

ПОНЯТТЯ ТА РОЛЬ НЕЗАЛЕЖНОГО ДИРЕКТОРА (НЕЗАЛЕЖНОГО НЕВИКОНАВЧОГО ДИРЕКТОРА) В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ

Блаженко Т.,
здобувач НН Юридичного інституту
Прикарпатського національного університету
ім. В. Стефаника

Блаженко Т. Поняття та роль незалежного директора (незалежного невиконавчого директора) в корпоративному управлінні.

В статті аналізуються особливості нового для українського корпоративного права правового інституту – незалежного директора (незалежного невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) в акціонерних товариствах. Особлива увага зосереджена на з'ясуванні термінологічної коректності запроваджених в законодавстві понять.

Констатується, що в Законі України «Про акціонерні товариства» використовується дуальне (подвійне) позначення стосовно регулювання інституту посадових осіб – «незалежний член наглядової ради» (у випадку обрання дворівневої системи корпоративного управління) та «незалежний невиконавчий директор» (за умови вибору однорівневої системи корпоративного управління). Функція відповідної посадової особи полягає в контролі та нагляді за діяльністю органів корпоративного управління. За основу було взято у зв'язку з євроінтеграцією саме термінологію на основі положень Рекомендації № 2005/162/ЕС Європейського Союзу. Автор аргументується, що інші поняття не відповідають вітчизняній правовій традиції, а тому їх недоцільно застосовувати як у нормотворчості, так і в актах локальної правотворчості.

Підкреслюється, що інститут незалежних директорів покликаний забезпечити високопрофесійний контроль за діяльністю АТ, об'єктивність публічної інформації про діяльність товариства, застосування нестандартних підходів, спрямованих на розвиток підприємницької діяльності підприємства, підвищує довіру інвесторів. Акціонери, у тому числі й мажоритарні, на практиці розуміють, що наявність потужної та дієздатної наглядової ради є конкурентною перевагою товариства.

Автором акцентується увага на тому, що завдяки присутності незалежних директорів у складі ради підвищується інвестиційна привабливість відповідного акціонерного товариства, оскільки вони здатні забезпечити більш ефективний та професійний контроль за діяльністю правління, що зменшує ризики інвестування в цю компанію і, відповідно, сприяє підвищенню її ринкової вартості.

Підсумовується, що ефективність невиконавчих директорів прямо залежить як від їхньої участі на засіданнях ради директорів, так і від ґрунтовної перевірки ними у процесі ухвалення рішень припущень виконавчих директорів та інших агентів. Незалежні члени наглядової ради (незалежні директори) здійснюють набагато більший вплив на управління АТ та на якість фінансової інформації, аніж інші члени правління. Тому має місце обернена залежність між квотою незалежних директорів у наглядовій раді (раді директорів) та маніпуляціями з бухгалтерським обліком.

Ключові слова: незалежний директор, невиконавчий директор, корпоративне управління, член наглядової ради, товариство, посадова особа, корпоративні правовідносини.

Blazhenko T. The concept and role of an independent director (independent non-executive director) in corporate governance.

The article analyzes the features of a new legal institution for Ukrainian corporate law – an independent director (independent non-executive director) of the supervisory board (board of directors) in joint-stock companies. Special attention is focused on clarifying the terminological correctness of the concepts introduced in the legislation.

It is noted that the Law on Joint stock company uses a dual (double) designation regarding the regulation of the institution of officials – “independent member of the supervisory board” (in the case of choosing a two-tier corporate governance system) and “independent non-executive director” (in the case of choosing a one-tier corporate governance system). The function of the relevant official is to control and supervise the activities of corporate governance bodies. In connection with European integration, the terminology based on the provisions of Recommendation No 2005/162/EC of the European Union was taken as the basis. The author argues that other concepts do not correspond to

the domestic legal tradition, and therefore they are inappropriate to use both in rulemaking and in acts of local lawmaking.

It is emphasized that the institution of independent directors is designed to ensure highly professional control over the activities of a joint-stock company, the objectivity of public information about the company's activities, the use of non-standard approaches aimed at the development of the enterprise's entrepreneurial activity, and increases investor confidence. Shareholders, including majority shareholders, understand in practice that the presence of a powerful and capable supervisory board is a competitive advantage of the company.

The author emphasizes that the presence of independent directors on the board increases the investment attractiveness of the relevant joint-stock company, since they are able to provide more effective and professional control over the activities of the board, which reduces the risks of investing in this company and, accordingly, contributes to increasing its market value.

It is concluded that the effectiveness of non-executive directors directly depends on both their participation in board meetings and their thorough verification of the assumptions of executive directors and other agents in the decision-making process. Independent members of the supervisory board (independent directors) have a much greater impact on the management of the joint-stock company and on the quality of financial information than other members of the board. Therefore, there is an inverse relationship between the quota of independent directors on the supervisory board (board of directors) and accounting manipulation.

