

DOI: 10.18523/2617-2607.2025.15.140-147

УДК 347.4+347.7

Микола Стеценко

Аспірант кафедри приватного права факультету правничих наук
Національний університет «Києво-Могилянська академія», Київ, Україна

<https://orcid.org/0009-0006-9513-1477>

m.stetsenko@ukma.edu.ua

РОЗВИТОК КОНЦЕПЦІЇ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРУ В УКРАЇНІ

Останніми роками застосування корпоративного договору в приватних компаніях набуває поширення в Україні. Це зумовлено тим, що досвідчені українські та закордонні інвестори бажать врегулювати свої відносини щодо управління товариством і способи повернення інвестицій більш детально, ніж це передбачено корпоративним правом будь-якої держави, зокрема України. Подібні тенденції вже давно стали нормою в розвинених країнах світу. Україна не залишається осторонь цих течій у корпоративному праві і гармонізувала своє законодавство із сучасними підходами в 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, унаслідок 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 і 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 XVIII — на початку XIX ст. до необмеженої свободи підприємництва на початку XX ст. і, зрештою, 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

¹ Rainer Kulms, “A Shareholder’s Freedom of Contract in Close Corporations — Shareholder Agreements in the USA and Germany,” *European Business Organization Law Review* 2, no. 34. (2001): 688, <https://doi.org/10.1017/S1566752900000689>.

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 використання в ньому поняття *ESG (environment, social, and governance)* — комплексного підходу до ведення бізнесу, який передбачає врахування екологічних, соціальних та корпоративних аспектів діяльності компаній.

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

Останніми роками застосування корпоративного договору в приватних компаніях набуває поширення в Україні. У цьому контексті видається необхідним проаналізувати розвиток підґрунтя для застосування корпоративних 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. Зокрема, цю тематику досліджували такі вітчизняні вчені: В. Васильєва, Л. Дорошенко, Ю. Жорнокуй, П. Пилипенко, Ю. Попов, С. Синчук, І. Спасибо-Фатєєва та ін. Закордонні науковці, зокрема Катаріна Пістор (Katharina Pistor), Райнер Кульмс (Rainer Kulms) та Ріта Чеунг (Rita Cheung), також вивчали питання корпоративних договорів.

Метою статті є дослідження еволюції законодавства та судової практики України щодо корпоративних договорів в історичному і порівняльному аспектах. Одним із завдань є виявлення та аналіз спільних рис у судовій практиці українських та іноземних судів. На думку автора, регулювання корпоративних договорів в Україні розвивалося відповідно до загальносвітових тенденцій, але із суттєвим запізненням, унаслідок 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 в 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 (далі — акціонери) в Україні можна знайти ще в першій редакції Закону України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р.³, який у ст. 4 визначав, що установчий договір разом зі статутом товариства є установчими документами товариства. Звісно, ті перші установчі договори 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.

Черговою віхою (2007–2009 рр.) в питанні існування корпоративного договору в Україні стало ухвалення двох надзвичайно важливих документів щодо 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 р.⁶

² Верховна Рада України, Про внесення змін до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» щодо удосконалення деяких положень, Закон України 2164-VIII, 5 жовтня 2017, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2164-19#n14>.

³ Верховна Рада України, Про господарські товариства, Закон України 1576-XII, 19 вересня 1991, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1576-12#Text>.

⁴ Там само, ст. 26.

⁵ Там само, ст. 4.

⁶ Вищий господарський суд України, Рекомендації Президії 04-5/14, 28 грудня 2007, https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v5_14600-07#Text.

(далі — Рекомендації) та Постанови Пленуму Верховного Суду України № 13 «Про практику розгляду судами корпоративних спорів» від 24 жовтня 2008 р.⁷ Тексти цих двох документів доволі схожі, але Рекомендації містять дещо детальніше пояснення позиції українських судів на той час, тому в цій статті ми зосередимося передовсім на висновках, викладених у Рекомендаціях.

По-перше, у п. 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 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 зазначає таке:

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 з рішеннями судів США та Німеччини на початку ХХ ст. 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 суперечить публічному порядку¹¹.

