

РОЗВИТОК КОНЦЕПЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРУ В УКРАЇНІ

Останніми роками застосування корпоративного договору у приватних компаніях набуває поширення в Україні. Це зумовлено тим, що досвідчені українські та іноземні інвестори бажать врегулювати свої відносини щодо управління товариством та способи повернення інвестицій більш детально, ніж це передбачено корпоративним правом будь-якої держави і, зокрема, України. Подібні тенденції вже давно стали нормою у розвинених країнах світу. Україна не залишається осторонь цих течій у корпоративному праві і гармонізувала своє законодавство із сучасними підходами у корпоративному праві шляхом запровадження інструменту корпоративного договору на рівні закону. Однак, ще на початку минулого десятиліття корпоративне законодавство не містило такого поняття, а судова практика вважала корпоративні договори такими, що порушують публічний порядок.

Метою цієї статті є дослідження еволюції законодавства України та судової практики щодо корпоративних договорів в Україні в історичному і порівняльному аспектах. На думку автора регулювання корпоративних договорів в Україні розвивалося відповідно до загальносвітових тенденцій, але із суттєвим запізненням, внаслідок чого інвестиції в економіку України переважно здійснювалися через іноземні холдингові компанії з мінімальним застосуванням корпоративного законодавства України.

Проведений аналіз виявив, що логіка судових рішень українських та іноземних судів мала багато спільних рис і розвивалася за подібними закономірностями. За результатами цього дослідження автор дійшов висновку про важливість та доцільність законодавчого регулювання корпоративних договорів задля залучення інвестицій в економіку України, адже навіть за досконалого корпоративного законодавства є попит серед професійних інвесторів на договірне регулювання корпоративних відносин у товаристві.

Ключові слова: інвестиції; відповідальність; захист; міноритарні акціонери; безвідклична довіреність.

Постановка проблеми. Протягом останніх двох століть з розвитком економічних відносин у світі розвивалося й корпоративне право. Воно пройшло

шлях від максимального імперативного регулювання створення та діяльності товариств у 18-му і на початку 19-го століття до необмеженої свободи підприємництва на початку 20-го століття і, нарешті, до сучасного диференційованого підходу до приватних компаній, публічних компаній та компаній, що становлять суспільний інтерес. За цей період сприйняття законодавцями та судовою владою приватних корпорацій, диспозитивності у відносинах між акціонерами та застосування корпоративних договорів суттєво змінювалося: від категоричного несприйняття до детального законодавчого регулювання. Така зміна парадигми сталася внаслідок поширення приватних корпорацій¹, розвитку фондів прямих інвестицій та розмежування регулювання публічних компаній та компаній, що становлять суспільний інтерес, з одного боку, й приватних компаній, що залучають приватні інвестиції і не мають значного суспільного ефекту, з іншого боку. Останнім і найсучаснішим періодом розвитку корпоративного договору є виникнення поняття ESG, яке починає знаходити своє відображення у корпоративних договорах.

Україна не залишилася осторонь цих змін у корпоративному праві і, хоча й з певною затримкою, гармонізувала філософію корпоративного права із сучасними підходами розвинених країн світу. З 2017 року у законодавстві України відбувалося посилення регулювання публічних компаній та компаній, які становлять суспільний інтерес². З іншого боку, як ми детально розглянемо у цій статті, у цей самий час було модернізовано законодавство про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю, були запроваджені нові інструменти на кшталт корпоративного договору та безвідкличної довіреності.

Останніми роками застосування корпоративного договору у приватних компаніях набуває поширення в Україні. У цьому контексті необхідним видається проаналізувати розвиток підґрунтя для застосування корпоративних

¹ Kulms R. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations – Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law Review*. 2001. Vol. 2, Iss. 34. P. 685–701. URL: <https://doi.org/10.1017/S1566752900000689> (дата звернення: 27.01.2025), С. 688.

² Про внесення змін до Закону України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" щодо удосконалення деяких положень: Закон України від 5 жовтня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2164-19#n14> (дата звернення 27.01.2025).

