

## АКЦІОНЕРНІ УГОДИ ЯК СПОСІБ ВРЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН

Розвиток ринкових відносин призводить до постійного удосконалення механізму їх правового регулювання. Це стосується, в першу чергу, відносин, що пов'язані із правовим статусом суб'єктів підприємницької діяльності, і які за своєю юридичною сутністю є корпоративними. На даному етапі розвитку корпоративного права України однією з найактуальніших і найменш врегульованих сфер є порядок здійснення корпоративного управління в господарських товариствах. Статuti більшості українських товариств, які за змістом корпоративного законодавства повинні встановлювати особливості локального регулювання корпоративних відносин відповідно до потреб його учасників (акціонерів), є скоріше прикладом «типової форми», необхідної лише для формального виконання умов державної реєстрації, ніж актом, спрямованим на врегулювання складних відносин корпоративного управління та вирішення корпоративних конфліктів у товаристві. Одним із механізмів, що сприяє ефективному розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах та активно застосовується у світовій практиці, є укладення угод між акціонерами.

Правова проблема полягає в тому, що в Україні ще не склалася усталена практика регулювання відносин між акціонерами шляхом укладення акціонерних угод, які, як свідчить світова практика, дозволяють ефективно вирішувати найбільш складні проблеми корпоративного управління. Це обумовлено тим, що акціонерні угоди є новелою законодавства України і вперше були закріплені у ст. 29 Закону України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 р. [1].

Значення цієї правової проблеми полягає в тому, що при укладенні зазначених угод між акціонерами вони можуть регламентувати відносини корпоративного управління, які не врегульовані законом і статутом. Це, у свою чергу, дозволить акціонерам більш ефективно здійснювати управління та контроль за діяльністю акціонерного товариства.

У цьому аспекті є актуальним дослідження юридичної природи акціонерних угод з урахуванням зарубіжного досвіду та переліку питань, які можуть бути в них врегульовані.

У зв'язку з тим, що цей правовий інститут є новим для правової системи України, кількість наукових досліджень з цього питання є незначною, що також обумовлює актуальність вивчення даного правового інституту. Дослідженню правових проблем в галузі корпоративного права, зокрема, щодо укладення акціонерних угод між акціонерами товариства, присвячені роботи А. П. Єфіменко [2], С. Демченко та Г. Остапович [3], О. І. Виговського [4] тощо. Однак більша частина досліджень присвячена аналізу правової природи акціонерних угод до моменту прийняття Закону України «Про акціонерні товариства», в якому вперше на законодавчому рівні регламентується правовий інститут акціонерних угод. До наведеного переліку можна додати також і офіційні позиції вищих судових інстанцій України, зокрема, викладені в Постанові Пленуму Верховного суду України від 24 жовтня 2008 р. № 13 «Про практику розгляду судами корпоративних спорів» [5], а також Рекомендації президії Вишого господарського суду України «Про практику застосування законодавства у розгляді справ, що виникають з корпоративних відносин» від 28.12.2007 р. [6].

Невирішеною проблемою є невизначеність у законодавстві питань, які можуть бути предметом акціонерної угоди.

Метою дослідження є обґрунтування необхідності внесення змін до законодавства України щодо визначення переліку питань, які можуть бути предметом акціонерних угод.

Завданнями дослідження є: 1) з'ясувати правову природу акціонерної угоди; 2) проаналізувати судову практику щодо застосування акціонерних угод в Україні та за її межами; 3) визначити перелік питань, які мають бути врегульовані акціонерними угодами.

Акціонерні угоди виникли і сформувались у країнах системи загального права: Великобританії, США, Канаді, Австралії та інших країн — колишніх британських колоній (які, до речі, переважають серед країн офшорних юрисдикцій) і є цілою системою договорів, що відрізняються за предметом, складом сторін, порядком укладення та іншими ознаками. За своєю юридичною сутністю акціонерні угоди — це угоди, які укладаються між акціонерами та/або між акціонерами та товариством для врегулювання відно-

син корпоративного управління, які не регламентовані статутом товариства та законом. Предметом таких угод може бути встановлення переважного права на придбання акцій, зобов'язання з'явитись для участі у загальних зборах, голосувати на них певним чином, обмеження права відчужувати акції, відмова від отримання дивідендів тощо.

