім'ї. Законодавство України про АТ має враховувати це об'єктивне становище. Отже, при розробленні Україною власного законодавства не слід сприймати механічно ні законодавство англо-американське, ні німецьке, ні інше, однак при цьому може бути гармонійно поєднана правова доктрина США, ЄС¹ з урахуванням специфіки сучасного економічного, соціального та політичного становища України. Подібний підхід допоможе уникнути підстав для категоричних заперечень усього, що пов'язано з іншими системами права, як прояву вживлення чужих інститутів, що тягне за собою, на

¹ Див.: Юмашев Ю. М. Основные тенденции развития акционерного права ЕС // Государство и право. – 1992. – № 6. – С. 121–124.

думку Д. Мурзіна, скоріше руйнування континентального права, а не його доповнення¹.

Незважаючи на необхідність для України врахування зазначеної специфіки, в неї, як і у більшості не тільки пострадянських держав, а й інших країн з перехідною економікою, існують схожі, а іноді й тотожні проблеми у корпоративному управлінні. Це стосується:

- контролю АТ з боку «інсайдерів»;
- недостатньо ефективної роботи судів та ще не усталеної роботи органів ДКЦПФР;
- слабого розвитку ринку капіталів;
- потреби врахування і захисту інтересів меншості або дрібних акціонерів тощо.

Розв'язання цих проблем дозволило б розробити модель закону про АТ, яка б підходила для всіх цих країн і яку можна використати як ґрунтовні засади, що були б допрацьовані законодавцем кожної держави. І таку модель було запропоновано Б. Блеком, Р. Кракманом та А. Тарасовою. Її втілено у законі РФ про АТ, ними ж розробленого з урахуванням результатів законотворчої праці над проектами відповідних законів Монголії, В'єтнаму, Вірменії, Казахстану. Модель закону про АТ опрацьовано в рамках Організації з економічного співробітництва й розвитку (Париж) і проекту інституціональної реформи та неформального сектора Університету штату Мериленд в Колледж Парку (США). Цю модель зазначені дослідники вважають самодостатньою. Вона значною мірою, але ж не абсолютно повністю, поєднує гнучкість дозвільної моделі з таким ступенем захисту інтересів інвесторів, який недосяжний для останньої, і можливо, для протилежної — заборонної моделі.

Труднощі завдань, які вимушена вирішувати Україна для становлення в ній нормальних ринкових умов і корпоративного врядування, не є перепонами для їх вирішення. Головним завданням сучасності в цьому напрямку є можливість і необхідність розроблення такого закону, який би вирішував значну частку проблемних питань корпоративного управління, які в протилежному разі взагалі не будуть вирішені. Хоча становище держав з розвинутими ринковими відносинами і усталеною правовою базою і є показовим для України, але відомо, що немає нічого абсолютного. І в цих державах системи корпоративного регулювання дають збої, що приводить до дуже складних ринкових і соціальних ситуацій. Тим більше вони не виключені і в Україні з її недоліками в означених сере-

¹ Див.: Мурзин Д. В. Ценные бумаги – бестелесные вещи: Правовые проблемы современной теории ценных бумаг. – М., 1998. – С. 69.

довищах. Проте це не виключає прагнення до створення закону, який буде достатньо ефективним, врахує об'єктивні правила і принципи, запропоновані механізми.

Наведене приводить до більш конкретних пропозицій щодо втілення тих принципів і положень, про які наголошувалося. Перш за все виникає потреба у визначенні засобів регулювання, тобто, за допомогою яких норм можна забезпечити додержання означених принципів.

Постають питання:

– яким нормам слід віддати перевагу — заборонним, дозвоільним чи зобов'язувальним. Саме це і закладатиме базу корпоративного регулювання;

– яким вимогам мають відповідати ці норми;

– про співвідношення імперативних і диспозитивних норм;

– про співвідношення зовнішніх і внутрішньокорпоративних норм;

– про припустимість втручання держави у корпоративні відносини та ін.

Відповідь на ці запитання міститься у моделі, яку взято за основу при розробленні проекту закону про АТ і яка характеризується:

а) чіткістю правил, які стануть ефективнішими стереотипами для вияву правомірності поведінки (дій в інтересах, добросовісності виконання обов'язків тощо);

б) спрямованістю на самостійне виконання норм закону безпосередніми учасниками акціонерних відносин (акціонерами, управляючими), мінімізацію розрахунку на так званих побічних учасників відносин (суддів, чиновників, органів ДКЦПФР);

в) введенням заходів процедурного характеру, таких як механізм узгодження договорів, що укладаються від імені АТ, зі встановленням наслідків його недодержання;

г) передбаченням конкретних санкцій на підставі принципу повного відшкодування шкоди посадовими особами органів управління АТ.

Розглянемо наведені ознаки докладніше.

1. *На даному етапі експерти пропонують використовувати в корпоративному законодавстві певні обмеження, заборони та звуження сфери дії дозвоільних норм і правил. Тому постає питання про можливість впровадження в Україні однієї з відомих моделей регулювання корпоративних відносин — заборонної, дозвоільної або якоїсь іншої.*

Заборонну модель побудовано на використанні насамперед заборонних норм, якими забороняється в деталізованій формі широкий спектр сумнівної поведінки. Цією моделлю просто накладається заборона на

численні дії, які припускають можливість протиправної поведінки, наприклад, правочинів, в яких є зацікавленість, злиття АТ, коли викупувуться акції тільки одного з товариств, що зливаються, а не створюваного внаслідок злиття АТ тощо.

Слід зауважити на гармонійне поєднання у законодавстві заборон, дозволів і позитивних зобов'язань¹. Це безпосередньо стосується і корпоративного законодавства. На думку В. Нерсесянца, ззовні заборона може здаватися недемократичною формою регулювання, але в дійсності є правовим засобом здійснення свободи поведінки, оскільки надає повну і рівну для всіх свободу за межами заборони, тобто заборона іманентна правовій регуляції².

Проте численні формальні заборони втрачають сенс, коли практика знаходить шляхи їх обходу. Класичним прикладом цього є відмирання захисної функції статутного капіталу — як наслідок пропозиції акцій низької номінальної вартості в американських корпораціях, що очікує і наше суспільство в недалекому майбутньому.

Більш того, з часом прямі заборони мають тенденцію до пом'якшення з метою задоволення комерційних потреб АТ. Заборони також вимагають суттєвої судової або адміністративної участі в додержанні контролю за ними і реагування на відповідні порушення, що теж належить до сучасних правових проблем. На відміну від держав із розвинутою економікою, що зазвичай мають дійові інститути забезпечення виконання судових рішень, які можуть втілити складні й докладно опрацьовані правила, в державах з економікою, що тільки розвивається, зазначені інститути не повною мірою виконують ці завдання і тому потребують простіших і зручніших для застосування правил.

Заборони у корпоративному законодавстві повинні бути у вичерпній кількості і спрямовуватися на неможливість встановлення яких-небудь інших механізмів для їх обходу. Зокрема, доцільно встановити заборону на проведення закритої підписки на акції за рішенням наглядової ради або правління. Така норма була б спрямована на захист акціонерів від «розмивання капіталу».

Правове регулювання мусить забезпечувати впровадження у корпоративне законодавство уніфікованого інструментарію, який має включати не тільки заборони й диспозитивні норми закону та статуту АТ, а й, по-перше, можливість встановлення певних обмежень у внутрішніх

¹ Див.: Алексеев С. С. Общие дозволения и общие запреты в советском праве. — М., 1989. — С. 46–64.

² Цит. за: Малейн Н. С. Современные проблемы юридической ответственности // Государство и право. — 1994. — № 6. — С. 23.

актах АТ і контрактах із членами правління на здійснення ними тих чи інших повноважень. По-друге, зазначені обмеження потребують узгодження із встановленими внутрішніми актами механізмів вирішення тих чи інших питань, з яких встановлюються обмеження. По-третє, у внутрішніх актах АТ повинні міститися вимоги щодо мотивації дій членів правління при ухваленні того чи іншого рішення, що дозволить встановити критерій при розгляді правомірності їх поведінки. По-четверте, охороні прав акціонерів взагалі сприяло б залучення до участі у корпоративному управлінні професійних суб'єктів ринку цінних паперів.

2. *Законодавство має встановлювати справедливі правові норми, які суб'єкти корпоративних правовідносин вважатимуть розумними і добровільно їх виконуватимуть.* Такі правила повинні бути чітко окреслені, легко сприйматися і застосовуватися на практиці. Особливо це актуально для захисту прав акціонерів при торгівлі цінними паперами. Фахівці, експерти і радники часто посилаються на перевагу введення процедурних засобів перед використанням прямих заборон, які нерідко можна обійти за допомогою різних механізмів. В той же час управляючі навряд чи виконують процедурну вимогу щодо узгодження правочинів акціонерами, оскільки вони можуть розраховувати на одержання такого узгодження. Причому такий шлях буде не тільки законним і можливим, а й з ним вони уникають ризику виявлення порушень з їх боку і негативних наслідків цього, а також несення додаткових витрат, пов'язаних із обходом встановленого порядку. Це приведе також до того, що одержання узгодження акціонерів змусить управляючих зробити правочин більш «цікавим» для акціонерів, продумати його вчинення і умови, щоб гарантувати узгодження. Похідним чином цей механізм вплине і на договірну дисципліну, і на продуманість в укладенні договорів, зваженості цього.

3. *Норми закону повинні бути не тільки чітко і ясно сформульованими, а й достатньою мірою простими.* Ця вимога є не тільки загальним наголосом, а й виходить з того, що ніякі суб'єкти корпоративного управління не можуть користатися нормами, а суди — забезпечити їх виконання і захист прав, якщо вони їх не розуміють. Саме це спонукає на обхід таких норм, а судове тлумачення припускає порушення їх сенсу. Такі ж застереження слід висловити й щодо необгрунтовано складного законодавчого акта.

4. *Отже, враховуючи наведене, зазначимо на кінцеву функцію законодавчого регулювання, яка полягає в максимальному підвищенні значущості комерційної (підприємницької) діяльності в очах інвесторів, розуміння ними вигідності здійснення вкладень (інвестицій) в АТ з можливістю як*

одержання прибутків, так і здійснення своїх прав на управління. Тим самим підвищується значущість АТ і в суспільстві в цілому, яке усвідомлювати-ме, що вони є нормальним економічним утворенням, і суспільство не потребує несення якихось суттєвих витрат, пов'язаних з їх діяльністю, а навпаки, їх діяльність приносить користь суспільству.

Наше суспільство вже зазнало скандалів в діяльності тих чи інших новостворених структур, в які населення вкладало кошти. Це загальновідомі страхові компанії, довірчі товариства, недержавні пенсійні фонди тощо, які суттєво підірвали довіру інвесторів і надовго позбавили їх бажання вкладати свої кошти в бізнес, тим більше, що вкладені кошти фактично ним не були повернені не через збиткову діяльність цих структур (а це був би звичайний підприємницький ризик), а внаслідок допущених порушень в їх діяльності. Порушення ж в свою чергу виникли через недосконалість законодавства і відсутність санкцій за це. Свою лепту в це внесли і недосконалі дії з розслідування порушень, що мали (чи не мали?) місце в цій сфері, а також поширення не завжди правильної інформації про це засобами масової інформації. Не вдаючись до подробиць цього аналізу, доведемо лише відомі наслідки — утримання людей вкладати свої кошти в акції та настороженість іноземних інвесторів щодо участі в цих процесах.

Взаємозумовленість економічного, політичного і корпоративного аспектів проблем інвестування простежується й в диктуванні інвесторами умов здійснення ними вкладень. Зрозуміло, що ризик цих операцій породжує і вимоги підвищених компенсацій можливих втрат інвесторів унаслідок усвідомленого (і небезпідставного) припущення про порушення з боку управлінців, нерозвиненість ринку, ненадійність захисту тощо. В свою чергу, це позначиться на вартості акцій на ринку — їх зниження. Зазвичай, з боку управляючих буде нерозумним не тільки продавати, а й виставляти акції за занадто низькими цінами, а з боку інвесторів — придбавати акції за завищеними цінами (на їх думку), оскільки вони іманентно не довіряють такому вкладенню капіталу, що поглиблюється небезпечністю націоналізації, зміни оподаткування. Тому і зберігається становище, коли випуск акцій не є засобом залучення коштів, а ринок не одержує інвестицій.

Законодавство покликано в першу чергу забезпечити надійність вкладень інвесторів, їх віру в АТ, одним із засобів чого є встановлення правил належного корпоративного управління, відповідальності управляючих, захисту акціонерів та гарантованості проти змін законодавства.

З огляду на відсутність таких умов у сучасності норми закону повинні стати основним засобом розв'язання зазначених проблем.

Якщо виходити з таких позицій, то закон про АТ має стати набором регулятивних і організаційних правил (що допускають можливість іншого підходу, якщо це передбачено статутом товариства), які покликані забезпечити:

ухвалення рішень з укладення договорів, їх виконання, застосування засобів забезпечення цього, спрямованих на одержання максимального прибутку і

використання його в інтересах всіх і кожного через

надання управляючим достатньої свободи і повноважень щодо управління діяльністю АТ, однак і

здійснення повномірного контролю за їх діяльністю,

захисту інтересів акціонерів (а певною мірою — й кредиторів) від дій інсайдерів зі шкодою їх інтересам.