договорів в Україні та еволюцію української судової практики, як в історичному, так і в порівняльному аспектах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. За останні роки в Україні опубліковано чимало досліджень щодо природи корпоративного договору, способів його укладання, вимог до його змісту тощо. Цю тематику досліджували українські вчені, зокрема, В. Васильєва, Л. Дорошенко, Ю. Жорнокуй, П. Пилипенко, Ю. Попов, С. Синчук, І. Спасибо-Фатєєва та інші. Багато іноземних науковців також досліджували питання корпоративних договорів, у тому числі Катаріна Пістор (Katharina Pistor), Райнер Кульмс (Rainer Kulms), та Ріта Чеунг (Rita Cheung).

Метою статті є дослідження еволюції законодавства та судової практики України щодо корпоративних договорів в історичному і порівняльному аспектах. Зокрема, автор ставить за мету проаналізувати спільні риси у судовій практиці українських та іноземних судів. На думку автора регулювання корпоративних договорів в Україні розвивалося відповідно до загальносвітових тенденцій, але із суттєвим запізненням, внаслідок чого інвестиції в економіку України переважно здійснювалися через іноземні холдингові компанії з мінімальним застосуванням корпоративного законодавства України.

Розглядаючи сучасний стан корпоративного права України, автор також аналізує, як запровадження корпоративного договору у законодавстві України створює більше можливостей для інвестицій професійними інвесторами.

Ця стаття становить частину дисертаційного дослідження автора на здобуття ступеня доктора філософії.

Виклад основного матеріалу. Перші згадки про договір між акціонерами або учасниками (надалі «акціонерами») в Україні можна знайти ще у першій редакції Закону України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 року³, який у ст. 4 визначав, що установчий договір разом зі статутом товариства є установчими документами товариства. Звичайно, ті перші установчі договори

³ Про господарські товариства: Закон України від 19 вересня 1991 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text> (дата звернення 27.01.2025).

товариств регулювали доволі вузький перелік питань акціонерів, зокрема *«порядок здійснення ними спільної діяльності по створенню акціонерного товариства, відповідальність перед особами, що підписалися на акції, і третіми особами»*⁴. Однак, зазначений Закон також передбачав, що *«до установчих документів можуть бути включені інші умови, що не суперечать законодавству України»*⁵. Отже, теоретично засновники могли додати й інші положення в установчий договір, який продовжував діяти й після заснування товариства.

Чергова віха у питанні існування корпоративного договору в Україні настала у 2007-2009 роках із ухваленням двох надзвичайно важливих узагальнень судової практики, а саме Рекомендацій Президії Вищого господарського суду України №04-5/14 «Про практику застосування законодавства у розгляді справ, що виникають з корпоративних відносин» від 28 грудня 2007 року⁶ (надалі «**Рекомендації**») та Постанови Пленуму Верховного суду України №13 «Про практику розгляду судами корпоративних спорів» від 24 жовтня 2008 року⁷. Тексти цих двох рішень доволі схожі, але Рекомендації містять дещо детальніше пояснення позиції українських судів на той час, тому у цій статті ми зосередимося у першу чергу на висновках, які були викладені у Рекомендаціях.

По-перше, у пункті 6 Рекомендацій суд зайняв тверду позицію щодо нікчемності корпоративного договору, а саме:

в разі укладення акціонерами - іноземними юридичними або фізичними особами - угоди (правочину) про підпорядкування відносин між акціонерами, а також між акціонерами і акціонерним товариством з

⁴ Там само, Ст. 26.

⁵ Там само, Ст. 4.

⁶ Рекомендації Президії Вищого господарського суду України №04-5/14 від 28 грудня 2007 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v5_14600-07#Text (дата звернення 27.01.2025).

⁷ Постанова Пленуму Верховного суду України №13 від 24 жовтня 2008 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0013700-08#Text> (дата звернення 27.01.2025).

приводу діяльності товариства, іноземному праву, такий правочин є нікчемним⁸.