Підґрунтям появи акціонерних угод стала практично абсолютна свобода договору, характерна для країн системи загального права. Однак разом із майже необмеженою свободою договору система *common law* має набагато складніше і гнучкіше контрактне право із розвинутою системою прецедентів і принципів, призначенням яких є недопущення зловживання свободою договору, які ефективно можуть застосовуватись і проти акціонерних угод. Так, можна згадати концепцію *consideration* (компенсації), положення *in terrorem* (для залякування), *nuisance* (завдання шкоди шляхом зловживання правом). Проте одну з головних рис контрактного права, а саме конфіденційний характер, акціонерні угоди зберегли до цього часу, на відміну від статуту вони не підлягають оприлюдненню [2, с. 27].

Традиційно акціонерна угода — це договір, який укладається або тільки між акціонерами (усіма чи деякими з них), або між компанією й акціонерами (усіма або деякими з них). Слід зазначити, що абз. 2 ч. 1 ст. 29 ЗУ «Про акціонерні товариства» передбачено укладення акціонерних угод лише між акціонерами товариства. Ця норма порівняно зі світовою практикою, в якій дозволяється укладення акціонерних угод не тільки між акціонерами, але й між акціонерами та товариством, обмежує коло суб'єктів, між якими можуть укладатися акціонерні угоди в Україні. Угода може укладатися або на етапі створення компанії, або пізніше, коли компанія вже існує, і акціонерам необхідно врегулювати між собою деякі відносини. Щоб акціонерна угода була максимально ефективною, її краще укладати між всіма акціонерами компанії. Тому, як правило, такі угоди укладають в невеликих компаніях із невеликою кількістю акціонерів, яким легше домовитися між собою [7].

Метою угод між акціонерами є узгодження дій щодо спільного ведення бізнесу. Їх можна поділити на кілька основних видів. По-перше, це угоди між основними стратегічними інвесторами АТ, частки яких в акціонерному капіталі є приблизно рівними. По-друге, угоди між міноритарними акціонерами для захисту своїх прав. По-третє, угоди між мажоритарними акціонерами з метою спільного формування контрольного пакету акцій на підприємстві. Договори, як правило, стосуються механізмів управління компанією, організації її фінансової діяльності, розподілу прибутку, а також шляхів розв'язання конфліктних ситуацій. Ці угоди не є публічни-

ми й обов'язково охоплюють усіх акціонерів. При цьому вони сприяють цивілізованому розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах.

Слід зазначити, що акціонерна угода доповнює, але в жодному випадку не замінює статут компанії. При цьому акціонерна угода має низку переваг перед статутом. По-перше, угода є приватним документом, який не підлягає реєстрації в Реєстрі Компаній, і таким чином може залишатися конфіденційним. По-друге, в акціонерній угоді сторони можуть домовитися щодо питань, які з тих чи інших причин не можуть бути відображені у статуті товариства. Внесення змін до угоди здійснюватиметься відповідно до договірних відносин без дотримання правил, встановлених для внесення змін до статуту або меморандуму, оскільки до угоди застосовуватимуться принципи договірного права, а не принципи законодавства про компанії. Важливо, що на відміну від статуту акціонерна угода не може бути змінена більшістю голосів, а вимагає згоди всіх сторін. Крім того, акціонери самі можуть обирати, із ким вони хочуть підписувати угоду, а з ким ні, що неможливо при підписанні статуту компанії. Проте акціонерні угоди мають важливий недолік порівняно із статутом компанії — вони не є обов'язковими для нових акціонерів, і якщо хтось із сторін угоди продає свої акції, угода не має ніякої сили відносно нового власника акцій. Це ж стосується і угод, які підписані тільки деякими акціонерами [7].