Впровадження таких механізмів у закон і надасть можливість іменувати його модель самодостатньою. Однак, не зважаючи на вагомість цих механізмів і доведеність їх застосування, дія закону повинна поєднуватися з іншими механізмами контролю і взагалі ринковими механізмами, які, з одного боку, забезпечать їх додержання, а з другого — не дозволять відійти від головної мети створення АТ — одержання ним прибутку. До них належать:

- конкуренція;
- ринковий контроль за АТ;
- форма винагород управляючим та їх відповідальності;
- контроль з боку значних акціонерів;
- контроль з боку ДКЦПФР;
- наявність компетентних професійних бухгалтерів і аудиторів з усталеними нормами їх діяльності, звітності та відповідальності;
- розвинена система розкриття фінансової інформації;
- дієвість саморегулюючих організацій і бірж тощо.

Ринки цінних паперів в інших державах характеризуються своєю значущістю, операції на них часто здійснюються зі спекулятивною метою, відбувається втягнення до них значної кількості осіб. Виникають ризики неплатежу внаслідок недбалих дій, недоліків внутрішнього контролю на біржах, шахрайства. Останнім часом великих втрат зазнали кінцеві одержувачі акцій, серед яких такі відомі компанії, як «MG Corporation», «Procter and Gamble» та ін., що гостро поставило питання про захист інвестора, особливо на позабіржовому ринку. Сьогодні ці

проблеми розв'язуються шляхом внесення змін до стандартів обліку і звітності, ступеня розкриття інформації та ін.¹

5. *Вважається об'єктивно потрібним і поширення меж допустимого втручання держави та недержавних організацій системи фондового ринку в правовідносини за участю акціонерів*, бо тільки таким чином можна вплинути на порушників прав акціонерів і запобігти негативним наслідкам. Законодавці при цьому використовують різні засоби, такі як:

а) державна реєстрація випуску цінних паперів і забезпечення поінформованості про це населення;

б) встановлення механізму оцінки і контролю з боку держави за оцінкою негрошових внесків в оплату акцій;

в) чітке розмежування функцій між повноваженнями ЗЗ акціонерів, правління і спостережної ради АТ з метою відвернення зосередження управлінських повноважень в одному із цих органів і забезпечення оперативності управління;

г) опрацьованість механізму відповідальності посадових осіб і власників великих пакетів акцій за завдані з їх вини збитки акціонерам;

г) урахування інтересів кредиторів при реорганізації і ліквідації АТ та ін.

Вплив держави на формування корпоративних правовідносин і додержання прав акціонерів здійснюються на підставі норм Закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів», згідно з яким ДКЦПФР може відмовити у реєстрації випуску акцій, наприклад, за недостовірність інформації в проспекті емісії акцій, а також такої інформації, що може ввести інвесторів в оману. ДКЦПФР також має право відмовити у реєстрації звіту про завершення розміщення акцій, що в свою чергу є підставою для визнання випуску акцій недійсним. Ці норми покликані охороняти права та інтереси інвесторів, покласти край порушенням, що виникають ще до набуття інвесторами прав акціонерів і запобігти подальшим порушенням. У разі виявлення порушень при випуску акцій після реєстрації звіту цей випуск також може визнаватися недійсним за рішенням суду. Наслідком цього має бути повернення емітентом особам, які передплатили на акції, грошей або майна у встановлені строки, недодержання яких повинно тягти за собою застосування норм про нарахування відсотків за користування чужими грошовими коштами.

¹ Див.: Савиньи Ф. К. Обязательственное право. – М., 1876. – С. 137–142; Бубнов И. Как защищаются интересы инвесторов на рынке ценных бумаг в Германии // Хозяйство и право. – 1996. – № 8. – С. 120–129.

Отже, наведене свідчить про необхідність:

- поєднання в українському корпоративному законодавстві заборон, дозволів і позитивних зобов'язань;
- впровадження в ньому уніфікованого інструментарію, який би спирався також на диспозитивні норми законодавства і дозволяв врегулювати численні питання у внутрішньокорпоративних актах, а поступово — й іншими ринковими інституціями;
- врахування обґрунтованого втручання держави в регулювання корпоративних відносин і контроль за його додержанням.

Це доводить потребу в опрацюванні такої моделі в регулюванні, яка б враховувала викладене і сама по собі являла достатній засіб для свого використання, усувала саму можливість порушень встановленням чітких механізмів дії своїх норм.

Глава 2. Принципи корпоративного управління щодо правового статусу АТ, порядку його створення і формування та правового режиму майна

Незалежність безстрокового існування корпорації від її учасників. Наявність у корпорації самостійної волі, майна, відокремленого від майна учасників. Здатність корпорації нести самостійну майнову відповідальність за своїми зобов'язаннями власним майном та укладати правочини від свого імені, виступати позивачем і відповідачем у суді від свого імені. Публічність діяльності АТ.

Традиційно правоздатність АТ зводиться до прав юридичної особи, а оскільки АТ набуває прав та обов'язків через свої органи, це і забезпечує реалізацію ним своїх прав, формування його волі і вступ до відносин із третіми особами. Склад, порядок формування і діяльності, а також компетенція цих органів являють собою досить суттєві важелі, за допомогою яких тільки і можливо здійснення дієздатності товариством. Таким чином, якщо правоздатністю АТ охоплюється набір його правових можливостей, то дієздатністю — спосіб їх реалізації.

Наведене дозволило наблизитися до виявлення і подальшого аналізу правовідносин у ньому, що було б недостатньо при звичайній його характеристиці як юридичної особи. Ця мета розглядалася як чергове завдання юриспруденції ще на початку ХХ ст.¹ Як слушно зазначалося в літературі, правова форма юридичної особи внаслідок її універсальності сама по собі мало що говорить про сутність власності, влади та управління, а тим самим — субстанції організації, визначеної юридичною особою². Виходячи з того, що АТ як юридична особа — це загальні дужки, які обіймають різні за своєю сутністю явища, як вважав В. Ельяшевич, і на сьогодні всі правові вчення та доктрини обумовлені потребою розкрити ці загальні дужки, аби зрозуміти кожне із явищ, що стоїть за ними³.

Виявити субстанцію юридичної особи намагалися різноманітні теорії юридичних осіб, висунуті здавна і такі, що складаються по нинішній день. Вони надають можливість не тільки дослідникам, а й фахівцям і законодавцю враховувати певні аспекти для конструювання законодавчих

¹ Див.: *Синайский В. И.* Русское гражданское право: Вып. 1: Общая часть. — К., 1917. — С. 39.

² Див.: *Пилипенко А. Я., Щербина В. С.* Очерки акционерного права Украины. — С. 19.

³ Див.: *Ельяшевич В. Б.* Юридическое лицо, его происхождение и функции в римском частном праве. — СПб., 1910. — С. 448.

норм, що регулюють питання створення і функціонування АТ та практику їх застосування. Ці питання були предметом розгляду в § 2 гл. 1 розд. I та § 1 гл. 1 розд. II цієї монографії.

Отже, розуміння АТ має засновуватися на нормах, що визначають загальні положення ЦК про юридичних осіб і встановлюють основні положення про АТ як господарське товариство (ст. ст. 152–162 ЦК, ст. ст. 1, 24 Закону «Про господарські товариства»). Як вони співвідносяться з загальним уявленням про корпорації, що відобразилися в Принципах корпоративного управління, — відповідь на це питання спирається на ті їх ознаки, які можуть бути виведені з положень чинних законів, рішень судів, доктринальних досліджень буржуазних юристів¹. Ними є:

незалежність безстрокового існування юридичної особи від її членів — учасників, акціонерів, які входять до її складу²;

наявність у корпорації самостійної волі, яка може не збігатися з волею названих осіб;

наявність у корпорації майна, відокремленого від майна цих осіб;

здатність корпорації нести самостійну майнову відповідальність за своїми зобов'язаннями своїм майном;

здатність корпорації вчиняти правочини від свого імені;

здатність її виступати позивачем і відповідачем у суді від свого імені³.

Звертає на себе увагу те, що наведені ознаки перекликаються з відомими нам ознаками юридичної особи, які сформовані вітчизняною правовою доктриною: організаційною єдністю, майновою відокремленістю, самостійною майновою відповідальністю, виступом у цивільному обігу від свого імені, які вже були проаналізовані. Докладно було досліджено правовий режим майна українських корпорацій із правовим аналізом поняття «корпоративна власність».

Нарешті, цей аспект Принципів корпоративного управління слід позначити крізь призму публічності діяльності АТ, що диктує необхідність для нього не менше одного разу на рік звітувати перед громадськістю про свій фінансово-господарський стан, інформувати про це

¹ Див.: Кулагин М. И. Предпринимательство и право: Опыт Запада. — С. 37, 38.

² Розмежування між юридичною особою і особами фізичними (з яких АТ складається), їх майном, правами та обов'язками було проведено теорією фікції, тобто обґрунтовувалася самостійність існування АТ незалежно від зміни складу його учасників (засновників, акціонерів)

³ Див.: Кулагин М. И. Государственно-монополистический капитализм и юридическое лицо. — С. 17; Могилевский С. Д. Вказ. праця. — С. 15.

ДКЦПФР¹. Тісний взаємозв'язок відносин по створенню та діяльності АТ з податковим законодавством обумовлює сплату податків АТ та акціонерами як майново відокремленими суб'єктами. Причому на відміну від податкового законодавства України, для якого характерно постійне втручання в цивільні відносини та їх корегування, податкове законодавство США виходить із рис юридичної особи, розроблених науковцями. Для податкових цілей врахування самостійності корпорації у сплаті податків пов'язується з тим, що податок на прибуток є своєрідним акцизом на вигоди, які корпорації одержують самим фактом свого існування. Під цими вигодами розуміється обмежена відповідальність, або ліквідність акцій².

¹ Див.: Положення про надання регулярної інформації відкритими акціонерними товариствами та підприємствами-емітентами облігацій, затверджене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 17. 01. 2000 р. № 3 // Офіц. вісник України. – 2000. – № 6. – Ст. 235.

² Див.: *Сьродоева О. Н.* Акционерное право США и России (сравнительный анализ). – С. 30.

Глава 3. Принципи корпоративного управління щодо прав акціонерів

Забезпечення однакового ставлення до всіх акціонерів, правило «одна акція — один голос». Забезпеченість інтересів і прав акціонерів при переданні ними акцій в управління іншим особам. Забезпеченість рівності всіх акціонерів регламентом і процедурою проведення загальних зборів акціонерів. Забезпечення прав акціонерів встановленням механізму реалізації їх прав. Заснування прав акціонерів на їх статусі як інвесторів. Право на дивіденди. Право акціонера вимагати переважного продажу акцій при додатковому їх випуску. Право на одержання частини майна після ліквідації товариства. Інформація щодо сфери діяльності АТ.

Забезпечення однакового ставлення до акціонерів (або принцип рівності акціонерів). Дія цього принципу повинна стосуватись таких акціонерів чи їх груп:

- дрібних і значних акціонерів;
- вітчизняних та іноземних інвесторів;
- інсайдерів і аутсайдерів;
- акціонерів-осіб приватного і публічного права (держава як акціонер);
- які придбали акції в процесі приватизації чи в звичайний спосіб.

Принцип рівності закріплено в Другій Директиві ЄС і його значення «...вбачається в тому, що його застосування виключає свавілля більшості, бо рішення, прийняті більшістю акціонерів, рівною мірою повинні діяти щодо всіх»¹. Додержання означеного принципу безпосередньо пов'язано з таким питанням, як захист прав акціонерів, особливо якщо розглядати його як захист прав меншості.

Отже, принцип рівності існує і проявляється поряд із принципом належного захисту прав акціонерів, які втілюються в норми корпоративного права, і їх розмежування можливе лише теоретично. Обидва зазначені принципи підсилюються принципом забезпечення права на інформацію, дієвість якого також позначається при опрацюванні корпоративних норм.

Принцип рівності можна розкрити наступним чином.

1. *Однакове ставлення до всіх акціонерів, що належать до одного класу.* При цьому слід враховувати:

- *різницю* прав акціонерів-власників простих і привілейованих акцій. В рамках одного класу всі акціонери повинні мати однакові права голосу. Тобто, неприпустимо, щоб одні з акціонерів-власників привілейованих акцій не мали права голосу, а інші — мали;

¹ Гражданское и торговое право капиталистических государств / Отв. ред. Е. А. Васильев. – М., 1993. – С. 152.

– *диспозитивність* регулювання прав акціонерів-власників привілейованих акцій. Такі акціонери мають переважне право на одержання частки прибутку АТ (дивідендів), але за загальним правилом не мають права голосу. Інше може передбачатися статутом товариства;

– *обізнаність* осіб про права, що їм надаватимуться акціями. Всі потенційні акціонери, тобто особи, які намагаються придбати акції, повинні мати інформацію про права голосу, що надаються тим класом акцій, які вони одержуть. Надання такої інформації має передувати придбанню ними акцій. Зміни прав голосу повинні затверджуватися зборами акціонерів. Тобто, це вплине на незмінність тих прав акціонерів, яких вони хотіли набути з придбанням акцій. Слід враховувати, що дієвість розглядуваного принципу втілюється в механізм, згідно з яким пропозиції по змінах прав голосу акцій різних класів, як правило, надаються на затвердження 33 акціонерів більшістю голосуючих акцій тих категорій, до яких пропонується внести зміни, що передбачається статутом АТ;

– *правило «одна акція — один голос»*. Це концептуальне положення закріплено в законодавстві не тільки України, а й багатьох держав і підтримано інституціональними інвесторами та різного роду самоврядними організаціями на фондовому ринку.