На думку суду норми, які регулюють відносини між акціонерами господарського товариства з приводу його створення, формування його органів, визначення компетенції цих органів, процедури скликання загальних зборів та визначення порядку прийняття рішень на зборах за своїм змістом є імперативними⁹. Далі суд говорить так:

угода (правочин) щодо підпорядкування відносин з корпоративного управління господарського товариства, зареєстрованого в Україні, нормам іноземного права, є нікчемною і не підлягає примусовому виконанню. Така угода не може бути виконана примусово, в тому числі на підставі рішення міжнародного комерційного арбітражного суду як така, що порушує публічний порядок¹⁰.

Тут доречно буде порівняти позицію українського суду із рішеннями судів США та Німеччини на початку 20-го століття. Адже на той час суди США та європейських країн не були схильні визнавати договірне регулювання відносин між акціонерами щодо компаній. У своєму рішенні 1904 року Верховний Суд Німеччини також вважав, що такий договір протирічить публічному порядку¹¹.

У своїй роботі R. Kulms посилається на рішення суду штату Джорджія у справі *Morel v. Noge*, яке було ухвалено у 1908 році¹², і зазначає, що *«договори про голосування та інші договори між акціонерами вважалися такими, що не підлягають виконанню, адже вони протирічили публічному порядку»*¹³.

⁸ Рекомендації Президії Вищого господарського суду України №04-5/14 від 28 грудня 2007 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v5_14600-07#Text (дата звернення 27.01.2025).

⁹ Там само.

¹⁰ Там само.

¹¹ Kulms R. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations – Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law Review*. 2001. Vol. 2, Iss. 34. P. 685–701. URL: <https://doi.org/10.1017/S1566752900000689> (дата звернення: 27.01.2025), С. 695.

¹² Там само, С. 686.

¹³ Там само, С. 686.

Тобто позиція українського суду не була унікальною, аналогічні аргументи вже наводили суди в інших країнах. Разючою відмінністю є лише те, що між часом ухвалення Рекомендацій 28 грудня 2007 року та рішенням суду Штату Джорджія у справі *Morel v. Hoge* пройшло практично 100 років!

Повертаючись до української судової практики суд далі визнав у Рекомендаціях, що «питання корпоративного управління можуть бути врегульовані угодою, укладеною між акціонерами, тільки у випадках, прямо передбачених актами законодавства України»¹⁴. Отже, навіть за такого консервативного підходу українські суди визнавали саму можливість існування корпоративного договору за законодавством України, принаймні у теорії.

У пункті 6.4 Рекомендацій суд вирішив прямо уточнити, що угоди про голосування певним чином (*voting agreements*) також не будуть визнаватися в Україні, а саме:

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.

Аналогічно господарським судам слід кваліфікувати угоди акціонерів про особливий порядок прийняття рішення та голосування в інших органах товариства (правління, рада директорів, спостережна рада)¹⁵.

У цих же Рекомендаціях суд також наголосив на тому, що недійсність корпоративного договору щодо товариства, зареєстрованого в Україні, має вирішуватися також лише за правом України¹⁶. Цікавим є також уточнення суду

¹⁴ Рекомендації Президії Вищого господарського суду України №04-5/14 від 28 грудня 2007 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v5_14600-07#Text (дата звернення 27.01.2025).

¹⁵ Там само.

¹⁶ Там само.

у пункті 6.2 Рекомендацій про вибір судового органу (форуму для вирішення спорів) відносно корпоративних спорів:

учасники господарських товариств незалежно від суб'єктного складу акціонерів не вправі також підпорядковувати розгляд корпоративних спорів, пов'язаних з діяльністю господарських товариств, які зареєстровано в Україні, зокрема, таких, що впливають з корпоративного управління, міжнародним комерційним арбітражним судам¹⁷.

Наслідки цих узагальнень судової практики України складно переоцінити. Варто наголосити на двох цікавих висновках.