Окрім цього, договори між акціонерами можуть бути елементами механізму «самозахисту» інтересів акціонерної меншості та акціонерного товариства в цілому від недружніх поглинань, нерідко застосовуються для мінімізації ризиків під час проведення публічного розміщення акцій (ІРО); крім того, такі договори є важливим елементом у системі захисту інтересів іноземних інвесторів, що беруть участь в акціонерних товариствах. Договори між акціонерами створюють права та обов'язки виключно для тих осіб, які є їх сторонами (так, придбання акцій третьою особою в акціонера, що належить до кола учасників договору між акціонерами, не зумовлює автоматичної заміни сторони в договорі, так само як і поява нових акціонерів товариства не призводить до автоматичного розширення кола учасників такого договору) [4, с. 166].

Для визначення предмету акціонерних угод необхідно також проаналізувати судову практику щодо їх застосування. Незважаючи на визнання принципу свободи договору, у вітчизняній судовій практиці панівним є негативне ставлення до самої ідеї врегулювання тих або інших аспектів корпоративних відносин у межах угод між акціонерами, про що свідчать, зокрема, п. 6.4 Рекомендацій Президії Вищого господарського суду України «Про практику застосування законодавства у розгляді справ, що ви-

никають з корпоративних відносин» [6] (надалі — Рекомендації) та п. 9 Постанови Пленуму Верховного суду України «Про практику розгляду судами корпоративних спорів» [5]. У п. 6.4 Рекомендацій Президії ВГСУ зазначено, що «відносини між акціонерами, а також між акціонерами та акціонерними товариствами регулюються законами України, іншими нормативно-правовими актами України і статутом товариства. Питання корпоративного управління можуть бути врегульовані угодою, укладеною між акціонерами, тільки у випадках, прямо передбачених актами законодавства України. Угоди між акціонерами (учасниками господарських товариств) не можуть змінювати норми закону і статуту товариства, обмежувати права інших акціонерів (учасників) товариства. У разі укладення таких угод з питань, які віднесені до врегулювання законом або статутом товариства, ці угоди можуть бути визнані судом недійсними. Зокрема, можуть бути визнані недійсними угоди між акціонерами товариства, зареєстрованого в Україні, про встановлення особливого порядку голосування на загальних зборах, який передбачає обов'язок одного або декількох акціонерів голосувати певним чином, обов'язок усіх акціонерів брати участь і голосувати на загальних зборах тощо» [6].

Рекомендаціями не визнаються угоди про порядок голосування на загальних зборах, а також про порядок обрання органів управління, які відповідно до Рекомендацій можуть бути визнані судом недійсними. Цей самий принцип застосовується й до угод про порядок голосування на засіданнях органів управління. За Постановою Пленуму відносини між засновниками АТ «щодо формування його органів, визначення їх компетенції, процедури скликання загальних зборів і визначення порядку прийняття рішень на зборах» повинні регулюватись відповідним законодавством. Порушення цих норм є відповідно порушенням публічного порядку, оскільки ці норми вважаються імперативними. Антиконтрентні положення акціонерних угод, а також підпорядкування іноземному праву питання недійсності угоди про корпоративне управління, підписаної як між акціонерами, так і між акціонерами й товариством, вважаються нікчемними.

Після появи Рекомендацій думки юристів щодо застосування акціонерних угод розділилися діаметрально протилежно: від тих, які вважали, що Рекомендації ВГСУ акціонерам не указ і вони, користуючись свободою договору, можуть укладати які завгодно угоди між собою, зокрема, користуючись ст. 5 ЗУ «Про міжнародне приватне право», підпорядковувати ці угоди іноземному праву; до тих, які вважали, що акціонерні угоди і, зокрема, їх підпорядкування іноземному праву, порушує українське законодавство, отже, укладати акціонерні угоди протизаконно.

Постанова Пленуму ВСУ «Про практику розгляду судами корпоративних спорів» № 13 фактично позбавила всіх (незалежно від того, погоджуються вони з цим, чи ні) будь-яких сумнівів із приводу ставлення судових органів до питань застосування акціонерних угод відносно українських компаній.