Можливість реалізації прав акціонерів на участь у діяльності ЗЗ базується на принципі рівності, відповідно до якого за рівних умов акціонери повинні знаходитися в однаковому становищі, в тому числі мається на увазі і право голосу. У законодавстві різних країн ця норма може бути або диспозитивною, або імперативною. Так, за законами Франції, Великої Британії, Бельгії, Швеції, Росії кожен акціонер має право як мінімум на один голос, чим повністю забезпечено його право на участь. У США та Німеччині, навпаки, допускається наявність акцій, які не надають право голосу, — так званих «безголосих» акцій. Це можливо, якщо статутом АТ встановлюється мінімальна кількість акцій, що надає право голосу, в зв'язку з чим акціонери, які володіють меншою кількістю акцій, мають право на участь в управлінні справами товариства з усіченими правомочностями. Вони не мають права голосу з жодного з питань, розглядуваних ЗЗ акціонерів. Разом з тим вони обов'язково повинні бути повідомлені про майбутні збори. Відсутність права голосу в акціонера, який володіє кількістю акцій менше мінімальної, не позбавляє його права на участь у зборах, а також права об'єднатися з іншими акціонерами для одержання голосу.

Така диспозитивна норма тривалий час містилася і в ст. 44 Закону «Про господарські товариства», однак згодом була скасована. Тією ж

статтею в попередній редакції цього Закону була передбачена також можливість обмеження статутом АТ кількості голосів, які надаються одному акціонеру, що зараз також скасовано. Подібне положення було спрямовано на встановлення механізму стримування процесів зосередження великої кількості акцій в одних (або декількох) руках з метою впливу на формування волі АТ.

Незважаючи на дію загального принципу «одна акція — один голос», подібні винятки для країн із перехідною економікою, до яких належить Україна, були б корисними. Скоріше, вони діяли б для осіб, які придбали акції на вторинному ринку, в тому числі з метою скористатися голосами, які надаються такими акціями.

Деякі дослідники наголошують на можливості обмеження права голосу акціонера в окремих випадках, якщо існують до цього такі підстави:

– акціонер не повинен мати право голосу при ухваленні 33 акціонерів рішення про придбання в нього АТ будь-якого майна або при зайнятті ним посади члена правління;

– акціонер, який уклав договір застави своїх акцій, також повинен бути позбавлений права голосу з метою запобігання порушенню прав інших акціонерів¹.

При цьому зазначається, що в таких випадках право голосу акціонера не припиняється, а лише тимчасово зупиняється користування цим правом. Перелічені випадки не впливають на існування самого права на голос у будь-якого акціонера.

Від голосування акціонера, який володіє тим чи іншим пакетом акцій, може залежати дуже багато, а може не залежати зрештою і нічого. Для запобігання укоріненню правила все, що менше 51% — дорівнює нулю², в законодавстві України необхідно передбачити права дрібних акціонерів та їх захист. Зосередження акцій у контрольному пакеті забезпечує їх власникові право здійснювати контроль за діяльністю АТ³. Дослідники називають декілька різновидів таких контрольних пакетів акцій⁴;

2. *Забезпеченість інтересів і прав акціонерів при переданні ними акцій в управління іншим особам.* При цьому:

¹ Див.: Учение об акционерных компаниях: Рассуждение И. Тарасова. – К., 1878. – С. 478.

² Див.: Шеломенцев А. Г. Структура акционерного капитала промышленных корпораций и инвестиции // ЭКО. – 1998. – № 2. – С. 35.

³ Див.: Бернар И., Колли Ж. –К. Толковый экономический и финансовый словарь: Французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология: В 2 т.: Пер. с фр. / Под общ. ред. Л. В. Степанова. – М., 1994. – Т. 1. – С. 241.

⁴ Див.: Лупенко Ю. О. Формування контрольних пакетів акцій акціонерних товариств // Фінанси України. – 1997. – № 9. – С. 99–101.

– відносини між особою, якій акції передані в управління, і акціонером регулюються договором між ними і законодавством. Договором встановлюються повноваження управителя, в тому числі стосовно реалізації ним права голосу акціонера. Разом із тим умови договору повинні відповідати загальним вимогам законодавства, якими забезпечувалися б права акціонерів і усувалися б зловживання правами управителями. Такі вимоги повинні міститися як в корпоративному, так і в цивільному законодавстві;

– принципово важливою вважається загальна вимога про обов'язок здійснення голосування особами — управителями акцій (або особами за довіреністю) за узгодженням з акціонером, яким акції передані в управління і чий інтереси управителі повинні представляти. Важливість такої вимоги пов'язана з тим, що особи, яким акції передані в управління, часто нехтують інтересами акціонерів. Набувши можливість голосувати акціями, такі особи не враховують, що їх дії повинні бути виключно в інтересах тих, хто їм довірив здійснення своїх прав — акціонерів. Враховуючи до того ж пасивність акціонерів, у фінансових інститутах і окремих осіб, які управляють акціями від імені акціонерів, фактично майже зосереджені всі права акціонерів, які вони здійснюють часто на свій розсуд, якщо не одержали від акціонера вказівки стосовно голосування певним чином з тих чи інших питань.

Дослідники відзначають, що в країнах-членах ОЕСР поширюється тенденція до спрощення положень законодавства щодо автоматичного дозволу управителям акціями голосувати замість акціонерів. Відтепер особи, яким акції передані в управління, зобов'язані надавати акціонерам інформацію стосовно різних варіантів здійснення їх прав голосу. Зі свого боку, акціонери не позбавлені права передати всі свої права голосу таким управителям, але їх обізнаність з вибору того чи іншого варіанту голосування покликана продемонструвати дійсний стан справ в АТ, внаслідок чого акціонер, який виявив інтерес до вирішення того чи іншого питання, може визнати за краще одержати більш повну інформацію і вирішити голосувати на свій розсуд, або все ж таки делегувати права голосу управителю. Такі правила становлять перешкоду для використання управителем права голосу акціонера без урахування його побажань і одночасно не ускладнюють діяльність управителя, який не обмежується в своїх діях необхідністю кожний раз одержувати згоду акціонера та його вказівки перед голосуванням. Отже, акціонерам доводиться загальне правило, згідно з яким у разі відсутності вказівок від них щодо голосування з певних питань певним чином управитель голосуватиме так, як він вважає за необхідне в інтересах акціонера.

Проте зазначене положення не поширюється на здійснення права голосу довірителями або іншими особами, які діють за спеціальними вимогами відповідно до свого правового становища, наприклад, арбітражний управляючий, державні виконавці.

3. *Забезпеченість рівності всіх акціонерів регламентом і процедурою проведення ЗЗ акціонерів.* Досягнення цього можливе за умови:

– прагнення до спрощення процедур скликання і проведення ЗЗ акціонерів, якими не повинно без потреби ускладнювати участь акціонерів у голосуванні. Практика свідчить про численні засоби, які використовуються зацікавленими особами (правлінням, значними акціонерами тощо) для усунення перш за все дрібних акціонерів від участі в ЗЗ. Мотивами цього можуть бути не вигідність їх участі в зборах, непотрібні витрати для цього з боку як АТ, так і самих акціонерів, які не бажають їх нести, бо ці витрати значно перевищують вартість належних їм акцій і тих благ, які ними надаються. В результаті матеріали про порядок денний та інші можуть розсилатися із запізненням, унаслідок чого залишається замало часу для того, щоб акціонери були в змозі обдумати і зважено підготуватися до зборів. Трапляються випадки застосування й інших засобів примушення дрібних акціонерів відмовитися від голосування. Для запобігання таким порушенням прав акціонерів пропонується вдосконалювати канали комунікації з акціонерами, в тому числі для ухвалення рішень, скасовувати штучні перепони для позбавлення акціонерів голосування;

– усунення зайвих витрат акціонерів при голосуванні. Така можливість надається введенням заочного голосування, що позбавить акціонерів необхідності приїжджати на ЗЗ і разом з тим надасть їм можливість висловлювати безпосередньо свою волю при вирішенні питань порядку денного, а не довірившись сторонній особі, яка не завжди діє в інтересах акціонера і часто реалізує свій або чийсь інтерес. Це дозволить і АТ знизити свої витрати по скликанню ЗЗ, участь в яких візьме значно менша кількість акціонерів, в результаті чого зменшаться витрати на оренду приміщення тощо.

4. *Забезпечення прав акціонерів встановленням механізму реалізації їх прав на інформацію та захист.* Цей аспект даного принципу буде розкрито в подальшому при аналізі інших принципів, які стосуються прав акціонерів на інформацію. Право акціонерів на захист розглянуто гл. 6 розд. IV. Тут лише слід вказати, що реалізація зазначених прав акціонерів безпосередньо пов'язана з дієвістю принципу їх рівності, оскільки неоднаковий доступ до інформації, з одного боку, усуває дрібних акціонерів від усвідомлення всього стану справ товариства, а відтак,

можливості приймати адекватні рішення, а з другого — надає змогу значним акціонерам та іншим особам, які мають доступ до інформації про товариство, маніпулювати його капіталом, впливати на вчинення правочинів, в яких такі особи зацікавлені, і тим самим ставити всіх акціонерів в залежність від наслідків (часто негативних) подібних дій. В такому разі акціонери не можуть вважатися рівними, оскільки використання інформації одними з них позначається на інших.

Крім того, важливим є аспект розкриття членами виконавчого органу АТ та іншими особами своєї матеріальної зацікавленості в правочинах, які вчиняються АТ. У більшості країн-членів ОЕСР операції з використанням закритої (внутрішньої) інформації заборонено на рівні закону. В цих випадках спостерігається конфлікт інтересів, коли члени наглядової ради та виконавчого органу АТ спокушаються використати своє становище для вчинення правочинів на свою користь або безпосередньо, або через інших осіб, з якими вони перебувають у ділових, родинних або особистих відносинах. З метою запобігання порушенням при вчиненні правочинів в таких ситуаціях у законодавстві інших країн розроблено механізми розкриття інформації про конфлікт інтересів посадових осіб, порядок вчинення значних правочинів та правочинів із заінтересованістю. Цей досвід давно слід було використати й Україні.

Таким чином, підсумовуючи наведене про принцип рівності акціонерів, можна зазначити, що ним охоплюється:

- а) надання однакових прав голосу в межах однієї категорії акцій;
- б) можливість для інвестора до моменту придбання акцій одержати інформацію щодо прав голосу за акціями всіх категорій;
- в) після придбання акцій права акціонера не повинні змінюватися за винятком випадків, коли він мав можливість брати участь у прийнятті такого рішення;
- г) управителі акцій та довірені особи повинні голосувати за погодженням з власником акцій та захищати його інтереси;
- г) всім акціонерам повинна надаватися можливість брати участь та голосувати на ЗЗ без будь-яких обмежень, ускладнень та додаткових витрат;
- д) операції у власних інтересах та операції з використанням внутрішньої інформації мають бути заборонені, а правочини із заінтересованістю та розкриття інформації про власний інтерес мають бути врегульовані окремо.

Наявність механізмів реалізації акціонерами своїх прав і задоволення інтересів, через що досягається можливість підвищення доб-

робу та забезпечується фінансова стабільність АТ. Цей принцип можна розкрити таким чином.

1. *Права акціонерів мають визначатися на рівні закону.* Це передусім закони про господарські товариства (а при прийнятті закону про АТ — цим законом), цінні папери та ін. В той же час деталізація прав акціонерів і механізми їх реалізації встановлюються на рівні підзаконних нормативно-правових актів, що видаються ДКЦПФР, ФДМУ тощо. Крім того, з огляду на численні диспозитивні норми закону права акціонерів можуть закріплюватися і у локальних актах, що приймаються кожним АТ — внутрішньокорпоративних актах. Таким чином буде здійснюватися системне регулювання прав акціонерів. АТ, встановлюючи додаткові правила та беручи на себе додаткові зобов'язання, тим самим піклується про свою репутацію та підвищення ефективності роботи товариства і підіймає його значущість в очах акціонерів та осіб, які намагаються придбати його акції. В свою чергу це позначається й на вартості акцій поряд з іншими чинниками.

2. *Права акціонерів мають базуватися на їх статусі як інвесторів.* При опрацюванні норм про права акціонерів органи державної влади і самі АТ повинні враховувати, що своїм існуванням товариство зобов'язане перш за все акціонерам, які інвестували в нього кошти через придбання акцій. Тобто, управління капіталом АТ, сформованим за рахунок акціонерів, мусить бути в їхніх інтересах, а не нехтувати ними, усуваючи акціонерів не тільки від їх капіталу, а й від можливості впливати на вирішення питань, пов'язаних з цим капіталом. Відповідне ставлення до акціонерів позначиться на подальшому залученні капіталу при додаткових випусках акцій, зацікавленості в цьому і працівників товариства, і осіб, з ким воно вступає у договірні стосунки в процесі своєї діяльності. Тому воно є цінним ресурсом для створення добробуту і врахування інтересів акціонерів. Додержання їхніх прав сприятиме підвищенню конкурентоспроможності та прибутковості діяльності товариства.

В інших країнах залучення зазначених осіб до участі в корпоративному управлінні і вирішенні питань, пов'язаних із суттєвими аспектами діяльності товариств, відбувається через участь представників трудового колективу в наглядовій раді, розроблення програм придбання працівниками товариства акцій на пільгових умовах, забезпечення участі кредиторів в управлінні товариством (при проведенні процедури банкрутства).

3. *Для впровадження розглядуваного принципу слід забезпечити:* належну розробку прав акціонерів на різних рівнях регулювання; додержання прав і захист інтересів акціонерів та інших учасників корпоративних відносин;

забезпечення участі акціонерів, працівників, кредиторів АТ у заходах, що проводяться товариством;

забезпечення доступу учасників корпоративних відносин до необхідної інформації;

існування ефективних засобів захисту порушених прав.