Key words: independent director, non-executive director, corporate governance, member of the supervisory board, company, official, corporate legal relations.

Постановки проблеми. Відносно нещодавно в системі корпоративного управління товариств капіталів з'явилася нова посадова особа – незалежний директор (незалежний невиконавчий директор).

Даний правовий інститут, який уже десятиріччями з успіхом функціонує в таких країнах як США, Великобританія, Китай, Індія, є достатньо новим для корпоративного права України і в термінологічному аспекті, оскільки він з'явився у законодавстві в процесі запозичення елементів корпоративного управління з права ЄС та англо-американського права.

Стан опрацювання. Окремі аспекти правового статусу незалежного директора, його значення в корпоративному управлінні досліджувались такими вченими як О.О. Терещенко, Г.О. Алексін, Д.І. Погрібний, О.Р. Ковалишин, С.І. Гусаков, Г.В. Анікіна, А.М. Захарченко та інші. Поряд з тим, варто відзначити, що значення незалежного члена (невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) саме в корпоративному управлінні акціонерних товариств не проводилося.

Тому **мета дослідження** – з'ясувати роль незалежного директора в корпоративному управлінні в акціонерних товариствах.

Виклад основного матеріалу. Інститут незалежного директора утвердився в корпоративному праві більшості країн Європейського Союзу, а також інших країнах ринкової економіки.

У різних юрисдикціях і нормах корпоративного управління використовується різна термінологія стосовно директорів. В одних джерелах використовується термін «незаінтересовані» («*non-interested*») [1], в той час, як в інших «незалежні» («*independent*») [2; 3], «зовнішні» («*outside*» або *shagai torishimariyaku*) [4], «невиконавчі» («*non-executive*») [5], «позаштатні» («*non-employee*») та «незацікавлені» («*disinterested*») [6; 7]. В *acquis communautaire* Європейського Союзу, а саме в Рекомендації № 2005/162/ЄС про роль невиконавчих директорів або наглядових директорів лістингових компаній і про комітети (наглядової) ради, закріплено термін «*non-executive*» або «*supervisory directors*». Однак в згаданій Рекомендації йде мова одночасно як про незалежних, так і про всіх невиконавчих директорів або наглядових директорів загалом.

В корпоративному праві та практиці корпоративного управління США та Великобританії членів ради директорів іноді ще поділяють на «внутрішні» члени («інсайдери») та «зовнішні» («аутсайдери»). Інсайдерами є ті директори, які безпосередньо задіяні в процесі щоденного управління компанією, реалізацією виконавчої функції ради директорів, тобто фактично це є виконавчі директори (*executive directors*). На противагу їм незалежні невиконавчі директори (*non-executive directors*) називаються аутсайдерами, оскільки безпосередньо в прийнятті рішень стосовно щоденної управлінської діяльності компанією участі не приймають.

В документах Професійної асоціації корпоративного управління вживається термін «*корпоративний директор*», як збірний термін для різних видів посадових осіб органів управління товариством, застосовуючи його як до членів наглядової ради (невиконавчих членів ради директорів), так і до членів правління (виконавчих членів ради директорів) [8].

Обсяг повноважень відповідної посадової особи корпоративного управління в них дещо відрізняється, однак в цілому під цими термінами йде мова про одну і ту ж особу – незалежного члена

наглядової ради (незалежного невиконавчого директора). В літературі також обґрунтовується використання терміну «неуправлінський» (*non-management*) зважаючи на те, що усі наведені вище терміни мають спільну характерну ознаку – відповідний директор не є членом команди керівників, які задіяні безпосередньо в управлінні компанією [9, с. 79].

З аналізу вище наведеної термінології вбачається, що в українському корпоративному праві для позначення особи з відповідними обов'язками взято саме британську термінологію з урахуванням положень Рекомендації № 2005/162/ЄС Європейського Союзу, оскільки в п. 14 ч. 1 ст. 2 Закону України «Про акціонерні товариства» закріплено саме поняття «незалежний невиконавчий директор»: фізична особа, яка обрана членом ради директорів акціонерного товариства та відповідає вимогам, встановленим статтею 69 Закону. Стосовно особи з аналогічними функціями та правовим статусом в наглядовій раді – незалежний член наглядової ради.

Таким чином, в Законі використовується дуальне (подвійне) позначення стосовно регулювання інституту посадових осіб, функцією яких є контроль за діяльністю органів корпоративного управління. Застосування такої термінології, видається, достатньо виваженим, та таким, що відповідає теперішній системі корпоративного управління та термінології корпоративного права.