По-перше, аргументація українських судів відповідала традиції минулого у Західній Європі та США, яка змінилася ще у 1960-1980 роки, тобто за декілька десятиліть до цих рішень українських судів. Іншими словами, законодавство України та судова практика, на жаль, суттєво відставали від тенденцій початку 21-го століття стосовно розвитку корпоративного права у демократичному світі.

Цікаво, що у 1992 році подібні питання також розглядали англійські суди у справі *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*¹⁸. Розгляд справи дійшов до Палати Лордів, яка визначила свою позицію у цій справі таким чином: (а) компанія не може відмовитися у договорі від своїх прав за законом; (б) акціонери компанії можуть законним чином укласти договір, яким відмовляться від своїх прав за законом¹⁹. Тобто англійські суди пішли навіть далі у своєму баченні договірного регулювання у корпоративному праві і прямо дозволили акціонерам відмовлятися від своїх прав за законом у корпоративному договорі.

По-друге, навіть до ухвалення цих рішень адвокатська практика обережно ставилась до можливості укладення корпоративного договору на рівні

¹⁷ Там само.

¹⁸ *Russell v. Northern Bank Development Corp. Ltd.* [1992] 1 W.L.R. 588 (H.L.). URL: https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Russell_v_Northern_Bank_Development_Corp_Ltd&oldid=1148932688 (дата звернення 27.01.2025).

¹⁹ Cheung, Rita. Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law. *Journal of Business Law*, no. 2012 (2012): 504–30. URL: <https://ssrn.com/abstract=2606645> (дата звернення 27.01.2025), С. 508.

української компанії, який би відступав від норм українського права, а тим більше підпорядковувався іноземному праву. А вже з часу ухвалення цих рішень судами України стало очевидно, що не варто укладати корпоративні договори на рівні української компанії. Отже, всі серйозні інвестиції в Україну продовжили структуруватися за її межами, а саме: аби уникнути ризику визнання в Україні нікчемними домовленостей між акціонерами сторони створювали спеціальну іноземну холдингову компанію (зазвичай на Кіпрі) та укладали корпоративний договір на рівні такої холдингової компанії за англійським або іншим іноземним правом. Така іноземна холдингова компанія у свою чергу володіла акціями або частками українських товариств. Іншими словами, регулювання корпоративних відносин між акціонерами виносилось на іноземний рівень за межі України, а на українському рівні акціонери залишали лише базові питання, наприклад обмеження повноважень директора дочірньої компанії у статуті товариства. На жаль, така вимушена практика загальмувала розвиток корпоративного права України принаймні на одне десятиліття до ухвалення низки фундаментальних змін у корпоративному праві України.

У 2017 році Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів» від 23 березня 2017 року²⁰ (надалі **«Закон про корпоративні договори»**) був запроваджений новий вид договору під назвою *«корпоративний договір»* (або *«договір між акціонерами товариства»*). Законом про корпоративні договори також були внесені зміни до тоді ще діючого Закону України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 року²¹ та Закону України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року²². У 2018 році корпоративний договір як інструмент регулювання відносин між учасниками товариства з'явився у Законі України «Про товариства з

²⁰ Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів: Закон України від 23 березня 2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1984-19/ed20170323#Text> (дата звернення 27.01.2025).

²¹ Про господарські товариства: Закон України від 19 вересня 1991 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text> (дата звернення 27.01.2025).

²² Про акціонерні товариства: Закон України 17 вересня 2008 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17/ed20170323#Text> (дата звернення 27.01.2025).

обмеженою та додатковою відповідальністю» від 6 лютого 2018 року²³ (надалі **«Закон про ТОВ»**).

Визначення корпоративного договору у статті 7 Закону про ТОВ є навмисно доволі широким, щоби охопити всі існуючі та будь-які майбутні ситуації між учасниками товариства. Зокрема, за корпоративним договором *«учасники товариства зобов'язуються реалізовувати свої права та повноваження певним чином або утримуватися від їх реалізації»*²⁴. Задля надання більшого практичного значення корпоративному договору Закон про ТОВ передбачає, що договір, який порушує норми корпоративного договору, *«є нікчемним, якщо інша сторона за договором знала або мала знати про таке порушення»*²⁵.