До основних прав акціонерів¹, визнаних законом в усіх країнах-членах ОЕСР, належать права на:

а) надійні методи реєстрації прав власності на акції;

б) передання акцій;

в) своєчасне та регулярне одержання необхідної інформації про товариство;

г) участь та голосування на ЗЗ;

г) участь в обранні членів наглядової ради;

д) одержання частки прибутку товариства (дивіденди).

Немайновий характер мають права:

– на управління справами АТ;

– на інформацію про його діяльність.

Деякі правники такі немайнові права, як право на участь у ЗЗ товариства, на голос, що заперечує прийняття рішення², виділяють окремо. Із цього приводу треба зазначити, що перші два права (на участь у ЗЗ, на голос) охоплюються поняттям права на управління справами товариства, що полягає в участі у ЗЗ акціонерів та інших органів АТ і проявляється, зокрема, в участі в ухваленні рішень цими органами, тобто в реалізації права на голос. Що стосується третього права (на заперечення прийнятих рішень), то воно входить до складу більш загального права — права на захист акціонерами своїх прав, і тому навряд чи повинно вирізнятися як своєрідне право, оскільки всі їх суб'єктивні цивільні права можуть бути захищені.

Ще раз повертаючись до питання, наскільки важливі права, що випливають з акцій, наведемо висловлювання І. Тарасова, який вважав, що «...в одних випадках акція заслоняє собою акціонера, а саме в питаннях про акціонерний капітал, в усіх же інших випадках акціонер заслоняє собою акцію, здійснюючи своє акціонерне право не як володар більшої чи меншої кількості акцій, але як рівноправний орган цілого організму, — акціонерної компанії»³.

¹ Про загальні підходи щодо майнових та немайнових прав, що надаються акцією, див. § 2 гл. 2 розд. II.

² Див.: Комментарий части первой Гражданского кодекса Российской Федерации. – М., 1995. – С. 148.

³ Учение об акционерных компаниях: Рассуждение И. Тарасова. – С. 482.

Фактично забезпеченню немайнових прав сприяє належне здійснення акціонерами права на інформацію та на участь в управлінні товариством. Тут розглянемо забезпечення реалізації майнових прав акціонерів — на дивіденди, переважного права на придбання акцій додаткових випусків, на одержання частини майна після ліквідації товариства.

Право, що припускає одержання акціонерами дивідендів, часто зводять до прав на дивіденди, а акція вважається тим документом, який являє собою «юридичне обґрунтування права на прибуток»¹. Тим самим припускається, що право на дивіденд начебто виникає в акціонера із самого факту його власності на акцію. Однак це не так, бо право кожного акціонера залежить від інших чинників, оскільки може бути реалізовано всіма акціонерами за умови одержання АТ прибутку за результатами господарського року і скликання ЗЗ акціонерів та прийняття ними рішення про розподіл частини прибутку на виплату дивідендів.

Звертає на себе увагу сама наявність цього права в акціонера. Цілком очевидно, що особа, інвестуючи свої кошти в АТ, розраховує щось одержати. Насамперед дбається про матеріальний інтерес у вигляді можливості одержання дивідендів. Однак чи можна при цьому стверджувати однозначно, що витрати на придбання акцій «повинні бути певною мірою компенсовані зобов'язаннями товариства щодо акціонерів»?² (*Переклад І. Спасибо-Фатсєвої*). Відповідь на це питання суттєво впливає на кваліфікацію правовідносин і встановлення кореспондуючого обов'язку АТ або відсутності такого.

Вважається, що АТ не може гарантувати виплату дивідендів власникам простих акцій. Отже, у нього не виникає зобов'язань, зважаючи на відсутність гарантій. У законодавстві України про господарські товариства і цінні папери подібне правило не обумовлюється, а в п. 2 ст. 23 Закону від 3 липня 1996 р. № 270/96-ВР «Про рекламу»³ говориться, що в рекламі послуг, пов'язаних із залученням коштів населення і цінних паперів, заборонено повідомляти про розмір очікуваних дивідендів, а також не повинно міститися інформації про майбутній прибуток, крім фактично сплаченого за підсумками не менш одного року. Звідси виходить, що АТ не тільки не має права гарантувати одержання акціонерами дивідендів, а й не бере на себе такого зобов'язання. Для акціонерів про-

¹ Ландкоф С. Н. Товарищества и акционерные общества. Теория и практика. — Х., 1926. — С. 170. Такої точки зору додержуються і деякі сучасні автори (див.: Мусатов В. Т. Фондовый рынок: инструменты и механизмы. — М., 1991. — С. 7).

² Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (Акционерное право) / Под ред. Е. П. Губина. — С. 106.

³ Відомості Верховної Ради України. — 1996. — № 39. — Ст. 181.

блема одержання дивідендів полягає в тому, що не вони «заздалегідь домагаються», аби АТ мало прибуток¹. Це завдання виконавчих органів останнього, обов'язком яких і є належне управління АТ з метою його прибуткової діяльності.

Пленум Верховного Суду РФ і Пленум Вищого арбітражного суду РФ у спільній постанові від 2 квітня 1997 р. № 4/8 «Про деякі питання застосування Федерального закону «Про акціонерні товариства»» визначили, що ненарахування дивідендів не визнається відмовою акціонера від свого права, а є правом самого АТ. Виплата ж дивідендів є обов'язком товариства. Однак існує й інший погляд, що АТ зобов'язане ухвалювати рішення про виплату дивідендів у встановлені законом строки і незалежно від того, яке це буде рішення — позитивне чи негативне. Тобто, АТ зобов'язане розглянути на ЗЗ акціонерів це питання і так чи інакше прийняти яке-небудь рішення щодо нього. АТ взагалі не звільняється від оголошення та виплати дивідендів, за деякими винятками².

Зрештою, після таких категоричних заяв їх автори приходять до висновку, зробленого й нами в даній роботі, а саме: «... складний характер корпоративних відносин в акціонерному товаристві не дозволяє стверджувати, що за аналогією з договірними відносинами право акціонера на одержання дивідендів прямо кореспондується з обов'язком товариства виплачувати ці дивіденди. Однак на тій самій підставі не можна стверджувати, що оголошення дивідендів є правом товариства (протиставляючи товариство його акціонерам), а не обов'язком. У той же час не може бути абстрактного обов'язку товариства виплачувати дивіденди акціонерам, заснованого лише на положеннях закону»³. Це стосується власників простих акцій. Власники привілейованих акцій володіють правом на дивіденди з моменту придбання ними акцій. У разі відсутності в АТ прибутку дивіденди по привілейованих акціях виплачуються з резервного фонду АТ.

Якщо питання про розмір і строк виплати дивідендів вирішено ЗЗ, так званий проголошений дивіденд стає боргом АТ, виплати якого акціонери мають право вимагати. Ці вимоги АТ зобов'язане задовольнити разом з вимогами інших кредиторів. У разі неодержання дивідендів відсотки на них нараховуватися не повинні. При неодержанні акціонером дивідендів з вини АТ він може вимагати виплати відсотків за безпідстав-

¹ Див.: *Кашанина Т. В.* Корпоративное право (Право хозяйственных товариществ и обществ). – С. 197.

² Див.: *Правовое регулирование деятельности акционерных обществ (Акционерное право)* / Под ред. Е. П. Губина. – С. 152.

³ Там само. - С. 152.

не користування його коштами. У США та Великій Британії проголошений дивіденд являє собою фонд довірчої власності, управління яким здійснюється в інтересах акціонерів і на який вони мають переважне право порівняно з іншими кредиторами¹.

Ухвалення рішення про виплату дивідендів виключає направлення цих коштів на інші цілі. Так, зборами акціонерів Київського молокозаводу № 3 було вирішено побудувати за рахунок дивідендів котельню², що гальмує саме призначення дивідендів, які не припускають подальшого вкладення у виробництво коштів, призначених на виплату. Якщо ЗЗ ухвалили рішення про нарахування дивідендів, то АТ повинно їх сплатити. І навпаки, якщо ж було вирішено не нараховувати дивідендів, а направити весь прибуток на будівництво котельної, то обов'язку по виплаті дивідендів у АТ немає.

Виникнення в АТ зобов'язання з виплати дивідендів має важливе значення і при банкрутстві АТ, коли акціонери претендують на одержання сум дивідендів разом з кредиторами, а не в останню чергу.

Як впливає із ст. 6 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» дивіденди є частиною прибутку АТ, а відтак мають виплачуватися з прибутку. Однак за Законом «Про оподаткування прибутку підприємств» АТ може виплачувати дивіденди не тільки з прибутку, а й за рахунок будь-яких джерел. Цей вид виплати йменується авансовими дивідендами. У ст. 37 Закону «Про господарські товариства» також не міститься вказівок щодо того, за рахунок яких джерел виплачуються дивіденди. Проте, з контексту п. «д» ст. 41, що регулює питання про затвердження ЗЗ порядку розподілу прибутку, строків та порядку виплати частки прибутку — дивідендів, останні повинні бути сплачені з прибутку товариства за результатами господарчого року. В цілому виплата дивідендів тільки з поточного прибутку не стимулює інвестування в акції. Така система не надасть можливості товариствам здійснювати певне довгострокове планування як своєї фінансової структури і резервів, так і політики щодо акціонерів, які віддають перевагу стабільному уявленню про розмір своїх дивідендів. Тому при опрацюванні нового закону про АТ в Україні треба виходити з виплати дивідендів за рахунок поточного прибутку і акумульованого прибутку попередніх періодів.

У країнах англосаксонської правової системи як дивіденди можуть використовуватися і розподілені серед акціонерів активи, які більш не є необхідними для здійснення діяльності товариства. Однак це позначаєть-

¹ Див.: Гражданское и торговое право капиталистических государств / Отв. ред. Е. А. Васильев. – С. 150.

² Див.: Матвиенко С. Дивиденды сгорят в котельной? // Голос Украины. – 1998. – № 251. – С. 1.

ся на збільшенні ризику кредиторів. Законодавство захищає їх інтереси через закріплення норми, згідно з якою АТ не має права оголошувати та виплачувати дивіденди при зменшенні вартості його чистих активів до розміру, меншого, ніж розмір статутного капіталу і резервного фонду (п. 2 ч. 3 ст. 158 ЦК), до повної оплати всього статутного капіталу АТ, а також в інших випадках.

Доречно було б передбачити додаткові умови для виплати дивідендів, зокрема щодо завершення викупу акцій на вимогу акціонерів, якщо останні реалізують своє право на викуп.

Подібні застереження повністю відповідають п. 1 ст. 15 Другої Директиви ЄС від 13 грудня 1976 р. щодо неможливості розподілу прибутку між акціонерами (крім випадків зменшення передплатного капіталу), якщо на дату закінчення фінансового року чисті активи, показані в річному звіті компанії, менше розміру передплатного капіталу плюс ті резерви, що не можуть розподілятися відповідно до закону чи статуту АТ або після такого розподілу стануть менше зазначеного розміру. Сумарний розмір дивідендів не може перевищувати розміру прибутку на кінець фінансового року плюс всі прибутки, перенесені на майбутній період, а також суми резервів, призначених для цієї мети, зменшених на суму збитків, перенесених також на майбутнє, і сум, розміщених у резерві відповідно до законів або статутів АТ.

Тим не менш мають місце пропозиції щодо припустимості нарахування дивідендів у разі неповної оплати статутного капіталу, щоб на не повністю оплачені акції нараховувався дивіденд пропорційно оплаченій частині¹. Нам видається правильним законодавчий підхід, яким встановлюється заборона на це, бо інакше всі акціонери залежали б від оплати акцій окремими з них, а якщо в АТ працює капітал, то й нарахування на нього слід робити незалежно від його розміру. Відповідальність же осіб, які не внесли вчасно оплату за акції, повинна наставати безвідносно від одержання АТ прибутку і не бути пов'язаною з іншими акціонерами.

Слід також мати на увазі, що на акції, викуплені товариством, дивіденди не нараховуються.

У ст. 37 Закону «Про господарські товариства» встановлено, що дивіденди по акціях виплачуються за підсумками року. При цьому постає питання про можливість одержання дивідендів частіше одного разу на рік.

Дослідники цього питання² вважають, що обмежень права АТ на частішу виплату дивідендів немає, обґрунтовуючи це, по-перше, тим, що

¹ Див.: Чалдаєва, Л. А. Клячков А. А. Финансовые инструменты российского фондового рынка // Финансы и кредит. – 1998. – № 1. – С. 9.

² Див.: Жуков А. О правах акционеров в связи с последними изменениями Закона Украины «О хозяйственных обществах» // Бизнес. 1998. № 13. – С. 33.

законодавство України не містить прямої заборони цього, а тільки зазначає необхідні вимоги до змісту статуту товариства, а по-друге, збори акціонерів мають право ухвалювати рішення про строки та порядок виплати дивідендів без будь-яких обмежень.

У законодавстві інших країн передбачена можливість виплачувати дивіденди щоквартально, раз на півріччя або раз на рік. Статутом АТ можуть бути визначені й інші строки виплати дивідендів, однак за законом про АТ їх рекомендується здійснювати не частіше одного разу в квартал і не рідше одного разу на рік. Рішення про виплату проміжних (щоквартальних, піврічних) дивідендів, їх розмір і форму виплати приймається радою директорів (наглядовою радою) АТ.

