

*Звягіна І. Н.*

старший викладач  
кафедри публічного права  
ФСП НТУУ "КП"

## **ЗАХИСТ ПРАВ ІНВЕТОРІВ**

Залучення іноземних інвестицій - складний багатофакторний процес. І однією з його найважливіших умов є високий рівень юридичного захисту прав інвесторів в країні. Саме захищене правове поле може принести багатий інвестиційний урожай.

У даній статті ми проаналізуємо найбільш значущі правові механізми, спрямовані на комплексне вдосконалення корпоративного законодавства, зокрема, в галузі правового регулювання корпоративних конфліктів, розвитку інституту акціонерних угод і похідного позову, захисту прав інвесторів тощо. Впровадження в українське законодавство таких механізмів дозволить вивести на новий якісний рівень систему корпоративного управління України, полегшити створення нового бізнесу та його ведення, підвищити привабливість українських компаній для внутрішніх і зовнішніх інвесторів, знизити кількість і гостроту корпоративних конфліктів і запровадити механізми їх ефективного врегулювання.

Важливими змінами, які суттєво вплинуть на залучення інвестицій та нададуть можливість Україні підвищити свою позицію у рейтингу "Ведення бізнесу (Doing Business)" та зробити акціонерні товариства більш привабливими для інвестування, є зміни, передбачені законопроектом № 2259 "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо захисту прав інвесторів" від 27.02.2015 р., який був прийнятий Верховною Радою України та направлений на підпис Президенту України.

Зокрема, Закон передбачає наступні суттєві нововведення, які стосуються міноритарних акціонерів:

- міноритарні акціонери, яким належить 10 і більше відсотків статутного капіталу компанії, наділяються правом ініціювати та підтримувати позови між

компанією та її посадовими особами (директорами, членами правління чи наглядової ради) щодо відшкодування заподіяних збитків; це так звані "похідні" позови, в яких міноритарні акціонери діють в інтересах компанії у зв'язку з відшкодуванням збитків, які заподіюються міноритарним акціонерам опосередковано через компанію;

- можливість притягнення міноритарними акціонерами до відповідальності посадових осіб компаній у випадку заподіяння збитків компаніям неправомірними діями таких осіб;

- представництво міноритарних акціонерів в наглядовій раді публічного акціонерного товариства через незалежних директорів;

- забезпечення дотримання інтересів міноритарних акціонерів шляхом детального регулювання укладення договорів, щодо вчинення яких є заінтересованість.

Прийняття даного Закону є значним кроком вперед в напрямку забезпечення захисту прав міноритарних інвесторів і наближенню корпоративного законодавства України до стандартів Європейського Союзу, що повинно, в свою чергу, надати позитивний сигнал тим інвесторам, які інвестують в міноритарний капітал компаній.

Однак не варто на цьому зупинятися. На наш погляд, для модернізації корпоративного законодавства необхідно зробити наступні кроки.

1. Прийняття Закону "Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю".

Чинне законодавство, яким регулюється діяльність товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю, складається з положень Цивільного кодексу України, Господарського кодексу України та Закону України "Про господарські товариства", є спірним, фрагментарним і таким, що не відповідає сучасним вимогам по гнучкості та ефективності регулювання. Прийняття нового закону дозволить значно поліпшити умови діяльності товариств з обмеженою та додатковою відповідальністю та створити привабливу альтернативу для багатьох українських компаній та іноземних інвесторів.

2. Введення широко застосовуваної в світовій практиці процедури "squeeze-out" (право на витіснення).

Право міноритарних акціонерів вимагати від контролюючого акціонера викупу акцій за справедливою ціною (sell-out) розглядається в міжнародному законодавстві в нерозривному зв'язку з кореспондуючим правом витіснення (squeeze-out). Необхідно відзначити, що в ст. 65 Закону України "Про акціонерні товариства" sell-out вже передбачений. Так, міноритарні акціонери мають право вимагати придбання належних їм акцій від набувача контрольного пакета акцій. В той же час в українському законодавстві в даний час повністю відсутнє правове регулювання права витіснення (squeeze-out) та механізми його застосування. Впровадження даного механізму є одним з найбільш важливих кроків на шляху вдосконалення корпоративного законодавства. Так, було розроблено декілька законопроектів щодо впровадження процедури squeeze-out, що передбачали обов'язок дрібних акціонерів продавати свої частки в акціонерному товаристві на вимогу власника 95% і більше акцій товариства. Однак ні один із законопроектів поки що не був прийнятий.

3. Удосконалення законодавства щодо акціонерних угод.

Одним з ефективних інструментів запобігання корпоративних конфліктів, управління суспільством і контролю над здійсненням учасниками своїх зобов'язань є широко вживані за кордоном акціонерні угоди (shareholders' agreements). Так, абз. 2 ч.1 ст. 29 Закону України "Про акціонерні товариства" дозволяє акціонерам укласти між собою акціонерну угоду, якою можуть бути передбачені додаткові обов'язки для акціонерів, зокрема обов'язок брати участь у загальних зборах, а також може бути передбачена відповідальність за невиконання цих обов'язків. Проте дана норма жодним чином не спрощує укладення таких угод, а лише ускладнює. Проблематика укладення акціонерних угод в Україні обумовлена не тільки недосконалим регулюванням на законодавчому рівні, а й існуванням вкрай суперечливої судової практики.

До тих пір, поки в законодавство не будуть внесені відповідні зміни, які дозволяють інвесторам без сумнівів застосовувати акціонерні угоди по врегулюванню своїх відносин при управлінні українськими компаніями,

укладення акціонерних угод є досить ризикованим. В Закон України "Про акціонерні товариства" необхідно внести зміни і доповнити ст. 29 положеннями щодо визначення предмета акціонерної угоди; переліку питань, які можуть бути врегульовані сторонами в акціонерних угодах; порядку укладення акціонерних угод; внесення змін та припинення акціонерних угод; питань обов'язковості акціонерних угод для майбутніх власників акцій. Необхідно також зазначити, що у разі укладення угоди за участю всіх учасників його положення повинні бути обов'язковими для них і для товариства поряд з положеннями статуту. На наш погляд, перелік питань, які можуть бути врегульовані сторонами в угоді, повинен носити відкритий характер. Такий перелік може включати наступні питання:

- питання, пов'язані з корпоративним управлінням компанією, в тому числі з порядком формування органів управління;
- питання, що стосуються порядку голосування на загальних зборах акціонерів;
- питання, що стосуються порядку обігу акцій, наприклад, порядок встановлення певних обмежень на відчуження акцій або порядок їх обов'язкового продажу у певних випадках тощо.

Поза всяким сумнівом, корпоративне законодавство в даний час розвивається досить інтенсивно. Однак зроблені лише перші кроки на даному шляху. На наш погляд, впровадження вищевикладених правових механізмів кардинально змінить і підвищить конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість українських компаній для іноземних інвесторів, що в даний момент є настільки бажаним і необхідним.