Крім того, законодавством України передбачено ще два важливих інструменти, які нерідко йдуть поруч із корпоративним договором, а саме безвідклична довіреність та договір опціону. Ці інструменти важливі для інвесторів з погляду потенційного корпоративного конфлікту та забезпечують можливість репатріації інвестором своєї інвестиції, тобто виходу учасника із компанії цивілізованим шляхом.

Зокрема, договір опціону може набувати форми договору з відкладальною обставиною. У 2017 році статтю 526 Цивільного кодексу України²⁶ було доповнено частиною другою такого змісту:

Виконання зобов'язань, реалізація, зміна та припинення певних прав у договірному зобов'язанні можуть бути зумовлені вчиненням або утриманням від вчинення однією із сторін у зобов'язанні певних дій чи настанням інших обставин, передбачених договором, у тому числі обставин, які повністю залежать від волі однієї із сторін.

²³ Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 6 лютого 2018 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19/conv#Text> (дата звернення 27.01.2025).

²⁴ Там само.

²⁵ Там само.

²⁶ Цивільний кодекс України: Закон України від 16.01.2003 р. №435-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text> (дата звернення 27.01.2025).

Ключовими у цьому доповненні є слова *«повністю залежать від волі однієї із сторін»*, адже вони дали можливість сторонам договору вимагати виконання договору іншою стороною не лише за настання об'єктивної обставини, але й за бажанням іншої сторони договору, тобто за настання суб'єктивної обставини. Прикладом такої суб'єктивної обставини може бути письмове повідомлення сторони договору купівлі-продажу акцій про те, що вона вимагає від іншої сторони здійснити викуп акцій за ціною, заздалегідь домовленою сторонами у такому договорі. Таким чином створено законодавче підґрунтя для укладення інвесторами договорів опціону, що суттєво розширюють можливості виходу інвестора із компанії, в яку цей інвестор здійснив інвестицію.

Щодо безвідкличної довіреності, це є інструмент забезпечення виконання сторонами своїх обов'язків за корпоративним договором, передбачений статтею 8 Закону про ТОВ²⁷. У разі невиконання передбачених корпоративним договором обов'язків відповідною стороною (сторона А) інша сторона договору (сторона Б) може звернутися до повіреного із вимогою виконання від імені сторони А її обов'язків, які сторона А відмовляється виконувати на вимогу сторони Б відповідно до корпоративного договору. Як правило, повіреним виступає нейтральна особа, якій довіряють обидві сторони.

Внаслідок ухвалення описаних вище змін до корпоративного законодавства України за останні декілька років використання корпоративних договорів набуло популярності серед українських компаній. На думку Л. Дорошенко

поява корпоративного договору в українському законодавстві обумовлена недосконалістю вітчизняного корпоративного законодавства і

²⁷ Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю: Закон України від 6 лютого 2018 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19/conv#Text> (дата звернення 27.01.2025).

очікуваннями, він стане ефективним інструментом регулювання внутрішньокорпоративних відносин у господарських товариствах²⁸.

Разом з тим Л. Дорошенко визнає, що у більшості країн Європи корпоративні договори доволі поширені і є ефективним засобом захисту прав інвесторів в багатьох країнах²⁹. На нашу думку, навіть за максимально досконалого корпоративного законодавства завжди є попит серед професійних інвесторів на договірне регулювання акціонерами своїх корпоративних відносин.

До речі, Л. Дорошенко абсолютно вірно характеризує корпоративний договір як

своєрідний багатоваріативний «сценарій» досягнення мети, який стає особливо незамінним, коли для прямого досягнення цілі недостатньо інших наявних ресурсів³⁰.

Це дуже влучна характеристика цього інструменту, адже саме у професійних інвесторів на кшталт фондів прямих інвестицій та великих іноземних корпорацій є потреба у мультиваріативності способів виходу із інвестиції та унікальному корпоративному управлінні у компаніях, в які вони інвестують.