Що стосується розміру дивідендів, виплачуваних по акціях, то це питання вирішується ЗЗ акціонерів. Видається за необхідне доповнити норму права, яка регулює дане питання, вказівкою на те, що таке рішення ЗЗ мають ухвалювати за пропозицією виконавчого органу. Саме останній готує звіт про результати господарської діяльності АТ і може запропонувати реальний відсоток виплачуваної частини прибутку по дивідендах, виходячи із прогнозування його наступної діяльності. Зрозуміло, що таку роботу ЗЗ акціонерів провести не спроможні, щоб довести можливість збільшення розміру дивідендів. При цьому, якщо виконавчий орган вважає за необхідне зростання АТ за рахунок внутрішніх накопичень, він пропонує виплачувати невеликі суми дивідендів або взагалі дивіденди не нараховувати. Такий підхід дозволить ЗЗ акціонерів або затвердити цей розмір, або зменшити його.

Трапляються ситуації, коли встановлення виконавчим органом низького рівня дивідендів не відповідає прибуткам, одержаним АТ, про що свідчить високий курс його акцій на фондовому ринку. Неможливість для акціонерів вплинути на збільшення дивідендів не означає відсутності у них яких би не було заходів для впливу на подібну ситуацію. Як показує практика країн з розвиненим фондовим ринком, у таких випадках акціонери можуть розпочати інтенсивно продавати акції, внаслідок чого їх вартість падає і управляючі стикаються з найсерйознішими труднощами¹. Тому вони зацікавлені встановлювати і пропонувати ЗЗ акціонерів на затвердження максимально близький до дійсності розмір дивідендів, який співвідноситься з курсом акцій.

Компанії, зростання акціонерного капіталу яких вважається класичним в історії ринку США, — «AVON PRODUCTS», «Polaroid», «Xerox» та IBM, виплачували акціонерам дуже незначні дивіденди навіть у дуже сприятливі

¹ Див.: Шихирев В. Акционерная собственность юридических лиц: Материалы к лекции // Рос. экон. журнал. — 1995. — № 9. — С. 92.

для них періоди. При цьому інвестори були задоволені підвищенням курсу акцій. Деякі компанії продовжують проводити таку ж політику виплати незначних дивідендів навіть після уповільнення темпів їх зростання. Найбільші корпорації, зростання яких спостерігалось в 90-х роках ХХ ст. (наприклад, «Wal-mart», «Apple Computer» та «U. s. Surgical»), стабільно додержуються політики низьких дивідендів¹.

Інша ситуація в Україні. Невиплата або незначні виплати дивідендів пояснюються тим, що контроль за управлінням АТ дозволяє зацікавленим особам так побудувати його структуру і діяльність, унаслідок чого відбувається відокремлення виробничого потенціалу у вигляді виробничих фондів, технологій, робочої сили, природних ресурсів тощо від основних джерел прибутків за рахунок формування частини прибутку в торгових посередників². Фінансова стабілізація АТ стає неможливою, зважаючи на «вимивання капіталу» з товариства. Іншими словами, товариство — виробник продукції не одержує високих (а то й зовсім ніяких) прибутків за результатами своєї діяльності, оскільки структура договірних зв'язків дозволяє осідати грошовим прибуткам у торговельних компаніях, створених до того ж в офшорних зонах. Тому весь прибуток дістається цим компаніям, контрольованим тими ж самими особами, які контролюють діяльність АТ.

Не сприяє високим дивідендам і придбання пакетів акцій юридичними особами, які ставлять завдяки цьому прагнуть розширити власну підприємницьку діяльність або ж забезпечити її стабільність. Водночас із зосередженням пакетів акцій в юридичних осіб їх курс обумовлюють не виробничі здобутки, не величина дивіденду, а співвідношення між попитом і пропозицією, що залежать тільки від акціонерів цього АТ. Це спричиняє розрив взаємозв'язку рівня дивідендів і курсу акцій та атрофування сприймання дивідендів взагалі. Незважаючи на зростання прибутку АТ, внаслідок цієї «ерозії дивідендів» їх розмір залишається низьким. Завдяки цьому усувається об'єктивна підстава для встановлення рівня дивідендів. Однак курс акцій таких товариств може продовжувати зростати³.

В умовах, коли прибутки від акцій безпосередньо не пов'язані з фінансовими результатами діяльності АТ і з отриманням дивідендів, пакети акцій виконують фактично лише функції контролю за товариством⁴.

¹ Див.: *Тьюлз Ричард Дж., Бредлі Едвард С., Тьюлз Тед М.* Вказ. праця. – С. 17.

² Див.: *Шеломенцев А. Г.* Вказ. праця. – С. 36.

³ Див.: *Шихирев В.* Вказ. праця. – С. 90, 91.

⁴ Див.: *Стасюк К. В.* Повышение ликвидности как элемент стратегии эмитента // ЭКО. – 1998. – № 2. – С. 65.

Дивіденди виплачуються в основному грішми, іноді можуть бути сплачені й акціями цього ж АТ. Прямої заборони на це законодавство України не містить, але якщо дивіденди виплачуватимуться акціями, можливі істотні коливання їх вартості. Оскільки екс-дата (остання дата розрахунку по акціях з урахуванням дивіденда) переміщується, то переміщується і період торгівлі акціями із зниженням ціни, яка дорівнюватиме проголошеним дивідендам (від екс-дати до дати закриття реєстру). При цьому нові акції з'являються в торговельних системах, а старі падають у ціні¹.

Право акціонера вимагати переважного продажу акцій при їх додатковому випуску з метою збільшення статутного капіталу передбачено в ст. 38 Закону «Про господарські товариства», з якої випливає, що це право мають власники акцій всіх АТ. Питання визначення порядку придбання акціонерами в такий спосіб акцій та їх кількості регулюється самим АТ. Втім, згідно з ч. 3 ст. 156 ЦК переважне право акціонерів на акції додаткового випуску не презюмується, а може бути встановлене в статуті або законі. Внаслідок такого підходу постає питання про те, як співвідносяться ці норми.

Варіант перший: пізніше прийнята норма ЦК скасовує презумпцію Закону «Про господарські товариства» і переважне право акціонерів можливо лише в разі його фіксації у статуті АТ. Однак якщо новий закон про АТ знов поновить редакцію ст. 38 Закону «Про господарські товариства», то відновиться й презумпція щодо цього права акціонерів.

Варіант другий: незважаючи на таку редакцію ЦК, зроблене в ч. 3 ст. 156 посилання на те, що переважне право акціонерів на придбання акцій додаткових випусків може встановлюватися законом, свідчить, що дія ст. 38 Закону «Про господарські товариства» не припиняється і на це право акціонерів не впливає така редакція ЦК.

Як видно, подібний підхід викликає труднощі, які не виникли б при узгодженій редакції законів. До того ж, це право взагалі породжує й інші проблеми. Наприклад, додаткові випуски акцій можуть потягти за собою іншу пропорційність розподілу пакетів акцій і, як наслідок, іншу розстановку сил в управлінні АТ.

Редакція ст. 156 ЦК, що надає можливість встановити переважне право в статуті товариства, може привести до того, що не завжди додатково випущені акції розподілятимуться між усіма акціонерами. Часто приймається рішення про їх розподіл лише між тими акціонерами, які

¹ Див.: Шевцов С. Что и как должен учитывать владелец контрольного пакета акций // Рынок ценных бумаг. – 1998. – № 11. – С. 9.

мають певну кількість акцій. Реалізація даного права дозволяє зміцнити становище значних акціонерів і надати їм ще більше можливостей впливати на управління справами товариства¹.

З метою запобігання подібним наслідкам у законодавстві треба було б установити імперативну норму про переважне право всіх акціонерів на пропорційне придбання додатково випущених акцій. Це право зумовлено сутністю корпоративних правовідносин, і тому, якщо навіть статутом конкретного АТ воно не передбачено, 33 акціонерів можуть ухвалити рішення про його незастосування².

При збільшенні розміру створеного в процесі приватизації статутного капіталу АТ за рахунок індексації основних засобів додатково випущені акції підлягають розподілу між акціонерами. Однак на відміну від звичайного порядку підписки на додатково випущені акції при розповсюдженні таких акцій урахування переважного права акціонерів на їх придбання проявляється:

по-перше, у тому, що ці акції розподіляються серед акціонерів пропорційно їх акціям (п. 4 Положення про порядок реєстрації випуску акцій акціонерного товариства при збільшенні статутного фонду АТ у зв'язку з індексацією основних фондів (07-04/98)³), тобто без будь-якої заяви з їх боку;

по-друге, ці акції розповсюджуються тільки серед акціонерів. Однак слід зазначити, що в п. 4 Порядку реєстрації додаткового випуску акцій у зв'язку з проведенням індексації основних фондів і збільшенням статутного фонду відкритих АТ, акції яких знаходяться в державній власності, а також інформації про їх випуск⁴ була передбачена можливість придбання таких акцій додаткового випуску іншими особами, але за наявності письмової заяви акціонерів про відмову одержувати ці акції.

¹ Див.: Гражданское и торговое право капиталистических государств / Отв. ред. Е. А. Васильев. – С. 151.

² Див.: Акционерные общества в России: Словарь-справочник от А до Я. Руководителю. Бухгалтеру. Юристу. Акционеру / Сост. Захарьин В. Р. – М., 1998. – С. 121.

³ Затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України від 17. 03. 2000 р. № 25 // Офіц. вісник України. – 2000. – № 13. – Ст. 551.

⁴ Затверджений наказом Мінфіну України і Фонду державного майна України від 28 серпня 1996 р., який зареєстрований в Мін'юсті України 12 вересня 1996 р. № 520/1545 (див.: Бюл. норм. актів міністерств і відомств України. – 1996. – № 11. – С. 100). Цей порядок діє згідно з роз'ясненням Державної комісії з цінних паперів і фондовому ринку «Про порядок особливого застосування ст. 38 Закону України «Про господарські товариства» щодо збільшення статутного фонду у зв'язку з проведенням індексації основних фондів відкритих акціонерних товариств, акції яких знаходяться в державній власності, прийнятому на засіданні Державної комісії з цінних паперів і фондовому ринку 19 березня 1997 р., протокол № 2 (див.: Бизнес. – 1997. – № 11).

Такий підхід нам видається неправильним, бо дозволяє придбати акції додаткового випуску не акціонерам, а стороннім особам, до того ж безкоштовно. Подібні ситуації на практиці відомі. Так, ЗАТ «Овощник» (м. Харків), проіндексувавши свої основні фонди, прийняло рішення про збільшення статутного фонду. При цьому додатково випущені акції були передані новим акціонерам без їх оплати. Це стало можливим через відсутність у законодавстві України категоричної заборони на звільнення акціонера від обов'язку оплати акцій разом із припустимістю розподілу акцій і використання непритаманної АТ термінології про «вступ» до товариства. Внаслідок цього особи, які не брали участь у первісному придбанні акцій і не оплатили їх вартості, при додатковому випуску стають повноправними акціонерами;

по-третє, акції додаткового випуску, які придбавають акціонери внаслідок проведеної індексації і збільшення розміру статутного фонду, не оплачуються;

по-четверте, одержання таких акцій акціонерами строками не обмежується.

Право на одержання частини майна після ліквідації товариства, як і право на дивіденд, виникає за умов: а) ліквідації АТ в порядку, передбаченому ст. ст. 19–21 Закону «Про господарські товариства», тобто з прийняттям рішення самим АТ або судом про його ліквідацію; б) додержання передбаченої законом процедури ліквідації, що завершується продажем майна АТ ліквідаційною комісією; в) погашення заборгованості АТ перед кредиторами в порядку, встановленому законом; г) наявності після погашення заборгованості коштів, які залишилися і підлягають розподілу між акціонерами.

Система корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне та точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються АТ, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління. У законодавстві України право акціонера на інформацію практично не опрацьовано, і тому його реалізація ускладнена. У багатьох інших країнах воно є більш визначеним, хоча від цього його здійснення не стає ефективнішим.

Так, у Німеччині це право акціонер найбільш повно може реалізувати на 33, зажадавши від правління надати інформацію про справи товариства. Однак це право обмежується неможливістю вимагати ознайомлення з книгами товариства, а також наявністю права правління в певних випадках відмовити акціонерові в наданні інформації (§ 131 Акціонерного закону). Акціонер має право звернутися до суду в разі одержання такої відмови при покладенні на нього ризику несення пов'язаних з цим судових витрат.

У Франції акціонери володіють як тимчасовим правом на інформацію, яке реалізується ними на ЗЗ, так і постійним, здійснюваним у будь-який час. Під постійним правом розуміється можливість ознайомлення акціонера з протоколами ЗЗ за останні три роки. За відмову акціонерів в реалізації такого права або за перешкоджання в цьому можливо застосування кримінального покарання до порушників (ст. ст. 445 і 446 Закону про торговельні товариства 1966 р.¹). Реалізуючі своє право на інформацію, акціонери, які мають не менше 10 % акцій АТ, можуть вимагати проведення перевірки діяльності його виконавчого органу управління. При цьому в разі невідповідності правління такій вимозі і звернення акціонерів до суду останній, як правило, обмежується призначенням перевірок конкретних операцій, а не всієї діяльності правління.

У США подібне право акціонерів можна реалізувати на їх вимогу тільки для досягнення певної мети. Тягар же доказування того, що саме така мета переслідується, лежить на акціонерів.

Така ж ситуація складається і у Великій Британії, де це право акціонерів на інформацію ще більш обмежене і зводиться лише до можливості їх ознайомлення з книгами компанії та річним звітом. Із книгами ж компанії можна ознайомитися тільки у зв'язку з позовом і за наявності відповідної постанови суду.