Позитивним кроком у напрямі визнання легітимності угод між акціонерами виступає останній абзац ч. 1 ст. 29, де закріплено, що статутом товариства може бути передбачена можливість укладення *договору між акціонерами*, за яким на акціонерів покладаються *додаткові обов'язки*, зокрема обов'язок участі в загальних зборах, і передбачається відповідальність за його недотримання. Таке положення, хоч і в обмеженому вигляді («статутом товариства може бути передбачено»), але все ж таки легалізує саму ідею договірної, а не тільки законодавчого та локально-нормативного, регулювання відносин між акціонерами. Зокрема, укладення такого договору з покладанням на акціонерів обов'язку участі в загальних зборах є ефективним способом боротьби з явищем «акціонерного абсентеїзму», яке може призводити до відсутності кворуму як загальних зборів у цілому, так і для прийняття рішень з певного кола питань. Невичерпний перелік питань, які можуть бути врегульовані на договірному рівні («у тому числі»), можна сподіватися, дозволить відстояти в суді легітимність договору між акціонерами і з інших питань, адже і абз. 2 п. 6.4 Рекомендацій посиляється на можливість врегулювання питань корпоративного управління угодою, укладеною між акціонерами, «у випадках, прямо передбачених актами законодавства України» [4, с. 167].

В Україні відома резонансна справа із приводу акціонерної угоди, укладеної між норвезькою компанією «Теленор» («Telenor») і компанією «Сторм» — акціонерів «Київстар». Акціонерна угода, яка підписана сторонами в 2004 р., була підпорядкована законодавству штату Нью-Йорк, і спори по ній підлягали розгляду шляхом арбітражу відповідно до правил ЮНСІТРАЛ в Нью-Йорку. Компанія була стороною угоди. Конфлікт між «Теленор» і «Сторм» почався ще у 2005 р., після чого відбулося декілька судових розглядів спору як в Україні, так і у США. У травні 2006 р. Апеляційний господарський суд м. Києва визнав недійсними дії гендиректора ТОВ «Сторм» щодо підписання угоди між акціонерами компанії «Київстар». Ще в лютому 2006 р. «Теленор» ініціював арбітражний розгляд справи відповідно до умов акціонерної угоди в Нью-Йорку, і у серпні 2007 р. процес був виграний «Теленором». Проте Печерський райсуд м. Києва відмовився визнати й привести до виконання рішення міжнародного комерційного арбітражу в Нью-Йорку. Суд заявив, що рішення комерційного арбітражу в Нью-Йорку не має ніякої

юридичної сили й послався на рішення українського суду, який навесні 2006 р. визнав акціонерну угоду між «Теленорм» і «Стормом» недійсною. 26 червня 2008 р. по даній справі № 2-9509/07 було постановлено рішення про те, що судами попередніх інстанцій законно було прийнято рішення про визнання акціонерної угоди нікчемною [8].

Слід звернути увагу на відсутність на сьогодні встановленого Законом адекватного механізму реалізації положень договорів між акціонерами, зокрема, відповідальності сторін за невиконання його положень, що, як правило, встановлюють зобов'язання немайнового характеру, у той час як позиція вищих судових інстанцій з відповідних питань дає підстави для сумнівів у можливості примусового виконання такого договірної обов'язку в натурі. Так, у п. 2.7 Рекомендацій Президії ВГСУ «Про практику застосування законодавства у розгляді справ, що виникають з корпоративних відносин», зазначається, що участь акціонера в загальних зборах є його правом, а не обов'язком, і відповідно, у господарського суду, незалежно від кількості акцій, якими володіє акціонер, відсутні підстави для прийняття рішень про спонукання акціонера зареєструватися та взяти участь у загальних зборах акціонерів [6]. Аналогічне за змістом положення міститься і у п. 24 Постанови Пленуму ВСУ «Про практику розгляду судами корпоративних спорів», де, зокрема, робиться посилання на ст. 19 Конституції України («правовий порядок в Україні ґрунтується на засадах, відповідно до яких ніхто не може бути примушений робити те, що не передбачено законодавством») [6]. Більш ніж сумнівною уявляється і можливість у судовому порядку примусити акціонера голосувати на загальних зборах певним чином чи направити товариству вимогу про проведення спеціальної перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства. Оскарження рішення загальних зборів, прийнятого в порушення узгодженого в договорі між акціонерами порядку голосування, на підставі ст. 50 Закону є неможливим, оскільки необхідною підставою для визнання недійсним такого рішення має бути порушення ним чи порядком його прийняття вимог Закону, інших актів законодавства, статуту чи положення про загальні збори товариства. Доведення розміру і стягнення збитків з винної сторони договору між акціонерами є також проблематичним, оскільки, наприклад, причинно-наслідковий зв'язок між неучастю акціонера у загальних зборах (голосуванням акціонера всупереч договірним положенням) та заподіяними іншим акціонерам збитками далеко не завжди є очевидним; включаючи у такий договір положення про неустойку як санкцію за невиконання зобов'язань, слід мати на увазі, що відповідно до ч. 3 ст. 551 Цивільного кодексу України: «розмір неустойки