Нарешті, варто згадати, що вже почала з'являтися українська судова практика. Зокрема, у 2021 році Верховний Суд у складі колегії суддів Касаційного господарського суду розглядав питання недійсності корпоративного договору, його природи та сторін такого договору³¹. Подальше розповсюдження корпоративних договорів в Україні безумовно призведе до появи більшої

²⁸ Дорошенко Л. М. Договори в корпоративному праві: проблеми теорії та практики : монографія. Київ : Юрінком Інтер, 2023, С. 128.

²⁹ Там само, С. 124-125.

³⁰ Там само, С. 174.

³¹ Постанова Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду від 16 грудня 2021 року, судова справа № 916/2796/20. URL: <https://reyestr.court.gov.ua/Review/102220275> (дата звернення 27.01.2025).

кількості судових рішень, а, отже, має створити більшу впевненість для інвесторів у надійності та дієвості цього інструменту корпоративного права.

Висновки. На нашу думку регулювання корпоративних договорів в Україні розвивалося відповідно до загальносвітових тенденцій, але із суттєвим запізненням, що було пов'язано із консервативною позицією українських судів. Внаслідок такої судової позиції у 2007-2008 роках та за відсутності регулювання корпоративних договорів на рівні закону інвестиції в економіку України переважно здійснювалися через іноземні холдингові компанії, у той час як корпоративному законодавству України у таких випадках була відведена лише роль регулювання діяльності товариств із єдиним учасником, тобто відповідною іноземною холдинговою компанією.

Україна активно почала гармонізацію свого корпоративного права із загальносвітовими тенденціями у корпоративному праві шляхом ухвалення відповідних законів у 2017 та 2018 роках. Ці тенденції характеризуються кардинально різними підходами до регулювання публічних та приватних компаній. Останні не мають на меті залучати інвестиції від широких мас населення і, переважно, не мають значного суспільного ефекту. А тому інвестори у приватні компанії очікують від законодавства максимально гнучкого та диспозитивного підходу.

Модернізація корпоративного права України направила його на шлях збалансованої гнучкості стосовно регулювання підприємницької діяльності та управління приватними компаніями. Недарма К. Pistor зазначає, що *«пошук правильного балансу між гнучкістю та контролем є ключовим інгредієнтом у забезпеченні адаптивності організаційно-правової форми до середовища, що постійно змінюється»*³².

Отже, до публічних компаній, банків, та компаній, які становлять суспільний інтерес, законодавець почав висувати значно вищі вимоги щодо

³² Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison. *University of Pennsylvania Journal of International Law*. 2002. Vol. 23, Iss. 4. P. 791–871. URL: <https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4> (дата звернення: 27.01.2025), С. 796.

корпоративного управління, незалежних директорів, процесу ухвалення ключових рішень та підзвітності таких компаній перед суспільством. Натомість, український законодавець визнав, що для приватних компаній (як правило з невеликою кількістю учасників) важлива гнучкість і диспозитивний підхід до управління товариством та відносинами між його акціонерами, у тому числі можливість укладання корпоративного договору між акціонерами.

На нашу думку корпоративний договір є уособленням диспозитивного підходу у корпоративному праві. Його подальше поширення в українському бізнес-середовищі буде корисним для росту інвестицій в Україну. Разом з тим подальше застосування корпоративних договорів стане плідним ґрунтом для розвитку судової практики у цій сфері. Законодавцеві потрібно буде й надалі регулярно переосмислювати регулювання відносин у господарських товариствах задля того, аби зробити правове поле України максимально сприятливим і адаптивним для українських та іноземних інвесторів. Цей чинник був важливим й до повномасштабного вторгнення Росії в Україну, але нині його значення кардинально збільшилося через потребу й виклики майбутньої відбудови України. Адже без іноземних інвестицій таку відбудову провести буде надзвичайно складно. На наш погляд адаптивне корпоративне право є одним із важливих чинників успішної відбудови України, бо саме з корпоративних відносин і корпоративного управління починається будь-яка інвестиція.