Райнер Кульмс посилається у своїй праці на рішення суду штату Джорджія у справі *Morel v. Hoge*, яке було ухвалено у 1908 р.¹², і зазначає, що «договори про голосування та інші договори між акціонерами вважалися такими, що не підлягають виконанню, адже вони суперечили публічному порядку»¹³ (тут і далі переклад з англійської наш. — М. С.).

Тобто позиція українського суду не була унікальною, аналогічні аргументи вже наводили суди в інших країнах. Щоправда, між рішенням суду штату Джорджія США у справі *Morel v. Hoge* (1908 р.) та Рекомендаціями (2007 р.) пройшло майже 100 років!

Суд 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 в теорії.

У п. 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.

⁷ Верховний Суд України, Постанова Пленуму 13, 24 жовтня 2008, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0013700-08#Text>.

⁸ Вищий господарський суд України, Рекомендації Президії 04-5/14, 28 грудня 2007.

⁹ Там само.

¹⁰ Там само.

¹¹ Kulms, "A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations — Shareholder Agreements in the USA and Germany," 695.

¹² Там само, 686.

¹³ Там само.

¹⁴ Вищий господарський суд України, Рекомендації Президії 04-5/14, 28 грудня 2007.

¹⁵ Там само.

У Рекомендаціях суд також наголосив на тому, що недійсність корпоративного договору щодо товариства, зареєстрованого в Україні, має вирішуватися також лише за правом України¹⁶. Цікавим є уточнення суду в п. 6.2 Рекомендацій про вибір судового органу (форуму для вирішення спорів) щодо 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 випливають 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 в Західній Європі та США, яка змінилася ще у 1960–1980 рр., тобто за декілька десятиліть до цих рішень українських судів. Інакше кажучи, законодавство України та судова практика, на жаль, суттєво відставали від тенденцій початку ХХІ ст. стосовно розвитку корпоративного права в демократичному світі.

Цікаво, що у 1992 р. подібні питання також розглядали англійські суди у справі *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*¹⁸. Розгляд цієї справи дійшов до Палати лордів, яка визначила свою позицію так: а) компанія не може відмовитися в 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 в 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 на рівні української компанії корпоративного договору, який би відступав від норм українського права, а тим більше підпорядковувався іноземному праву. А вже після 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: щоб 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 своєю чергою володіла акціями або частками українських товариств. Інакше кажучи, регулювання корпоративних відносин між акціонерами було винесено на закордонний 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 цій сфері в Україні.

У 2017 р. Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів»²⁰ (далі — Закон про корпоративні договори) був запроваджений новий вид договору — «корпоративний договір» (або «договір між акціонерами товариства»). Законом про корпоративні договори також було внесено зміни до тоді ще чинного Закону України «Про господарські товариства» від 19 вересня 1991 р.²¹ та Закону України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 р.²² У 2018 р. корпоративний договір як інструмент регулювання відносин між учасниками товариства з'явився в Законі України «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю»²³ (далі — Закон про ТОВ).

¹⁶ Вищий господарський суд України, Рекомендації Президії 04-5/14, 28 грудня 2007.

¹⁷ Там само.

¹⁸ Wikipedia: The Free Encyclopedia, *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*, [1992] 1 W.L.R. 588 (H.L.), accessed January 27, 2025, https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Russell_v_Northern_Bank_Development_Corp_Ltd&oldid=1148932688.

¹⁹ Rita Cheung, “Shareholders’ Agreements: Shareholders’ Contractual Freedom in Company Law,” *Journal of Business Law* [2012] (2012): 508, <https://ssrn.com/abstract=2606645>.

²⁰ Верховна Рада України, *Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо корпоративних договорів*, Закон України 1984-VIII, 23 березня 2017, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1984-19/ed20170323#Text>.

²¹ Верховна Рада України, *Про господарські товариства*, Закон України 1576-XII, 19 вересня 1991.

²² Верховна Рада України, *Про акціонерні товариства*, Закон України 514-VI, 17 вересня 2008, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17/ed20170323#Text>.

²³ Верховна Рада України, *Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю*, Закон України 2275-VIII, 6 лютого 2018, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2275-19/conv#Text>.

Визначення корпоративного договору у ст. 7 Закону про ТОВ є навмисно доволі широким, щоб охопити всі наявні 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 з компанії цивілізованим шляхом.

Зокрема, договір опціону може набувати форми договору з відкладальною обставиною. У 2017 р. ст. 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.