може бути зменшений за рішенням суду, якщо він значно перевищує розмір збитків, та за наявності інших обставин, які мають істотне значення» [9].

При розгляді акціонерних угод слід врахувати досвід Російської Федерації, законодавство якої не містить чіткої правової регламентації акціонерних угод, до того ж офіційна позиція державних, зокрема судових, органів на застосування акціонерних угод поки залишається достатньо суперечливою. При цьому в Росії та в Україні вже є негативний судовий досвід з цього питання. Щодо російського досвіду: як приклад можна навести Рішення Федерального арбітражного суду Західно-Сибірського округу від 31 березня 2006 р. у справі № Ф04-2109/2005 (14105-А75-11), що стосується акціонерної угоди, укладеної акціонерами компанії «Мегафон». Позивачі звернулися до суду із заявою про визнання недійсною угоди акціонерів на підставі того, що вона суперечить публічному порядку РФ в частині застосування права Швеції до деяких положень угоди (зокрема, до здійснення діяльності товариства, діяльності загальних зборів товариства, діяльності ради директорів, правління й генерального директора, а також до передачі акцій і супутніх прав, до управління фінансами й до заборони на конкуренцію). Суд першої інстанції ухвалив рішення про визнання недійсними вказаних положень акціонерної угоди. Це рішення було підтверджене судами апеляційної й касаційної інстанцій. Крім того, судами був зроблений висновок, що угода може бути оскаржена будь-якою зацікавленою особою до суду РФ за загальними правилами підсудності, незважаючи на наявність арбітражного застереження, оскільки угода суперечить імперативним нормам законодавства РФ і тому є нікчемною. Додатково було вказано, що при розгляді судами РФ акціонерних угод, підписаних російськими компаніями, мають застосовуватися тільки норми російського права. Щодо законності угод суд вказав, що «оскільки норми російського законодавства, які регулюють питання недійсності договорів, носять імперативний характер, то при оцінці законності Угоди підлягають застосуванню виключно чинні норми російського законодавства... У силу публічного порядку РФ і російських імперативних норм застереження Угоди про застосоване шведське право при оцінці законності Угоди і при вирішенні інших суперечок, що випливають із неї, не може розглядатися як законне». Таким чином, російська судова практика свідчить, що застосування акціонерних угод щодо російської компанії має великі ризики для її сторін, оскільки угода може бути оскаржена в судовому порядку й визнана недійсною. Суд також може зменшити розмір штрафних санкцій, встановлених угодою, оскільки така мож-

ливість передбачена ст. 333 ЦК РФ. Таким чином, в Російській Федерації на даному етапі взагалі не передбачено укладення акціонерних угод [10].

Отже, проаналізувавши норми чинного законодавства та судової практики з питань укладення акціонерних угод, приходимо до висновку, що на даному етапі розвитку української правової системи законодавством чітко не встановлений перелік питань, які можуть бути врегульовані акціонерною угодою, при цьому існують позиції вищих судових інстанцій України, які фактично унеможливають регулювання акціонерними угодами будь-яких питань корпоративного управління. Для того, щоб забезпечити максимальний захист інтересів акціонерів та акціонерного товариства в цілому необхідно внести відповідні зміни до ст. 29 Закону України «Про акціонерні товариства», а саме доповнити її та передбачити чіткий перелік питань, які можуть бути предметом регулювання акціонерних угод, зокрема, передбачити питання:

1) що пов'язані з корпоративним управлінням компанією, зокрема, з порядком формування органів управління. Наприклад, кожному акціонеру надається право висунути свого кандидата на посаду члена ради директорів компанії, за якого може проголосувати решта акціонерів;

2) які стосуються порядку голосування на загальних зборах акціонерів, наприклад, положення, що ніхто з акціонерів не повинен голосувати за внесення змін до статуту або за зміну розміру статутного капіталу компанії, якщо тільки протилежне рішення не буде ухвалене всіма акціонерами;

3) які стосуються порядку обігу акцій, наприклад, про порядок встановлення певних обмежень на відчуження акцій або на порядок їх обов'язкового продажу в певних ситуаціях;

4) які встановлюють правила для пошуку компромісного виходу із ситуацій, в яких сторони не можуть досягти згоди з будь-яких питань, пов'язаних із управлінням компанією;

5) арбітражне застереження і право, що підлягає застосуванню. Сторони обумовлюють право, що підлягає застосуванню, і умови арбітражного вирішення можливого конфлікту.

Всі вищенаведені зміни до законодавства дозволять створити: 1) ефективний механізм захисту прав акціонерного товариства та його акціонерів; 2) забезпечать максимальну стабільність цивільних відносин та цивільного обігу; 3) унеможливають зловживання з боку акціонерів, які ухиляються від участі в загальних зборах.

Чітка правова регламентація та визначення вичерпного переліку питань, які можуть регулюватися акціонерними угодами, дозволить забезпечити

ефективне здійснення корпоративного управління діяльністю акціонерних товариств, а це є необхідною передумовою досягнення балансу інтересів у корпоративних правовідносинах. Результатом даного дослідження є розробка пропозицій щодо внесення змін до законодавства України, а саме, визначення чіткого переліку питань, які можуть бути предметом акціонерних угод. Практичне застосування результатів даної роботи (запропоновані зміни до законодавства) можливе у практичній діяльності законодавця при внесенні змін до чинного законодавства, яке закріплює правовий інститут акціонерних угод, з метою його удосконалення.

### Література

1. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514-VI // Відомості Верховної Ради України. — 2008. — № 50–51. — Ст. 384.
2. Єфіменко А. П. Акціонерні угоди: панацея чи скринька Пандори? / Єфіменко А. П. // Юридичний радник. — 2008. — № 4. — С. 26–29.
3. Демченко С. Про акціонерні угоди, корпоративне управління та застосування іноземного права / С. Демченко, Г. Остапович. — Режим доступу : [http://www.yuricom.com/ua/analytical\\_information/?id=3159](http://www.yuricom.com/ua/analytical_information/?id=3159).
4. Виговський О. І. Науково-практичний коментар до Закону України «Про акціонерні товариства» / О. І. Виговський. — К. : Юстиніан, 2009. — 880 с.
5. Про практику розгляду судами корпоративних спорів : Постанова Пленуму Верховного Суду України від 24 жовтня 2008 р. № 13. — Режим доступу : <http://www.scourt.gov.ua/clients/vs.nsf/0/171A4023AA56BE9FC22574FD051DD86.htm>.
6. Про практику застосування законодавства у розгляді справ, що виникають з корпоративних відносин : Рекомендації президії Вищого господарського суду України від 28.12.2007 р. № 04-5/14. — Режим доступу : [http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v5\\_14600-07](http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v5_14600-07).
7. Ласка І. Застосування угод акціонерів (shareholders' agreements) в Україні / І. Ласка. — Режим доступу : <http://www.yurradnik.com.ua/article/?uid=904>.
8. Постанова Вищого господарського суду України від 26.06.2008 р. у справі № 2-9509/07. — Режим доступу : <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/1884721>.
9. Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 р. № 435-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2003. — № 40–44. — Ст. 356.
10. Рішення Федерального арбітражного суду Західно-Сибірського округу від 31 березня 2006 р. у справі № Ф04-2109/2005. — Режим доступу : <http://forum.yurclub.ru/index.php?showtopic=127181>.

Подано до редакції 13.10.2010 р.