У РФ право акціонерів на інформацію поєднано з обов'язком АТ довести до відома акціонерів рішення зборів не пізніше 45 днів після їх прийняття.

Розкриття принципу корпоративного управління, пов'язаного із забезпеченням належної інформованості акціонера, полягає в такому.

1. *Встановлення законодавством вимог до обов'язкового розкриття інформації:*

а) передбачення строків розкриття інформації. Так, в Україні, як і в більшості країн-членів ОЕСР, публічне розкриття інформації вимагається принаймні раз на рік. Деякі товариства розкривають додаткову інформацію про свою діяльність і частіше цього строку, чим адекватно реагують на вимоги ринку і викликають довіру до себе з боку як акціонерів, так і сторонніх осіб, зацікавлених у співпраці з ними;

б) встановлення переліку мінімальної інформації, що повинна розкриватися.

В країнах-членах ОЕСР такою є інформація про:

- результати фінансової та операційної діяльності;
- завдання товариства;

¹ Див.: Закон від 24. 07. 1966 р. № 66–537 (Франція) // Гражданское, торговое и семейное право капиталистических стран. – С. 16–60.

- загальну структуру власності та розподіл прав голосу;
- перелік членів наглядової ради та виконавчого органу, а також розмір винагороди, яку кожен з них одержує;
- значущі чинники ризику, які можна спрогнозувати;
- важливі питання, які пов'язані з працівниками та іншими учасниками корпоративних відносин;
- структуру та політику управління товариством;

в) підготовка, перевірка та надання інформації з додержанням міжнародних стандартів. Відповідність інформації міжнародним стандартам покликана значно розширити можливості акціонерів щодо контролю за товариством, а державні органи — щодо здійснення нагляду за його діяльністю, що забезпечує краще уявлення про ефективність його роботи. Відпрацьовані в інших державах з досвідом корпоративного управління, ці стандарти є об'єктивно необхідними і проявили свою значущість.

Розкриттям інформації через звітність, що надається контролюючим органам, досягається так звана прозорість діяльності АТ. Охороні прав суб'єктів акціонерних відносин сприятиме громадська думка осудження, заснована на розкритті інформації широкій публіці, що також є вагомим дисциплінуючим чинником. Наприклад, у США ради директорів часто змінювали управляючих після появи різких критичних матеріалів у діловій пресі.

2. Інформація щодо сфери діяльності АТ.

АТ насамперед інформує акціонерів і широкий загал про напрямки своєї діяльності, що є необхідною умовою для прийняття рішення особами про придбання акцій цього товариства, оскільки інвестор повинен знати, в який бізнес він вкладає кошти. Крім того, товариства в країнах ОЕСР доводять відомості про суміжний стан справ, пов'язаних із їх діяльністю, зокрема, в галузі довкілля, соціальної та публічної політики, ділової етики тощо. Така інформація є корисною для інвесторів та інших кіл (в тому числі як пов'язаних з підприємницькою діяльністю товариства, так і тих, хто стикається з представниками товариства в соціальних і політичних сферах, наприклад, при проведенні виборчої кампанії).

3. Акціонери повинні забезпечуватися достатньою інформацією щодо рішень, які стосуються принципів змін в товаристві.

Право акціонера на інформацію, яке має відображатися у відповідних нормах, поділяється на:

- право мати повну інформацію про фінансовий стан АТ, акціями якого володіє акціонер, його статут та внутрішні акти, іншу інформацію, необхідну для участі акціонера у ЗЗ;

– право на інформацію при здійсненні товариством емісії.

Перший вид інформації забезпечується як публічною звітністю АТ, так і зобов'язанням останнього надавати акціонерам на їх вимогу копії документів АТ, списки афілійованих осіб АТ із зазначенням кількості і типу належних їм акцій (інформація про останні повинна також бути у публічній звітності АТ і контролюватися ДКЦПФР, а також АМКУ), списки акціонерів (що надаються як АТ, так і реєстратором), відомості про посадових осіб АТ, в тому числі про кількість належних їм акцій АТ, його залежних (дочірніх) товариств. До цього виду інформації належать також відомості про осіб, зацікавлених у вчиненні АТ правочинів, а також про значні правочини взагалі.

Розкриття другого виду інформації є способом охорони прав акціонерів, що дозволяє їм прийняти рішення про інвестування коштів у акції. Інформація про емісію акцій повинна надаватись зацікавленим особам з перших її стадій.

4. Інформація про прогнозовані чинники ризику.

Оскільки АТ є суб'єктом підприємницької діяльності, воно наражається на ризики, що існують при її здійсненні. Особи, які використовують інформацію про АТ, повинні мати більш-менш конкретні дані про ризики, які їх очікують у відносинах з товариством, а не домислювати їх або відшукувати з додаткових джерел. До цих ризиків належать:

– ризики, пов'язані із загальним станом тієї чи іншої галузі господарства, в якій сфері діє товариство, або з географічним сегментом відповідного ринку;

– ризики на товарних ринках, тобто пов'язані із залежністю від тих чи інших видів сировини, матеріалів, напівфабрикатів та інших складових, необхідних для виготовлення товариством продукції та її реалізації;

– ризики на фінансовому ринку, в тому числі ризики, пов'язані з курсом валют, кредитними ставками, угодами з деривативами тощо.

Стан розкриття цього виду інформації залежить від усталеності поглядів на ринкове середовище в тій чи іншій країні, ринкових зв'язків, корпоративної культури та багатьох інших чинників. Така інформація не може бути занадто докладною, але її розкриття повинно свідчити про те, що товариство не має наміру приховати ті чи інші відомості від суспільства та інвесторів.

5. Право на інформацію покликане забезпечити дієвість права акціонерів на участь в управлінні АТ та майнових прав, що надаються їм акціями.

До питань, що вважаються принциповими та стосуються майнових прав акціонерів, належать питання про:

а) внесення змін до статуту та інших документів, що регулюють діяльність товариства;

б) додаткову емісію акцій;

в) значні правочини, що призводять до фактичного продажу товариства.

Надання акціонерам всієї необхідної інформації забезпечує однакову можливість всім акціонерам ефективно брати участь та голосувати на ЗЗ.

Від здійснення акціонерами права на управління певною мірою залежать і набуття ними майнових прав (наприклад, на дивіденди), і реалізація ними прав на акцію (можливість її продати за вигідною ціною, якщо задовільним буде майнове становище АТ і відповідно сформована ринкова вартість акцій або здійснення права вимагати викупу акцій у випадках, передбачених як підставами для цієї вимоги).

З цією метою товариство повинно:

а) надавати акціонерам достатню та своєчасну інформацію про дату, строк та місце проведення ЗЗ, а також порядок денний та інформацію, що стосується питань порядку денного;

б) забезпечити надання пояснень акціонерам на їх запитання стосовно підготовки до участі в ЗЗ;

в) допомагати в реалізації акціонерами свого права на внесення змін та доповнень до порядку денного ЗЗ;

г) здійснювати обов'язки по скликанню позачергових зборів акціонерів на їх пропозицію в порядку, передбаченому законом;

г) надавати акціонерам можливість голосувати, визнаючи при цьому рівноправність усіх видів голосування. Запроваджувати процес голосування шляхом використання сучасних електронних засобів зв'язку, а також заочну участь у ЗЗ.

Треба відзначити важливість збалансованості норм закону з урахуванням гарантій додержання безпосередніх прав акціонерів на участь в управлінні, які б охоплювали питання про:

– право акціонера одержати вчасно список акціонерів, яких допущено до участі в ЗЗ, для об'єднання зусиль;

– порядок звернення певної кількості акціонерів до суду від імені АТ із заявою про притягнення до відповідальності членів органів управління товариства та ін.

6. Обізнаність щодо складу виконавчого органу АТ і основних його посадових осіб, а також оплати їх діяльності (заробітна плата, винагорода).

Така інформація потрібна акціонерам та потенційним інвесторам АТ для здійснення ними оцінки досвіду цих осіб, особистих властивостей та їхньої кваліфікації щодо корпоративного управління. В свою чергу це

має велике значення для прогнозування конфлікту інтересів в АТ, що вплине на стан справ в ньому.

Важливою є й оплата праці членів виконавчого органу та інших осіб, які управляють підприємницькою діяльністю товариства. Це також є показником зацікавленості в результатах діяльності АТ його посадових осіб, яке стане підставою для інших висновків про стан корпоративного управління в ньому.

7. Інформація про працівників АТ та інших пов'язаних з ним осіб.

Оплата праці в АТ, методи зацікавлення працівників для продовження роботи в ньому, їх кваліфікаційні здібності, вимоги щодо цього, проведення переатестації, перепідготовки кадрів, взагалі вся кадрова робота в товаристві чимало впливають на дієвість засобів, що впроваджуються товариством для стабільності його діяльності і одержання прибутку. Такі дані ілюструють і конкурентоспроможність, а також потенційні можливості товариства, що впливає на його привабливість у ринковому середовищі.

8. Загальні дані про структуру та політику управління.

Наведені деталі інформаційних потоків можуть узагальнено сприйматися при одержанні інформації про практичне втілення тим чи іншим АТ відповідних принципів корпоративного управління. Узагальнення корпоративного досвіду, реагування на порушення, розвиток корпоративної культури і структури управління, захист прав акціонерів є тими чинниками, які дають змогу простежити просунення АТ на шляху вдосконалення його діяльності.

9. Розкриття інформації про структуру капіталу та механізми контролю.

Одним з найважливіших аспектів інвестування в АТ або придбання його акцій є обізнаність про розподіл пакетів акцій в товаристві. Значення одержання такої інформації полягає в тому, що метою придбання акції є насамперед можливість управляти товариством, а відтак, особа зацікавлена одержати відомості про те, чи в змозі вона буде це зробити. Дійсно, ця інформація є дуже важливою, оскільки непоодинокі випадки, коли особа придбала акції і не може не тільки вплинути на те, щоб її (її представника) обрали до спостережної ради чи правління, а навіть на те, щоб 33 акціонерів були правомочними ухвалювати рішення (наявність кворуму). Чинне законодавство України передбачає, що для цього необхідно більше 60 % голосів і не встановлює можливості зменшення цієї вимоги при повторному і подальших скликаннях 33. Тому якщо припустити, що більше 40 % акцій зосереджено під контролем певних осіб,

придбання більше 50 % акцій не дасть акціонеру можливості реалізувати свої права, бо «бойкотування» його вимог про скликання ЗЗ акціонерів не дасть ніякого результату.

Відтак зацікавленість особи в такій інформації є об'єктивно зрозумілою. Проте, з другого боку, надання такої інформації може призвести до всіяких зловживань, унаслідок чого в різних країнах вимагається розкриття даних про акціонерів, які мають пакет акцій, що перевищує певний відсоток (5, 10 %) статутного капіталу. Тобто, оприлюднюється інформація про власників контрольних і великих пакетів акцій, або як говорять, про основних акціонерів та інших осіб, які контролюють або можуть контролювати АТ, включаючи інформацію про спеціальні права голосу, угоди між акціонерами, так звану значну перехресну акціонерну власність та взаємні гарантії. Також важливою є інформація про правочини з іншими юридичними особами, пов'язаними з АТ певними відносинами.

Обізнаність про структуру капіталу АТ і, як наслідок, про розподіл управління в ньому впливає й на запобігання численним механізмам, які дозволяють окремим акціонерам одержувати контроль, що не відповідає розміру їхньої частки в статутному капіталі товариства. Тобто певні групи акціонерів за допомогою тих чи інших засобів отримують додатковий контроль над товариством, маючи при цьому незначні пакети акцій. До таких засобів (механізмів) належать: спільне володіння акціями, домовленість між акціонерами про спільні дії, запровадження товариством обмеження кількості голосів, що можуть бути подані одним акціонером. Деякі з перелічених засобів є протизаконними, якщо ними акціонери усуваються від голосування, що неприпустимо; деякі порушують принцип добросовісної реалізації своїх прав і неприпустимість зловживання правом. Загалом слід було б на такі випадки поширювати норми про антиконкурентні дії, які б сприймалися законодавством про корпоративне управління. В будь-якому разі всі такі процедури та структури капіталу мусять підлягати розголошенню і акціонери повинні мати можливість вільно орієнтуватися в розподілі прав на голосування і впливу угруповань акціонерів на прийняття зборами рішень.

10. *Принциповим правилом, яке впливає з наведеного, має бути відповідальне ставлення акціонера до використання належного йому права голосу.* Воно є важливим як для акціонерів, які в змозі впливати на прийняття ЗЗ питань порядку денного, так і для дрібних акціонерів. Перші повинні ґрунтовно підходити до цього з проведенням аналітичних досліджень на підставі всебічної інформації і врахування якомога більших умов та чинників, оскільки прийняте рішення зрештою впливає на

досягнення позитивних фінансових результатів товариства та його акціонерів. Дрібні ж акціонери не повинні впевнюватися в тому, що від їх голосу нічого не залежить, бо таке ставлення може зіграти явно негативну роль. Неврахування їх голосу та інтересів — з одного боку, а з другого — залучення їх голосів для підвищення позиції більш-менш значних акціонерів, які зацікавлені в прийнятті конкретного рішення. Тобто, актуальним залишається правило про необхідність ефективного використання будь-яким акціонером права голосу.