Стосовно ролі незалежного директора в корпоративному управлінні, то варто відзначити, що завдяки присутності незалежних директорів у складі ради підвищується інвестиційна привабливість відповідного акціонерного товариства, оскільки вони здатні забезпечити більш ефективний та професійний контроль за діяльністю правління, що зменшує ризики інвестування в цю компанію і, відповідно, сприяє підвищенню її ринкової вартості. Інститут незалежних директорів покликаний забезпечити високопрофесійний контроль за діяльністю АТ, об'єктивність публічної інформації про діяльність товариства, застосування нестандартних підходів, спрямованих на розвиток підприємницької діяльності підприємства. Він підвищує довіру інвесторів. Акціонери, у тому числі й мажоритарні, на практиці розуміють, що наявність потужної та дієздатної наглядової ради є конкурентною перевагою товариства.

На думку Г.В. Анікіної, основна роль незалежних директорів зводиться до того, щоб забезпечити професійний та об'єктивний контроль за діяльністю менеджерів та ефективно управління компанією в інтересах усіх її власників, особливо для тих ПАТ, акції яких перебувають у власності значної кількості дрібних акціонерів, і в яких у зв'язку з цим відсутня достатня інформація та ресурси для здійснення контролю самостійно [10, с. 46].

О.О. Терещенко вважає, що дієздатність інституту незалежних директорів є надзвичайно важливою для розбудови національної економіки. Формальне насадження цього інституту шляхом насадування законодавчих регуляцій, оновлення законодавства чи його постійного "поліпшення" не сприятиме реальному поступу, а навпаки тільки поглибить формалізм і превалювання форми над сутністю [11, с. 88].

Інститут незалежних директорів виступає також потужним засобом забезпечення державно-управлінського впливу на процеси структурних змін у корпоративному секторі економіки. Він є важливою частиною сучасної системи корпоративного управління, унікальним інструментом незалежного контролю за діяльністю менеджерів та захисту міноритарних акціонерів. Одним із пріоритетних напрямів законодавчих і регулятивних заходів, до яких вдаються за кордоном з метою недопущення в майбутньому корпоративних конфліктів, є посилення у раді директорів ролі незалежних директорів [12, с. 80].

Ефективність невиконавчих директорів прямо залежить як від їхньої участі на засіданнях ради директорів, так і від ґрунтовної перевірки ними у процесі ухвалення рішень припущень виконавчих директорів та інших агентів [13, с. 61]. Згідно одного із досліджень, незалежні члени наглядової ради (незалежні директори) здійснюють набагато більший вплив на управління АТ та на якість фінансової інформації, ніж інші члени правління. Тому автори доводять обернену залежність між квотою незалежних директорів у наглядовій раді (раді директорів) та маніпуляціями з бухгалтерським обліком [14].

Зацікавлені особи, що націлені на довгостроковий успіх підприємства, дедалі більше усвідомлюють необхідність залучення професіоналів та вбачають у наглядовій раді і незалежних директорах особливий ресурс якісної експертної думки, якого бракує всередині підприємства й зовнішнім консультантам. Д.І. Погрібний наголошує на доцільності запровадження інституту незалежних директорів у чинну систему управління АТ державного сектору економіки України, зокрема шляхом трансформації інституту державного представництва, який на даний момент не забезпечує належного економічного ефекту. Насьогодні представники держави в органах управління АТ є державними службовцями, які "матеріально не зацікавлені у підвищенні ефективності діяльності цих підприємств, при цьому виконання обов'язків на основному місці роботи не дозволяє приділяти належної уваги питанням діяльності компаній [15, с. 147].

Наявність незалежних директорів у раді надає змогу доносити до ради нові погляди та ідеї щодо діяльності компанії, підвищує довіру інвесторів.

На думку І.С. Ратинської, директори можуть відігравати важливу роль у тих галузях, де інтереси правління, товариства й акціонерів можуть мати розбіжності, наприклад, у питаннях оплати праці членів правління, планування наступництва посад, змін у системі корпоративного контролю, заходах, спрямованих на захист товариства від поглинання, укладання важливих угод і проведення аудиту [16, с. 39]. Вчені також звертають увагу на важливість запровадження інституту незалежних директорів у державному секторі економіки. Якщо у складі наглядової (спостережної) ради з'являться незалежні директори, то ризик домінування тактичних інтересів держави над стратегічними (довгостроковими) цілями розвитку компаній суттєво зменшується. Держава отримує стратегічні переваги, оскільки стабільний розвиток компанії та підвищення рівня її капіталізації дасть можливість підвищити вартість державної частки та одержати додаткові дивіденди [10, с. 47].

Концепція незалежного директора, який є незалежним від менеджменту, полягає також і в тому, що обов'язок директора полягає в посередництві між інтересами ряду різних заінтересованих груп, включаючи, але не обмежуючись, акціонерів. І фактично незалежний директор може насправді іноді навіть діяти проти інтересів акціонерів, щоб захистити, наприклад, інтереси найманих працівників.

