

РОЗДІЛ IV. ГОСПОДАРСЬКЕ ПРАВО; ГОСПОДАРСЬКО-ПРОЦЕСУАЛЬНЕ ПРАВО

УДК 347.168

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2024.06.48>

УЧАСТЬ НЕЗАЛЕЖНОГО ЧЛЕНА НАГЛЯДОВОЇ РАДИ (РАДИ ДИРЕКТОРІВ) В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ : ПОРІВНЯЛЬНО-ПРАВОВЕ ДОСЛІДЖЕННЯ

Блаженко Т.,

здобувач НН Юридичного інституту
Прикарпатського національного університету
ім. В. Стефаника

Блаженко Т. Участь незалежного члена наглядової ради (ради директорів) в корпоративному управлінні: порівняльно-правове дослідження.

В статті аналізується інститут незалежного члена (незалежного невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) акціонерного товариства в США, Великобританії та Китаї.

Робиться висновок про те, що корпоративне право Великобританії не містить чітких критеріїв диференціації невиконавчих від виконавчих директорів. Тому незалежні невиконавчі директори мають ті самі обов'язки та несуть юридичну відповідальність, що й виконавчі члени ради правління. На них поширюються обов'язки директорів, які містяться в Законі про компанії. Британське законодавство підкреслює *незалежність* невиконавчого директора від компанії та її керівництва, а не *залежність* невиконавчого директора від акціонерів.

В статті систематизується сукупність правових актів, які є джерелами правового регулювання інституту незалежного невиконавчого директора ради директорів в США, а саме: 1) стандарту лістингу фондових бірж (Нью-Йоркська фондова біржа, і Nasdaq); 2) нормативні акти Комісії з цінних паперів і бірж (*Securities and Exchange Commission*); 3) закони штату, де зареєстроване АТ.

Приділяється увага правовому регулюванню в Китаї. Авторка відзначає, що існуюча система регулювання правового становища незалежного директора фактично не виконує тих функцій, які покладені на незалежного директора. Система корпоративного управління Китаю повинна бути спрямована на обмеження влади менеджменту та кращий захист інтересів міноритарних акціонерів. Однак його роль не виконується належним чином, оскільки китайські компанії, зареєстровані на біржі, зазвичай контролюються одним мажоритарним акціонером.

Автор робить висновок в світовій практиці поширилися два типи незалежних директорів: американський, у відповідності з яким в корпоративному праві в імперативному порядку закріплюється посада незалежного директора; англійський, у відповідності з яким норми стосовно незалежного директора носять рекомендаційний характер з урахуванням принципу «дотримуйся або поясни».

Підсумовується, що в праві досліджуваних країн відсутні єдині критерії поняття незалежності, так само як і перелік вимог, що ставляться до незалежних виконавчих директорів. Таким чином, незалежність незалежного директора залишається суб'єктивною категорією, а критерії оцінки формуються, виходячи з соціально-економічних умов країни.

Ключові слова: незалежний директор, посадові особи, акціонерне товариство, рада директорів, наглядова рада, корпоративне право, корпоративне управління.

Blazhenko T. Participation of an independent member of the supervisory board (board of directors) in corporate governance: comparative legal research.

The article analyzes the institution of an independent member (independent non-executive director) of the supervisory board (board of directors) of a joint-stock company in the USA, Great Britain and China.

It is concluded that UK corporate law does not contain clear criteria for differentiating non-executive from executive directors. Therefore, independent non-executive directors have the same duties and are legally liable as executive board members. They are subject to the duties of directors contained in the Companies Act. British law emphasizes the non-executive director's independence from the company and

its management, rather than the non-executive director's dependence on the shareholders.

The article systematizes a set of legal acts that are the sources of legal regulation of the US independent directors, namely: 1) listing standards of stock exchanges (New York Stock Exchange and Nasdaq); 2) regulatory acts of the Securities and Exchange Commission; 3) laws of the state where stock corporation is registered.

Attention is paid to legal regulation in China. The author notes that the existing system of regulating the legal status of an independent director actually does not fulfill the functions assigned to an independent director. Chinese corporate governance system should be aimed at limiting the power of management and better protecting the interests of minority shareholders. However, its role is not adequately fulfilled because Chinese listed companies are usually controlled by a single majority shareholder.