Ключовими в 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, а 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 в такому договорі. Таким чином створено законодавче підґрунтя для укладення інвесторами договорів опціону, що суттєво розширюють можливості виходу інвестора з компанії, в яку цей інвестор здійснив інвестицію.

Безвідклична довіреність є інструментом забезпечення виконання сторонами своїх обов'язків за корпоративним договором, передбаченим ст. 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 з вимогою виконання від імені сторони А її обов'язків, які сторона А відмовляється виконувати на вимогу сторони Б відповідно до корпоративного договору. Зазвичай повіреним є 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. Дорошенка,

поява корпоративного договору в українському законодавстві обумовлена недосконалістю вітчизняного корпоративного законодавства і очікуваннями, він стане ефективним інструментом регулювання внутрішньокорпоративних відносин у господарських товариствах²⁸.

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

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

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

²⁴ Верховна Рада України, *Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю*, Закон України 2275-VIII, 6 лютого 2018.

²⁵ Там само.

²⁶ Верховна Рада України, *Цивільний кодекс України*, Закон України 435-IV, 16 січня 2003, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>.

²⁷ Верховна Рада України, *Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю*, Закон України 2275-VIII, 6 лютого 2018.

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

²⁹ Там само, 124–25.

³⁰ Там само, 174.

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

Нарешті, варто зазначити, що вже є українська судова практика. Зокрема, у 2021 р. Верховний Суд у складі колегії суддів Касаційного господарського суду розглядав питання недійсності корпоративного договору, його природи та сторін такого договору³¹. Подальше поширення корпоративних договорів в Україні, безумовно, спричинить появу більшої 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 з консервативною позицією українських судів. Внаслідок такої судової позиції у 2007–2008 рр. та за відсутності регулювання корпоративних договорів на рівні закону інвестиції в економіку України переважно здійснювалися через іноземні холдингові компанії, тоді як корпоративному законодавству України в таких випадках було відведено лише роль регулювання діяльності товариств із єдиним учасником, тобто відповідною іноземною холдинговою компанією.

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

Модернізація корпоративного права України спрямувала його на шлях збалансованої гнучкості стосовно регулювання підприємницької діяльності та управління приватними компаніями. Недарма К. Пістор зі співавторами, дослідники еволюції корпоративного права у світі, ще у 2002 р. наголошували, що «встановлення правильного балансу між гнучкістю та контролем є ключовим елементом у забезпеченні адаптації корпоративної 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 корпоративного управління, незалежних директорів, процесу ухвалення ключових рішень та підзвітності таких компаній перед суспільством. Натомість український законодавець визнав, що для приватних компаній (зазвичай з невеликою кількістю учасників) важлива гнучкість і диспозитивний підхід до управління товариством та відносинами між його акціонерами, зокрема можливість укладання корпоративного договору між акціонерами.

На нашу думку, корпоративний договір є уособленням диспозитивного підходу в корпоративному праві. Його подальше поширення в українському бізнес-середовищі буде корисним для зростання надходжень інвестицій в Україну. Водночас подальше застосування корпоративних договорів стане плідним ґрунтом для розвитку судової практики в цій сфері. Законодавцеві потрібно буде й надалі регулярно переосмислювати регулювання відносин у господарських товариствах, щоб зробити правове поле України максимально сприятливим і адаптивним для українських та іноземних інвесторів. Цей чинник був важливим і до повномасштабного вторгнення Росії в Україну, а нині його значення кардинально зросло через потребу майбутньої відбудови України й виклики на цьому шляху. Без іноземних інвестицій зробити це буде надзвичайно складно. На нашу думку, адаптивне корпоративне право є одним із важливих чинників успішної відбудови України, бо саме з корпоративних відносин і корпоративного управління починається будь-яка інвестиція.

³¹ Верховний Суд, Постанова Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду, справа 916/2796/20, 16 грудня 2021, <https://reyestr.court.gov.ua/Review/102220275>.

³² Katharina Pistor, Yoram Keinan, Jan Kleinheisterkamp, and Mark D. West, "Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison," *University of Pennsylvania Journal of International Law* 23, no. 4 (2002): 796, <https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4>.