11. *Додержання принципів ефективності та прозорості діяльності товариства також безпосередньо пов'язане з належною інформацією, що забезпечує здійснення корпоративного контролю за певними правилами та процедурами.* Прихований корпоративний контроль не повинен допускатися. При цьому йдеться насамперед не про здійснення контрольних функцій акціонерами через органи товариства, а про використання свого становища і засобів групами акціонерів для здійснення фактичного корпоративного контролю за підприємницькою і управлінською діяльністю товариства. В корпоративному законодавстві мають міститися норми і механізми щодо регулювання питань придбання корпоративного контролю в різні способи, а також щодо укладення значних правочинів, правочинів із заінтересованістю тощо з встановленням обов'язкових вимог для їх вчинення і оприлюднення, а також наслідків недодержання цих вимог. Крім того, правочини мають укладатися за прозорими цінами та на умовах, що захищають права акціонерів.

Зазначене стосується правочинів (явних і неявних):

- з участі в управлінні товариством;
- з реорганізації товариства, зокрема через його поглинання іншим товариством;
- з укладення підприємницьких договорів тощо.

12. *Належну контрольованість дій по управлінню товариством покликане забезпечити щорічне проведення незалежних аудиторських перевірок діяльності товариства.*

Найпоширенішим джерелом про становище АТ є перевірка його фінансових звітів, в яких відображаються його фінансові показники і фінансовий стан компанії. Це баланс, звіт про прибутки та збитки, потоки грошових коштів тощо. Об'єктивність цих даних підтверджує аудиторський висновок, що складається після проведення аудиторської перевірки. Головною метою впровадження цієї вимоги є підтвердженість і достовірність інформації про фінансовий стан товариства, що є ще й основою для оцінки його цінних паперів. У розвинутих країнах значу-

щими носіями інформації є й протоколи обговорень та аналізу операцій адміністрацією товариства, документи про що також включаються до річних звітів. Разом з фінансовими звітами товариства ці протоколи обговорень є корисними, бо в сукупності з цього можна зробити висновок про реагування виконавчого органу на фінансовий стан товариства, усвідомленість щодо цього, можливість впливати на розв'язання проблем, кроки, які здійснювалися щодо цього та їх ефективність, та багато іншої інформації, яка може бути використана її користувачами і впливатиме на перспективи діяльності товариства.

13. *Заборона на використання закритої інформації та вчинення правочинів із її використанням або інших нечесних правочинів.*

Інформація є дієвим засобом, на підставі якого стає можливим прийняття рішень із вчинення тих чи інших правочинів, як вигідних АТ, так і навпаки. Володіння інформацією може бути використане на шкоду товариству як її управлінцями, так й іншими особами, які співпрацюють з ним або одержали таку інформацію від обізнаних осіб. Зрештою, вчинення правочинів на підставі інформації для внутрішнього користування впливає на загальні ринки капіталу і тому є небезпечним для всього суспільства. Такі дії порушують принцип рівності акціонерів і забороняються нормативно-правовими актами про цінні папери, АТ, кримінальним законодавством у більшості країн ОЕСР.

У разі відсутності в законодавстві прямої заборони таких зловживань або при неефективності її правозастосування слід застосовувати засоби для усунення зазначених порушень через уведення відповідних норм і належних механізмів їх додержання і використання.

Наведене наочно демонструє складність застосування принципу про розкриття інформації, існування суттєвих перешкод для його втілення. Чинний стан корпоративного управління в Україні свідчить про те, що навіть при врегулюванні права на інформацію в законодавстві воно фактично є малоефективним.

Застосуванню механізмів при використанні норм про розкриття інформації притаманні такі проблеми. По-перше, розосередження цих норм по різних нормативних актах. По-друге, неврахування цими нормами можливості впливу на управління АТ з боку управителя акціями та деяких інших осіб, унаслідок чого «розклад сил» на ЗЗ може бути іншим, ніж той, що впливає з інформації про склад акціонерів. Тому доцільно було б скористатися розмежуванням понять кількості відсотків акцій і кількості відсотків голосів. По-третє, деякі норми, яких у чинному законодавстві немає, а у майбутньому лише пропонується ввести, самі по

собі припускають труднощі, бо виходять із добросовісності особи, якій становиться в обов'язок вчинити певні дії. Насамперед це стосується афілійованих осіб, які придбають акції АТ. З їх боку очікується інформація, і якщо вони не нададуть такої інформації, то АТ не зможе довести її до акціонерів аж до складання списків останніх для одержання дивідендів.

Щоб забезпечити для акціонерів можливість здійснювати це право в законодавстві повинні бути передбачені конкретні обов'язки АТ в особі його відповідних органів, а саме:

- належним чином вести необхідну документацію і зберігати її в місці, доступному для акціонерів;
- забезпечувати акціонерам доступ до документів, крім тих, на ознайомлення з якими встановлено спеціальну заборону¹;
- надавати акціонерам копії документів, що їх цікавлять, за плату, яка не перевищує витрат на їх виготовлення (у тому числі статуту АТ);
- передавати ревізійній комісії і наглядовій раді річний баланс для здійснення цими органами своїх повноважень, звіт та інші документи;
- публікувати в засобах масової інформації відомості, передбачені чинним законодавством, та ін.

Деталізація обов'язків АТ щодо забезпечення права акціонерів на інформацію може бути зафіксована в його статуті або внутрішніх документах, що гарантує «прозорість» діяльності товариства та ефективність контролю з боку державних органів і самих акціонерів. Право на інформацію забезпечується законодавчими нормами про обов'язки органів АТ надавати таку інформацію на вимогу акціонерів, а також про публічну звітність товариства. Останнє є гарантією правильності першої інформації і контролюється державними органами.

Слід відзначити також поширені порушення прав акціонерів на інформацію і складність реалізації ними цього права. Незважаючи на те що Закон «Про інформацію» в переважній своїй більшості стосується питань одержання інформації від державних установ, його норми можна застосувати за аналогією і для визначення процедури подання запитів акціонерів до товариства.

Відповідно до ст. 32 Закону «Про інформацію» під запитом щодо доступу до офіційних документів розуміється звернення з вимогою про надання можливості ознайомитися з офіційними документами. Запит

¹ Так, Закон РФ прямо виключає документи бухгалтерського обліку з числа документів, доступ до яких АТ зобов'язане забезпечити (див.: Дикопольский М., Тимохов Ю. Закон «Об акционерных обществах»: опасность противоречий // Хозяйство и право. – 1996. – № 11. – С. 83).

може бути індивідуальним або колективним. Він подається у письмовій формі.

Отже, акціонер має право ознайомитися з річними балансами, звітами товариства про його діяльність та протоколами зборів у разі звернення його до товариства з відповідним запитом.

Можливі також додаткові труднощі з одержанням інформації, якщо АТ є неплатоспроможним і перебуває на різних стадіях відновлення платоспроможності. Втім, навпаки, під час таких складних ситуацій потреба в інформації підсилюється і ненадання її свідчить про уникнення від контролю за становищем АТ. Тому розгляд господарським судом справи про неплатоспроможність або банкрутство АТ не звільняє його від обов'язку надавати регулярну інформацію відповідно до вимог законодавства про цінні папери.

Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів. Досягнення охорони і захисту прав суб'єктів корпоративних правовідносин можливе через розроблення і відпрацювання таких заходів.

1. *Чітке формулювання норм корпоративного права, що виключають можливість непорозуміння при їх застосуванні*, як це має місце, наприклад, у чинному законодавстві України, яким встановлюється необхідність передбачити у статуті АТ суми правочинів, перевищення якої потребує затвердження ЗЗ. Чинна норма не дозволяє однозначно зробити висновки про те, чи потрібне попереднє узгодження правочинів, що укладаються виконавчим органом, а також які наслідки неузгодження таких правочинів і які наслідки їх незатвердження ЗЗ акціонерів.

Формулювання корпоративних норм має бути таким, щоб це дозволяло акціонерам найоптимальніше їх застосовувати. Прикладом цього може слугувати регулювання переважних прав акціонерів на придбання додатково випущених акцій, про що вже йшлося.

2. *Встановлення корпоративними нормами конкретних правових механізмів, що сприятиме реалізації прав акціонера.* Так, урегулювання порядку і строків надання акціонерам інформації щодо зареєстрованих власників акцій зробить можливим об'єднання останніх для внесення пропозицій з порядку денного ЗЗ, висунення кандидатів у наглядову раду тощо. Своєчасне ознайомлення зі звітом про підсумки випуску акцій зробить можливим їх відчуження акціонерами.

3. *Закріплення у законодавстві прав акціонера на інформацію, що в свою чергу послужить належній охороні їх інших прав.*

4. *Закріплення у законодавстві України обов'язкових правил поведінки суб'єктів акціонерних правовідносин із передбаченням для акціонерів*

єдиних правил та регламентів. Це стане додатковою гарантією захисту їх прав власності на акції і законності вчинення правочинів при переданні прав на них¹. Такі правила ніким не можуть змінюватися заздалегідь. Разом із тим акціонерам має бути надане право прийняти у встановленому порядку рішення про незастосування цих правил. При цьому треба додержуватися принципу, згідно з яким у АТ не може бути акціонерів, які не мають контрольних пакетів акцій, якщо не встановлено надійного захисту їх прав.

5. Гармонійне поєднання у корпоративному законодавстві заборон, дозволів і позитивних зобов'язань².

6. Встановлення меж допустимого втручання держави та недержавних організацій системи фондового ринку в правовідносини за участю акціонерів.

7. Збереження у майбутньому акціонерному законодавстві принципу «одна акція — один голос».

8. Передбачення в корпоративному законодавстві нікчемності правочинів між суб'єктами корпоративних відносин: а) про заборону відчуження акцій; б) про обмеження або відмову акціонерів від здійснення права на управління, інформацію; в) про усунення певних акціонерів або категорій акціонерів від одержання дивідендів тощо.

9. Забезпечення додержання принципу рівного ставлення до всіх акціонерів, який не дозволяє нехтувати правами дрібних акціонерів. Останні мають такі ж самі права, що надаються будь-яким власникам акцій: брати участь у вирішенні питань визначення напрямків діяльності АТ, вибору його органів, розподілу прибутку тощо.

10. Врахування у корпоративному законодавстві України наявності корпоративних конфліктів, що іманентно притаманні об'єднанню капіталів (між АТ і акціонерами; АТ і його посадовими особами; акціонерами; посадовими особами АТ і акціонерами)³.

11. Базування норм корпоративного права України на принципі припущення, що АТ діє з метою набуття благ для себе, а відтак, і для акціонерів. Тому дії виконавчих органів, що полягають у приховуванні прибутку АТ або спрямуванні його іншим структурам з метою безпід-

¹ Див.: Сальников Н., Соловьев В. Основные концепции законодательного регулирования рынка ценных бумаг // Хозяйство и право. – 1995. – № 1. – С. 56.

² Див.: Алексеев С. С. Общие дозволения и общие запреты в советском праве. – С. 46–64.

³ Див.: Файзулгинов И. О возможности компенсации ущерба в России // По материалам «Круглого стола» ОЕСР и Всемирного банка по вопросам корпоративного управления для России. – С. 53.

ставного збагачення, повинні тягти за собою відповідальність цих осіб.

12. *Передбачення корпоративними нормами чіткого режиму відповідальності за їх порушення, яку не слід обмежувати тільки цивільно-правовими санкціями.* Все більше потребує встановлення режим адміністративної та кримінальної відповідальності для посадових осіб АТ¹. Застосування нових підходів щодо відповідальності членів виконавчого органу викликає необхідність розв'язання найважливішої проблеми узгодження трудового і цивільного законодавства з цих питань і розроблення механізмів, що дозволили б вимагати повного відшкодування шкоди цими особами. До того ж, доцільно врегулювати можливість пред'явлення відповідних позовів як АТ, так і акціонерами. Останні були б в змозі заявляти вимоги як у власних інтересах, так і в інтересах АТ, як це має місце, наприклад, у Фінляндії².

13. *Проведення у національне законодавство досвіду зарубіжних країн з урахуванням підходів, що містяться у директивах ЄС, зокрема щодо механізму реалізації права акціонера на незгоду³ встановленням:*

– зобов'язання АТ поінформувати акціонерів про передбачуване ухвалення рішення ЗЗ;

– строків і способів реагування акціонера на таку інформацію та повідомлення з його боку про свій намір вимагати викупу в нього акцій у разі ухвалення запропонованого проекту рішення;

– порядку, місця і строків надіслання акціонерами своїх вимог про викуп у них акцій, а також депонування акцій (сертифікатів акцій) у строки та у місці, означених АТ;

– строків викупу акцій за їх справедливою вартістю з одночасною можливістю для акціонера одержувати від АТ відповідну інформацію і вносити свої пропозиції. Підставою для встановлення такої вартості акцій повинні бути результати діяльності АТ за останній рік, що підтверджується балансовим звітом АТ;

— можливості передання спору на розгляд до суду за відсутності згоди між АТ і акціонером.

¹ Див.: *Нестор С., Джезовер Ф.* Принципы корпоративного управления ОЕСР в области прав акционеров и обеспечение для них равных условий: их актуальность для Российской Федерации // По материалам «Круглого стола» ОЕСР и Всемирного банка по вопросам корпоративного управления для России. – С. 12.

² Див.: *Айраскинен М.* Защита прав мелких акционеров // Там само. – С. 60.

³ Див.: Закон про підприємницькі корпорації (Штат Нью-Йорк, США) // *Гражданское, торговое и семейное право капиталистических стран: Сборник нормативных актов: законодательство о компаниях, монополиях и конкуренции* / Под ред. В. К. Пучинского, М. И. Кулагина. – С. 154–178; *Вінник О.* Вказ. праця. – С. 6.