Підвищення рівня самостійності членів наглядових рад – представників держави шляхом впровадження інституту незалежних членів наглядової ради є виправданим, оскільки підготовка та затвердження (погодження) суб'єктами управління об'єктами державної власності завдань на голосування з усіх без винятку питань порядку денного засідань наглядових рад вимагає додаткових часових витрат та організаційних зусиль учасників цих відносин і не повною мірою відповідає рекомендаціям Керівних принципів ОЕСР щодо корпоративного управління для підприємств з державною участю, згідно з якими держава не повинна брати участь у повсякденному управлінні державними підприємствами, має надати їм повну господарську автономію для досягнення поставлених цілей та поважати самостійність рад директорів [17, с. 117]. Окрім того, незалежний директор – це експерт, який знає специфіку галузі, де працює компанія, має успішний досвід управління великими корпораціями та вміє приймати ефективні інвестиційні рішення. Більш конкретні вимоги до кваліфікацій незалежних директорів виносяться на розсуд самої компанії.

Висновки. З урахуванням вище зазначеного, слід констатувати, що в Законі України «Про акціонерні товариства» та Законі України «Про управління об'єктами державної власності» використовується дуальна (подвійна) термінологія стосовно регулювання інституту посадових осіб, функцією яких є нагляд та контроль за діяльністю органів корпоративного управління. При цьому за основу було взято саме термінологію на основі положень Рекомендації № 2005/162/ЕС Європейського Союзу.

Стосовно ролі незалежних директорів, то слід відзначити, що з урахуванням висловлених в правничій літературі точок зору значення незалежних директорів полягає в тому, щоб забезпечити високопрофесійний контроль за діяльністю АТ, об'єктивність публічної інформації про діяльність товариства, застосування нестандартних підходів, спрямованих на розвиток підприємницької діяльності підприємства, підвищити довіру інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Investment Company Act (ICA) (codified in relevant part at 15 U.S.C. § 80a-2(a)(19). 2000.
2. Securities Exchange Act of 1934 (SEA) § 10A (codified at 15 U.S.C. § 78j-1(i)(3)(B). 2002.
3. Sarbanes-Oxley Act of 2002 § 301 (codified at 15 U.S.C. § 78j-1(m)(3)(A) 2002.
4. Commercial Code of Japan [SH/EN/Æ], art. 188(2). 2002.
5. Report of the committee on the financial aspects of corporate governance. *Financial reporting council*, London stock exchange. 1992. URL: <https://www.ecgi.global/sites/default/files/codes/documents/cadbury.pdf>.
6. Delaware Code Annotated. 2001.
7. Model Business Corporation Act. URL: http://www.lexisnexis.com/documents/pdf/20080618091347_large.pdf?srsItd=AfmBOoreDkyqV10p_v853Vs1SVK6cLhgz0s9_sbmGJPMIJdtOY007_2B.
8. Міжнародний форум корпоративних директорів, Професійна асоціація корпоративного управління. URL: <https://cgpa.com.ua/profesijna-spilnota/diyalnist-korporativnogo-direktora/diyalnist-korporativnogo-direktora-1/>.
9. Clarke Donald, Three Concepts of the Independent Director, *Law Faculty Publications & Other Works Faculty Scholarship*, 2007. P. 73–111.
10. Анікіна Г.В. Позасудовий захист корпоративних прав міноритарних акціонерів за правом України та Європейського Союзу. *Порівняльно-аналітичне право*. 2020. № 3. С. 44–50.

11. Терещенко О.О., Алексін Г.О. Роль інститутів наглядової ради та незалежного директора в максимізації вартості компанії. *Фінанси України*. Вип. 9. 2019. С. 81–93.
12. Гусаков С.І. Інститут незалежних директорів у системі державного управління реструктуризацією корпоративного сектору національної економіки. *Державне управління: теорія та практика*. 2015. № 1. С. 78–85.
13. Gunetilleke H.W. Role of non-executive directors in corporate governance in the context of the codes on corporate governance. PhD thesis, University of Greenwich. 2009. 336 p.
14. Saona P., Muro L., Alvarado M. «How do the ownership structure and board of directors' features impact earnings management? The Spanish case», *Journal of Int Financial Management & Accounting*. 2020. Vol. 31, p. 98–133. URL: <https://doi.org/10.1111/jifm.12114>.
15. Погрібний Д.І. Корпоративні права держави: поняття, підстави виникнення, механізм реалізації : монографія. Х., 2009. 168 с.
16. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління : зб. кодексів та принципів. К. 2002. 247 с.
17. Захарченко А.М. Щодо утворення та організації діяльності наглядових рад суб'єктів господарювання державного сектору економіки. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Сер.: Юриспруденція*. 2016. № 24. С. 114–118.