The author concludes that two types of independent directors have spread in world practice: the American one, in accordance with which the position of an independent director is established in a mandatory manner in corporate law; English, according to which the norms regarding the independent director are of a recommendatory nature, taking into account the principle «comply or explain».

It is concluded that there are no single criteria for the concept of independence in the law of the studied countries, as well as a list of requirements for independent executive directors. Thus, the independence of an independent director remains a subjective category, and the evaluation criteria are formed based on the socio-economic conditions of the country.

Key words: independent director, officials, joint-stock company, board of directors, supervisory board, corporate law, corporate governance.

Постановки проблеми. Інститут незалежного члена (незалежного невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) є достатньо новим для українського корпоративного права. Однак в практиці корпоративного управління вітчизняних акціонерних товариств він уже відіграє важливу роль. Втім правовий статус незалежного члена (незалежного невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) належного правового осмислення поки-що не отримав. В цьому контексті важливо здійснити порівняльно-правову характеристику, проаналізувати правовий досвід участі незалежного невиконавчого директора в корпоративному управлінні іноземних країн.

Мета дослідження. Тому завданням даного дослідження є здійснити порівняльно-право-

вий аналіз участі незалежного члена наглядової ради в корпоративному управлінні акціонерними товариствами за кордоном на основі права вибраних країн.

Стан опрацювання проблематики. Окремі його аспекти досліджувались такими вченими як О.М. Вінник, Ю.М. Жорнокуй, А.В. Зеліско, О.Р. Кібенко, А. Кохан, О.В. Кологойда, О.Р. Ковалишин, В.І. Кравець, О.П. Паплик, О.А. Черненко та іншими. Поряд з тим, варто відзначити, що комплексного дослідження участі незалежного члена (невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) в праві зарубіжних країн не здійснювалося.

Виклад основного матеріалу. Згідно звіту Організації економічного співробітництва та розвитку відсоток незалежних директорів серед членів рад директорів у британських та американських компаніях становила відповідно 34% та 62%. Найбільша частка незалежних директорів у США залишається і посьогодні. Тому безумовно правовий досвід США є доречним для аналізу. Вивчення британського права цікаве тим, що воно слугує джерелом запозичення правових інститутів значною кількістю країн-членів ЄС, характеризується високим рівнем ефективності правового регулювання. Крім того, доречним є вивчення досвіду Китаю. Китай є країною з економікою, що найбільш динамічно розвивається, з перспективою посісти перше місце. Великі державні АТ відіграють суттєву роль у формуванні ВВП держави. Тому її модель корпоративного управління, зокрема, в частині імплементації інституту незалежних невиконавчих директорів, також вартує уваги.

Великобританія. Практика призначення незалежних членів ради директорів у Великій Британії бере свій початок з Кодексу Кедбері (1992 р). В діючому на сьогодні Кодексі корпоративного управління Великобританії [1] (2018 р.), який замінив собою Кодекс Кедбері, рекомендується, щоб принаймні половину правління становили невиконавчі директори, яких рада вважає незалежними. На відміну від Правил лістингу NYSE, Кодекс корпоративного управління Великобританії діє за принципом «виконуй або поясни» («*comply or explain*»). Згідно з Правилами лістингу Великобританії [2], річний фінансовий звіт АТ повинен містити заяву про те, чи виконала компанія, що зареєстрована на біржі, усі положення Кодексу, а у разі невідповідності зазначити причини відхилення від положень Правил. Незважаючи на добровільність положень Кодексу, компанії рідко ігнорують його стандарти [3, с. 23].

Слід відзначити, що корпоративне право Великобританії не містить чітких критеріїв диференціації невиконавчих від виконавчих директорів. Тому незалежні невиконавчі директори

мають ті самі обов'язки та несуть юридичну відповідальність, що й виконавчі члени ради правління. На них поширюються обов'язки директорів, які містяться в Законі про компанії (2006 р.). Ст. 250 Закону визначає «директора» як будь-яку особу, яка займає посаду директора, незалежно від імені. Відповідно до закону будь-яка особа може бути директором, не маючи такого звання.