Глава 4. Принципи корпоративного управління щодо органів АТ

Забезпечення системою корпоративного управління стратегічного керівництва корпорацією, ефективного нагляду за діяльністю виконавчого органу та відповідальності посадових осіб та значних акціонерів.

Система корпоративного управління повинна забезпечувати стратегічне керівництво АТ, ефективний нагляд за діяльністю виконавчого органу з боку наглядової ради, а також відповідальність ради перед акціонерами.

Регулювання корпоративного управління має ефективно впливати на розвиток відносин в АТ з позбавленням певних кіл можливість маніпуляцій. Зацікавленість тих чи інших осіб у збереженні існуючих недоліків є досить суттєвою перепорою для вдосконалення корпоративного законодавства, тим більше, що майже всі АТ, створені при масовій приватизації, потребують загальної реструктуризації, зокрема в управлінні.

Оскільки концентрація акціонерного капіталу перш за все здійснюється для доступу в органи управління АТ, законодавство повинно забезпечити можливість для власників великих пакетів акцій використати одне з небагатьох прав акціонерів замінити керівництво і внести зміни до статуту. Іншим суттєвим чинником є досягнення захисту прав акціонерів через формування дієвої і заповзятливої наглядової ради.

Наступними завданнями корпоративного законодавства з управління є досягнення публічності через забезпечення надання мінімальної інформації про діяльність АТ, підкорення керівництва АТ рішенням акціонерів (загальних зборів і наглядової ради) та їх інтересам, надання гарантій для пасивних акціонерів.

Складність розв'язання зазначених проблем полягає в наявності в управлінців своїх інтересів, які можуть стикатися, а можуть і розходитися з інтересами акціонерів і АТ. Проте у керівництва АТ є адекватна зацікавленість в акціонерному капіталі, його використанні і нарощуванні. Втім, український ринок не забезпечує заслуженої довіри. Тому зміни в законодавстві щодо корпоративного управління покликані відновити цю довіру, тобто розв'язати й суттєву психологічну проблему, яка заважає розвитку корпоративних і ринкових відносин.

Для обрання ефективної схеми корпоративного управління слід враховувати:

– й те, що члени органів управління АТ мають стимули через надані їм привілеї (доступ до впливу на ухвалення тих чи інших рішень, органі-

зація підприємницької діяльності АТ, укладення договорів тощо), завдяки чому вони не хочуть їх позбавитися через звільнення внаслідок своєї непродуктивної роботи і виявлених зловживань, особливо, тоді коли вони мають акції АТ;

– й те, що навряд чи наявність у них акцій (тільки сама по собі) доводить їх зацікавленість в акціонерному капіталі та його зростанні. За відсутності інших атрибутів і чинників це не буде їх стримувати від зловживань і порушень, наприклад, коли керівництво не буде впевнено, що належні їм акції мають цінність як такі (на фондовому ринку чи ринку управління). Важливим є те, що зацікавленість у збереженні своєї посади в АТ повинна бути сильнішою за зацікавленість у тих паралельних структурах, через які управлінці діють чи намагаються діяти.

Замість закінчення

Потреба закликати науковців і фахівців, учених різних сфер і галузей до продовження комплексного дослідження корпоративного управління виникла після спілкування з деканом одного з університетів Великої Британії, який переймається цією тематикою. Він склав враження абсолютно освіченої людини з усіх боків корпоративного управління. Його спеціалізація в цій сфері не зводиться лише до цивілістики або до якоїсь іншої правової науки, як то прийнято у нас поділяти науковців. Чому ж не такі справи у нас, хоча всі ми усвідомлюємо, що потреба у вивченні будь-якого правового явища вимагає найповнішого уявлення про нього? В свою чергу це стає можливим лише з урахуванням різних напрямів дослідження, не замикаючись на науці цивільного, фінансового або адміністративного права.

На жаль, так сталося, що вітчизняні юридичні науки, як і вітчизняні галузі права (принаймні, ми так звикли їх називати і ставитися до них як до складових права), поділені на відповідні сектори, які майже не пересікаються. Скажімо, якщо досліджується право власності, то традиційно це вважається справою цивілістів, хоча слід би це робити разом з представниками кримінальних наук, адміністративістами, податківцями, фінансистами, процесуалістами тощо. Відтак, ми завжди маємо урізаний підхід до його дослідження, не здатний надати повної картини цього різноманітного правового явища. Звісно, що цивілісти не можуть відповісти на питання про оподаткування майна або доходів, які отримуються у процесі його використання, мовляв, це виходить за межі цивілістики. Питання державної та комунальної власності також опинилися далеко від неї.

Так само і корпоративне управління. Будучи складним, із перехрещуваними зв'язками та відносинами, це явище має відповідним чином і досліджуватися. Невірно було б обмежуватися тільки вченням про корпорації як юридичні особи, порядком їх створення та припинення,

формуванням органів та захистом прав акціонерів, як то часто робиться в сучасній українській юридичній літературі. Слід розширити коло питань, включивши до нього ті, що стосуються сфери управління державою пакетами акцій, контролю за їх емісією і ринком цінних паперів, діяльності операторів на цьому ринку та повноважень різних органів та організацій тощо. Важливими є питання оподаткування доходів від діяльності з цінними паперами, регулювання концентрації конкурентним законодавством, відповідальності (в тому числі кримінальної, адміністративної, трудової) за порушення в цій сфері. Зазначені та інші численні аспекти корпоративного управління потребують дослідження з позицій міжнародного приватного права, враховуючи розширення мереж корпорацій, їх зв'язків та інших структурних особливостей.

Кожен із зазначених напрямів досліджень вимагає спеціальних знань, які на сьогодні не готові надати науковці однієї галузі правової науки. Тому потрібні спільні зусилля представників декількох із них, доки ми не побудуємо науку не за галузевим принципом, як то має місце на сьогодні, а за певною проблематикою.

Цьому негативу ми великою мірою зобов'язані і вимогам ВАК, котра, поділивши правові науки на спеціальності, змушує науковців укладатися в ті рамки, які для них визначені цією установою. Тому, хоче хто з колег чи ні, але має утримуватися в своїй «резиденції», яка часто нагадує «резервацію».

Кількість конференцій, «круглих столів», науково-практичних семінарів, що присвячені проблематиці корпоративного управління, свідчить про актуальність та затребуваність цієї тематики, проте, на жаль, ці заходи часто нерезультативні. Вони нерідко зводяться до коментування нашого недосконалого законодавства та його пристосування до потреб у розв'язанні конкретних практичних проблем, як правило, судових спорів. Якщо навіть серед усіх виступів та повідомлень і будуть ті, що містять принципово важливі моменти, то на них аж ніяк не реагує ані судова практика, ані законодавець. Утім, бажано було б, аби саме ці інстанції прислуховувалися до наукових пропозицій, звичайно, якщо вони є виваженими і корисними. Більшість же таких заходів створюють лише видимість юридичної активності і не враховують сучасні потреби розвитку корпоративного управління.

Тим не менш, слід замітити, що правники вже накопичили такий потенціал, який дозволить нам вийти на інший рівень досліджень у сфері корпоративного управління. Серед них можна назвати таких молодих вчених, як О. Кібенко, В. Кравчук, О. Щербина, які провадять дійсно ком-

плексні дослідження, не перебуваючи в «науковій залежності» від спеціалізації, якої вимушують нас додержуватися ситуативні потреби.

Хотілося б сподіватися, що праця, яку ви прочитали, буде поштовхом до подальших комплексних досліджень корпоративного управління. Адже саме такий підхід дозволить перевести правові науки на дещо інші засади, що сприятиме формуванню їхнього стійкого союзу для всебічного дослідження такого складного явища, яким є корпоративне управління.

Ще одне, чого також не вистачає українській дійсності, — це раціональні правила, випрацьовані практикою, які довели свою ефективність і виконувалися б громадськістю незалежно від обов'язковості приписів та засобів примусу. Під час громадських обговорень Принципів корпоративного управління висловлювалося чимало думок про недоцільність їх прийняття в Україні через відсутність у них статусу нормативно-правового акта. Насправді це є показовим для нас і демонструє те, що корисність таких поведінкових моделей та пропозицій, використання яких буде в інтересах учасників суспільних відносин (в даному випадку — корпоративних), що викликані саме їх потребами, тим не менш не є переконливою для їх застосування без втілення в форму нормативно-правового акта. І навпаки, прийняття такого акта часто сприймається своєрідним чином – з позицій того, як його обійти, аби тільки не виконувати. Обидва підходи свідчать про вади усвідомлення значення регулювання, і це є само по собі настільки глибокою проблемою, над якою слід замислюватися і нерозв'язання якої заважатиме становленню належного рівня праворозуміння та правозастосування.

Отже, проблем вистачає, але слід почати їх розв'язувати. На це сподіваємося і закликаємо продовжити дослідження в комплексному русі.

Професор

І. Спасибо-Фатєєва

Відомості про авторів

Спасибо-Фатєєва Інна Валентинівна — доктор юридичних наук, професор кафедри цивільного права Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого, член-кореспондент Академії правових наук України, автор понад 200 наукових праць, більшість з яких присвячено тематиці корпоративного права та управління.

Кібенко Олена Рувімівна — доктор юридичних наук, професор кафедри господарського права Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого, автор біля 150 наукових праць, серед яких три монографії з тематики корпоративного права та управління і три навчальні посібники.

Борисова Валентина Іванівна — кандидат юридичних наук, завідувачка кафедри цивільного права Національної юридичної академії України імені Ярослава Мудрого, автор понад 100 наукових праць, значну кількість яких присвячено тематиці юридичних осіб та їх участі в цивільному обороті.

Зміст

ПЕРЕДМОВА	3
РОЗДІЛ I. СТАНОВЛЕННЯ КОРПОРАЦІЙ, КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА ТА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	6
Глава 1. Становлення корпорацій	6
§ 1. Світові процеси становлення корпорацій	6
§ 2. Виникнення корпорацій в Україні	19
Глава 2. Становлення корпоративного права	35
§ 1. Становлення корпоративного права у світі	35
§ 2. Становлення корпоративного права в Україні.....	74
Глава 3. Становлення корпоративного управління	92
§ 1. Виникнення та розвиток корпоративного управління.....	92
§ 2. Вплив на розвиток відносин із корпоративного управління наявності акцій в державній власності.....	98
РОЗДІЛ II. ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ КОРПОРАТИВНОГО ПРАВА	112
Глава 1. Корпорація як юридична особа	112
§ 1. Сутність поняття «корпорація»	112
§ 2. Окремі види корпорацій	127
§ 3. Корпоративне право	169
§ 4. Корпоративні правовідносини	197
§ 5. Корпоративне управління	219
Глава 2. Корпоративна власність	235
§ 1. Економічний аспект корпоративної власності ...	235
§ 2. Правовий аспект корпоративної власності.....	243
РОЗДІЛ III. СУБ'ЄКТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	270
Глава 1. Види суб'єктів корпоративного управління та їх інтереси	270
Глава 2. Учасники корпоративних відносин	282
§ 1. Поняття акціонерів та учасників товариств	282
§ 2. Інсайдери та аутсайдери.....	287
§ 3. Акціонери як інвестори	287
§ 4. Засновники та акціонери	291
§ 5. Підписчики	302
Глава 3. Специфічні суб'єкти корпоративного управління	311
§ 1. Специфіка корпоративного управління в акціонерних товариствах, акції яких належать державі.....	311

§ 2. Специфіка корпоративного управління в холдингах.....	326
§ 3. Здійснення корпоративного управління управляючою компанією	327
§ 4. Здійснення корпоративного управління в компанії однієї особи.....	333
РОЗДІЛ IV. ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ	337
Глава 1. Формування та визначення компетенції органів корпорації: загальні проблеми.....	337
§ 1. Вищий орган корпорації.....	337
§ 2. Виборні органи управління корпорації.....	345
Глава 2. Загальні збори акціонерів.....	347
Глава 3. Наглядова рада товариства	374
Глава 4. Виконавчий орган товариства	390
Глава 5. Контроль за діяльністю органів товариства.....	398
Глава 6. Охорона та захист прав учасників корпоративних правовідносин як показник рівня корпоративного управління.....	405
Глава 7. Негативні наслідки неналежного корпоративного управління. Відповідальність.....	434
РОЗДІЛ V. ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	448
Глава 1. Відповідність законодавства України принципам корпоративного управління	448
Глава 2. Принципи корпоративного управління щодо правового статусу АТ, порядку його створення і формування та правового режиму майна	459
Глава 3. Принципи корпоративного управління щодо прав акціонерів	462
Глава 4. Принципи корпоративного управління щодо органів АТ.....	491
ЗАМІСТЬ ЗАКІНЧЕННЯ	493
ВІДОМОСТІ ПРО АВТОРІВ.....	496

укове

КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ

Монографія

За редакцією професора
І. Спасибо-Фатєвої

Редактор К. Гулий
Коректор Т. Зуб
Комп'ютерна верстка
і дизайн В. Зеленька

Підписано до друку з оригінал-макета 09.10.07.
Формат 60x90 ¹/₁₆. Папір офсетний. Гарнітура Times.
Ум. друк. арк. 31,25. Обл.-вид. арк. 31. Вид. № 286.
Тираж 500 прим.

Видавництво «Право» Академії правових наук України
Україна, 61002, Харків, вул. Чернишевська, 80

(Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів
видавничої продукції серія ДК № 559
від 09.08.2001 р.)

Виготовлено у друкарні СПДФО Білетченко
8 (057) 758-35-98