Список використаних джерел

- Дорошенко Л. М. Договори в корпоративному праві: проблеми теорії та практики : монографія. Київ : Юрінком Інтер, 2023. 542 с.
- Cheung R. Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law. *Journal of Business Law*, no. 2012 (2012): 504–30. URL: <https://ssrn.com/abstract=2606645> (дата звернення: 27.01.2025).
- Kulms R. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations – Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law*

Review. 2001. Vol. 2, Iss. 34. P. 685–701. URL:
<https://doi.org/10.1017/S1566752900000689> (дата звернення: 27.01.2025).

Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison. *University of Pennsylvania Journal of International Law.* 2002. Vol. 23, Iss. 4. P. 791–871. URL:
<https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4> (дата звернення: 27.01.2025).

References

Doroshenko L. M. Dohovory v korporatyvnomu pravi: problemy teorii ta praktyky : monohrafiia. Kyiv : Yurinkom Inter, 2023. 542 s.

Cheung R. Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law. *Journal of Business Law*, no. 2012 (2012): 504–30. URL:
<https://ssrn.com/abstract=2606645> (last accessed: 27.01.2025).

Kulms R. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations – Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law Review.* 2001. Vol. 2, Iss. 34. P. 685–701. URL:
<https://doi.org/10.1017/S1566752900000689> (last accessed: 27.01.2025).

Pistor K., Keinan Y., Kleinheisterkamp J., West M. D. Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison. *University of Pennsylvania Journal of International Law.* 2002. Vol. 23, Iss. 4. P. 791–871. URL:
<https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4> (last accessed: 27.01.2025).

Mykola Stetsenko

DEVELOPMENT OF THE CONCEPT OF SHAREHOLDER AGREEMENTS IN UKRAINE

In recent years, the use of shareholder agreements in private companies has become increasingly widespread in Ukraine. This can be attributed to the preference of experienced Ukrainian and foreign investors to regulate their relationships in private companies more comprehensively, particularly with respect to corporate governance, share transfers, and exits from investments, than is typically provided by the corporate laws of any jurisdiction, including Ukraine. Such practices have long been the norm in developed countries and Ukraine has not remained isolated from these trends in corporate law having recently aligned its legislation with contemporary approaches in the field. However, a decade ago, Ukrainian corporate law did not contain a concept of shareholder agreements while Ukrainian courts considered shareholder agreements to be against public policy.

The purpose of this article is to analyze the evolution of legislation and court practice on shareholder agreements in Ukraine from a historical and comparative perspective. The author highlights similarities in the judicial philosophies of Ukrainian courts and those in the United States and Germany. Specifically, it is noted that courts in the United States and Germany initially exhibited hostility toward contractual freedom in corporate law, a stance mirrored by Ukrainian courts in the 21st century. However, the author observes that Ukrainian court practice has significantly lagged behind major developments that occurred in the latter half of the 20th century and the early 21st century.

The article further examines a fundamental shift in the philosophy of Ukrainian corporate law following the adoption of legislation on shareholder agreements and limited liability companies in 2017 and 2018. These reforms aligned Ukrainian law with leading global trends by formally permitting shareholder agreements. The new legislation also introduced irrevocable powers of attorney and option agreements, enhancing the practical effectiveness of shareholder agreements.

Based on the findings presented in this paper, the author concludes that the regulation of shareholder agreements in Ukraine has been developing in line with global trends, but with a significant delay, which led to structuring of investments in Ukraine mainly via foreign holding companies with minimal use of Ukrainian corporate law.

The author further concludes that the legislative regulation of shareholder agreements is crucial for attracting investment to the Ukrainian economy, since there is always demand by professional investors for contractual regulation of corporate relations in a private company. The paper further emphasizes that adaptive corporate law is a key factor in the successful reconstruction of Ukraine, as any investment begins with robust corporate relations and governance.

Keywords: investments; liability; protection; minority shareholders; irrevocable power of attorney.

Матеріал надійшов 27.01.2025