Відповідно до п. «g» розділу 2 Кодексу Рада директорів повинна включати поєднання виконавчих і невиконавчих (і, зокрема, незалежних невиконавчих) директорів, щоб жодна особа чи невелика група осіб не домінувала в процесі прийняття рішень радою. При цьому невиконавчі директори повинні мати достатньо часу для виконання своїх обов'язків в раді. Вони повинні забезпечувати конструктивні завдання, стратегічне управління, поради спеціалістів і зобов'язувати правління компанії до звітування (п. «h»).

На етапі підготовки Комітет Кедбері прямо відхилив пропозицію про те, що «акціонери мають брати більшу участь у призначенні директорів через формування комітетів акціонерів на користь процедури їх вибору членами правління. А роль акціонерів повинна зводитися до схвалення/несхвалення вибору ради правління. Кодекс підкреслює незалежність невиконавчого директора від компанії та її керівництва, а не залежність невиконавчого директора від акціонерів [4, с. 10-11].

Рада директорів зобов'язана зазначити у річному звіті кожного невиконавчого директора, якого вона вважає незалежним. До обставин, які можуть зашкодити або можуть здатися такими, що шкодять незалежності невиконавчого директора, відносяться факти того, чи директор:

- є або був працівником компанії або групи, до якої входить дана компанія, протягом останніх п'яти років;
- має або протягом останніх трьох років мав істотні ділові відносини з компанією, безпосередньо або як партнер, акціонер, директор або вища посадова особа органу, який має такі відносини з компанією;
- отримував або отримує додаткову винагороду від компанії, окрім гонорару директора, бере участь у опціоні на акції компанії чи системі оплати праці, пов'язаній з результатами, або є учасником схеми пенсійного забезпечення від компанії;
- має тісні родинні зв'язки з будь-яким із радників, директорів або вищих посадових осіб компанії;
- має значні зв'язки з іншими директорами через участь в інших компаніях або органах;
- представляє акціонера із значним пакетом акцій; або

- пропрацював у правлінні понад дев'ять років з дати першого призначення (п. 10).

Разом з тим міститься застереження про те, що якщо будь-яка з цих або інших відповідних обставин має місце, і правління, незважаючи на це, вважає, що невиконавчий директор є незалежним, необхідно надати обґрунтування такого твердження. Строк повноважень не повинен перевищувати шести років. Будь-який термін, що більше даного строку, ретельно перевіряється [5, с. 127].

У кодексі зазначається, що процедура призначення нових директорів до ради має бути формалізована та прозора. Кандидатів на посаду незалежних невиконавчих директорів пропонує комітет з призначень та подає на розгляд раді директорів.

Принаймні половину правління, за винятком голови, мають складати невиконавчі директори, які, на думку ради, вважаються незалежними. Правління має призначити одного з незалежних невиконавчих директорів до числа старших директорів з метою участі у прийнятті усіх ключових рішень. Останній виступає свого роду посередником між головою правління та іншими директорами і акціонерами (п. 13). Невиконавчі директори відіграють ключову роль у призначенні та звільненні виконавчих директорів. Вони контролюють та ініціюють притягнення до відповідальності чи правління в цілому.

Для забезпечення їх незалежності на чолі зі старшим незалежним директором невиконавчі директори повинні збиратися без присутності голови принаймні раз на рік, щоб оцінити роботу голови, а також в інших випадках, якщо це необхідно. Крім того, голова має проводити зустрічі з невиконавчими директорами без присутності виконавчих директорів.

Важливе значення незалежні директори відіграють у комітеті з призначень (*nomination committee*), який забезпечує процедуру призначення, розробляє систему правил кар'єрного просування, переміщення з посади на посаду в складі ради. Більшість членів комітету мають становити незалежні невиконавчі директори. Голова правління не повинен очолювати комітет, коли вирішується питання про призначення його наступника (п. 17).

Крім того, невиконавчі незалежні директори відіграють важливу роль у комітеті аудиту (*audit committee*) та комітеті з винагород (*remuneration committee*). Відповідно до п. 24 Кодексу корпоративного управління рада директорів має створити аудиторський комітет із незалежних невиконавчих директорів, мінімальний склад якого становить троє або у випадку невеликих компаній двоє осіб. При цьому голова правління не може бути його членом. Аналогічні положення діють щодо кількісного складу комітету з винагород (п. 32).