Список використаної літератури

- Дорошенко, Л. М. *Договори в корпоративному праві: проблеми теорії та практики*. Київ: Юрінком Інтер, 2023.
- Cheung, Rita. "Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law." *Journal of Business Law* [2012] (2012): 504–30. <https://ssrn.com/abstract=2606645>.
- Kulms, Rainer. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations — Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law Review* 2, no. 34 (2001): 685–701. <https://doi.org/10.1017/S1566752900000689>.
- Pistor, Katharina, Yoram Keinan, Jan Kleinheisterkamp, and Mark D. West. Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison. *University of Pennsylvania Journal of International Law* 23, no. 4 (2002): 791–871. <https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4>.
- Wikipedia: The Free Encyclopedia. *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*, [1992] 1 W.L.R. 588 (H.L.). Accessed January 27, 2025. https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Russell_v_Northern_Bank_Development_Corp_Ltd&oldid=1148932688.

Bibliography

- Cheung, Rita. "Shareholders' Agreements: Shareholders' Contractual Freedom in Company Law." *Journal of Business Law* [2012] (2012): 504–30. <https://ssrn.com/abstract=2606645>.
- Doroshenko, Lina. *Dohovory v korporatyvnomu pravi: problemy teorii ta praktyky* [Contracts in corporate law: problems of theory and practice]. Kyiv: Yurinkom Inter, 2023 [in Ukrainian].
- Kulms, Rainer. A Shareholder's Freedom of Contract in Close Corporations — Shareholder Agreements in the USA and Germany. *European Business Organization Law Review* 2, no. 34 (2001): 685–701. <https://doi.org/10.1017/S1566752900000689>.
- Pistor, Katharina, Yoram Keinan, Jan Kleinheisterkamp, and Mark D. West. Evolution of Corporate Law: A Cross-Country Comparison. *University of Pennsylvania Journal of International Law* 23, no. 4 (2002): 791–871. <https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol23/iss4/4>.
- Wikipedia: The Free Encyclopedia. *Russell v Northern Bank Development Corp Ltd*, [1992] 1 W.L.R. 588 (H.L.). Accessed January 27, 2025. https://en.wikipedia.org/w/index.php?title=Russell_v_Northern_Bank_Development_Corp_Ltd&oldid=1148932688.

Mykola Stetsenko

PhD student, Department of Private Law, Faculty of Law
National University of Kyiv-Mohyla Academy, Kyiv, Ukraine
<https://orcid.org/0009-0006-9513-1477>
m.stetsenko@ukma.edu.ua

**DEVELOPMENT OF THE CONCEPT OF
SHAREHOLDER AGREEMENTS IN UKRAINE****Abstract**

In recent years, the use of shareholder agreements in private companies has become increasingly widespread in Ukraine. This trend can be attributed to the preference of experienced Ukrainian and foreign investors to regulate their relationships in private companies more comprehensively—particularly in matters of corporate governance, share transfers, and investment exits—than is typically provided under 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 corporate law trends, having recently aligned its legislation with contemporary approaches in the field. However, a decade ago, Ukrainian corporate law did not recognize the concept of shareholder agreements, and Ukrainian courts regarded them as contrary to public policy.

The purpose of this article is to analyze the evolution of legislation and judicial practice on shareholder agreements in Ukraine from both historical and comparative perspectives. The author highlights similarities between 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 early 21st century.

However, the author observes that Ukrainian judicial practice has significantly lagged behind major developments that took place in the latter half of the 20th century and early 21st century.

The article further examines a fundamental shift in 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 recognizing shareholder agreements. The new legislation also introduced irrevocable powers of attorney and option agreements, thereby enhancing the practical effectiveness of shareholder agreements.

Based on the findings presented, the author concludes that the regulation of shareholder agreements in Ukraine has developed in line with global trends but with a significant delay—resulting in investments in Ukraine being structured primarily through foreign holding companies, with minimal reliance on Ukrainian corporate law.

The author further concludes that regulating shareholder agreements through legislation is essential for attracting investment to the Ukrainian economy, given the consistent demand by professional investors for contractual regulation of corporate relations in private companies. The paper also emphasizes that adaptive corporate law is a key factor in Ukraine's successful reconstruction, as every investment begins with robust corporate governance and legal structure.

Keywords: investment, liability, protection, minority shareholders, irrevocable power of attorney.

Матеріал надійшов 27.01.2025



Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)