Іноді в британських компаніях може утворюватися також комітет з ризиків (*board risk committee*), до повноважень якого відноситься управління ризиками та системою внутрішнього контролю компанії. Даний комітет, як правило, формується також з незалежних невиконавчих директорів (п. 25).

США. Правове регулювання США варте уваги не лише тим, що частка незалежних директорів у цій правовій системі є найвищою, але й через те, що досліджуваний правовий інститут походить саме з цієї системи права. Існує кілька джерел стандартів, які регулюють незалежність директора: 1) стандарти лістингу фондової біржі (Нью-Йоркська фондова біржа, і Nasdaq); 2) нормативні акти Комісії з цінних паперів і бірж (*Securities and Exchange Commission, SEC*); 3) закони штату, де зареєстроване АТ.

Норми SEC і правила фондової біржі регулюють і застосовуються під час процедури обрання (призначення) та звільнення незалежних директорів до ключових комітетів. Законодавство конкретного штату регулює участь незалежного директора уже в процесі корпоративного управління та частіше має значення у випадку виникнення корпоративних спорів, коли розглядаються питання прихованих мотивів, порушення принципу лояльності або конфлікт інтересів. Найчастіше ці справи розглядаються в судах штату Делавер, де зареєстровано більше двох третин компаній зі списку Fortune 500 [6].

Як правилами Нью-Йоркської фондової біржі, так і правилами Nasdaq вимагається, щоб у радах компаній, зареєстрованих на біржі, була більшість незалежних директорів. При цьому кожна біржа користується відносною свободою встановлення критеріїв незалежності. Незалежні директори не можуть обіймати керівні посади в компанії, її материнських або дочірніх структурах, а колишні керівники не вважаються незалежними протягом трьох років після закінчення строку їх повноважень. Частина правил регулює питання незалежності від фінансової діяльності компанії. Наприклад, директор не вважається незалежним, якщо він або його сім'я отримали від компанії компенсацію на суму понад 120 000 доларів США за будь-який 12-місячний період протягом попередніх трьох років.

Китай. Досвід Китаю є цікавим перш за все тим, що система корпоративного управління в китайських компаніях традиційно є дворівневою. Тобто, поряд з радою директорів є ще також наглядова рада. Крім того, характерною особливістю структури корпоративної власності в Китаї є те, що 90% АТ, зареєстрованих на біржі, – державні підприємства. Держава прямо чи опосередковано (через юридичних осіб або контрольованих державою інституційних інвесторів) володіє близько 65% акцій [7, с. 349]. А

максимізація прибутку компанії є одним з базових принципів корпоративного права.

У 1997 р. незалежні директори вперше були введені в китайські компанії, зареєстровані на біржі [1]. А у 2001 р. головний регулятор китайських ринків капіталу, Комісія з регулювання цінних паперів (*China Securities Regulatory Commission*), випустила «Рекомендації (керівні принципи) щодо призначення незалежного директора в компаніях, зареєстрованих на біржі» (*Guidelines for Establishing Independent Director System in Listed Firms*). Метою запровадження нових правил було створення системи практик управління для зареєстрованих на біржі фірм.

Відповідно до Керівних принципів, щоб кваліфікуватись як «незалежна», особа повинна відповідати таким умовам: а) ні особа, ні її родичі (включаючи другого з подружжя, батьків, дітей, братів і сестер, тестя, зятів, невістки, другого з подружжя братів і сестер та брати і сестри подружжя) не працюють на зареєстровану на біржі компанію або її дочірні компанії, б) фізична особа прямо чи опосередковано не володіє більше ніж 1% акцій зареєстрованої на біржі фірми, в) ані фізична особа, ані її близькі родичі (включаючи подружжя, батьків і дітей) не входять до 10 найбільших акціонерів компанії, в) ні фізична особа, ні її близькі родичі не працюють в компанії, яка володіє більше ніж 5% акцій фірми, зареєстрованої на біржі, і (е) ні фізична особа, ні її близькі родичі не працюють в одному з найбільших 5 акціонерів компанії [9, с. 147-148].

Незалежні директори зобов'язані брати участь у комітетах з винагород, аудиту та призначення, для схвалення значних правочинів з пов'язаними особами. Також вони можуть пропонувати низку ініціатив раді директорів, як-от скликання проміжних зборів акціонерів, призначення або звільнення аудиторської фірми та скликання зборів ради директорів.

Незалежні директори зобов'язані бути добросовісними (*good faith*) та виконувати свої обов'язки з належною сумлінністю (*diligence*) перед компанією та всіма акціонерами. Попри те приділяється особлива увага інтересам малих і середніх акціонерів і зазначається, що на незалежних директорів не можуть впливати мажоритарні акціонери, контролюючі особи (§ 1(2)).

На практиці, хоча Закон про компанії передбачає, що акціонер, який володіє понад 5% випущених акцій компанії, зареєстрованої на біржі, має право висувати кандидатів у незалежні директори, однак в переважній більшості випадків дрібні акціонери рідко реалізують цю правову можливість [10]. Існуюча система незалежного директора фактично не працює і «виглядає як ваза для прикрас» [11]. Система корпоративного управління Китаю повинна бути спрямова-

на на обмеження влади менеджменту та кращий захист інтересів міноритарних акціонерів. Однак його роль не виконується належним чином, оскільки китайські компанії, зареєстровані на біржі, зазвичай контролюються одним мажоритарним акціонером.

Однак наявне і протилежне дослідження, результати якого демонструють, що ефективність АТ підвищується, оскільки загальний рівень впливу держави зменшується [12, с. 428-429].

Висновки. Таким чином, в світовій практиці поширилися два типи незалежних директорів: американський, у відповідності з яким в корпоративному праві в імперативному порядку закріплюється посада незалежного директора; англійський, у відповідності з яким норми стосовно незалежного директора носять рекомендаційний характер з урахуванням принципу «дотримуйся або поясни».

В праві досліджуваних країн відсутні єдині критерії поняття незалежності, так само як і перелік вимог, що ставляться до незалежних виконавчих директорів. Таким чином, незалежність незалежного директора залишається суб'єктивною категорією, а критерії оцінки формуються, виходячи з соціально-економічних умов країни.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. UK Corporate Governance Code. URL: https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2024_a2hmQmY.pdf.
2. UK Listing Rules. URL: <https://www.iasplus.com/en-gb/resources/other-regulatory/market-rules/listing-rules>.
3. Klaus J. Hopt, Patrick C. Leyens, The Structure of the Board of Directors: Boards and Governance Strategies in the US, the UK and Germany. *Law Working Paper*. №567/2021. 2023. 52 p.
4. Paul Davies, Board Structure in the UK and Germany: Convergence or Continuing Divergence? University of Oxford, *European Corporate Governance Institute*, 24 p.
5. Razak M., Adam Y.C., Mahali M. Quest for Independent Directors: Special Reference to their Legal Position in the United Kingdom. *Pertanika Journal of Social Science And Humanities*. 25. P. 121–132.
6. Shana A. Elberg, Joseph O. Larkin, Lisa Laukitis, Maxim Mayer-Cesiano, Caroline S. Kim, What Exactly Is an Independent Director? *Skadden Publication*, February 25, 2022.
7. Bhabra, H.S., T. Liu and D. Tirtiroglu, 2008. Capital structure choice in a nascent market: Evidence from listed firms in China. *Financial Management*. 37(2). P. 341–364.
8. Lau, Alex Kun Luen, Jin Jiang, An overview of the independent director system in China. *Company Lawyer*. Vol. 34. Issue 10. 2013. Pp. 321–326.
9. Harjeet S. Bhabra, Tiemei Li, Independent directors and corporate performance: evidence from listed firms in China. *Corporate Ownership & Control*. Volume 8. Issue 3. 2011. P. 145–169.
10. Haizheng Zhang, Rebecca Parry, Xiaoyu Cheng, The Exploration of Independent Director System in China: Problems and Solutions, Nottingham State University, 2016.
11. Yihan Wu, Bin Dong. The value of independent directors: Evidence from China, *Emerging Markets Review*, Volume 49, December 2021.
12. Chen G., Firth M., Gao D., Rui O. Ownership structure, corporate governance, and fraud: evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, Vol. 12(3). 2006. Pp. 424–448.