

РОЗВИТОК ТА ВПЛИВ НІМЕЦЬКОГО ПРАВА НА АКЦІОНЕРНЕ ЗАКОНОДАВСТВО ДЕРЖАВ СХІДНОЇ ЄВРОПИ¹

Ковалишин О.Р.,

кандидат юридичних наук, доцент,

доцент кафедри судочинства

Прикарпатського національного університету ім. В. Стефаника

Ковалишин О.Р. Розвиток та вплив німецького права на акціонерне законодавство держав Східної Європи.

У статті досліджено вплив німецького корпоративного права на становлення та трансформацію акціонерного законодавства держав Східної Європи, зокрема України, Польщі та Чехії. Автором проаналізовано історичні та соціально-економічні передумови формування німецької моделі корпоративного управління, яка стала основою для створення національних систем корпоративного права зазначених країн у період переходу до ринкової економіки. Особливу увагу приділено аналізу характерних рис цієї моделі, таких як дворівнева структура управління акціонерними товариствами, розмежування компетенцій виконавчих та наглядових органів, а також правові механізми запобігання концентрації влади в одному з органів управління.

Проаналізовано інститут співучасті працівників у корпоративному управлінні, що є однією з ключових особливостей німецької корпоративної традиції. Визначено рівень та форми його сприйняття в правових системах Польщі, Чехії та України. Зазначається, що у Чехії та Німеччині участь працівників у складі наглядової ради є обов'язковою за певних умов (визначеної чисельності персоналу), тоді як у Польщі така модель так і не була реалізована. В Україні відповідні дискусії ведуться, однак чинне законодавство передбачає лише консультативну участь працівників без права ухвалення рішень. Аргументовано, що запровадження обов'язкової співучасті працівників може сприяти зростанню ефективності управлінських рішень.

Також у роботі розглянуто гендерний аспект у контексті корпоративного управління. Зокрема, досліджено імплементацію у Німеччині обов'язкових квот на участь жінок у наглядових радах та органах виконавчого управління акціонерних товариств, а також відповідні ініціативи в Чехії. Показано, що, хоча на рівні окремих країн-членів ЄС встановлюються чіткі квоти та строки для досягнення гендерного балансу, в Україні на сьогодні відсутні імперативні норми, що регламентують цей аспект корпоративного управління.

Зроблено висновок про те, що країни Східної Європи, сприйнявши німецьку модель корпоративного управління як основу для побудови національних систем корпоративного права, з часом почали поступово модифікувати її. Підсумовується, що у результаті формуються такі моделі, в яких класичні німецькі елементи співіснують з новими правовими інститутами, зокрема з інститутом незалежних директорів, корпоративних секретарів та консультантів наглядових рад.

Ключові слова: корпоративне право, корпоративне управління, юридична особа, акціонерне товариство, гендерна рівність, співучасть працівників

Kovalyshyn O.R. Conception and influence of German Law on stock corporation law of East European states.

The article examines the influence of German corporate law on the formation and transformation of the corporate legislation of Eastern European countries, in particular Ukraine, Poland and the Czech Republic. The author analyzes the historical and socio-economic prerequisites for the formation of the German model of corporate governance, which became the basis for the creation of national corporate law systems of the mentioned countries during the period of transition to a market economy. Particular attention is paid to the analysis of the characteristic features of this model, such as the two-tier structure of joint-stock company management, the separation of powers of executive and supervisory bodies, as well as legal mechanisms to prevent the concentration of power in one of the management bodies.

The institute of employee participation in corporate governance, which is one of the key features of the German corporate tradition, is analyzed. The level and forms of its perception in the legal systems

¹ This manuscript was published in the framework of the MSCA4Ukraine Fellowship (Regensburg, Germany), funded by the Marie Skłodowska-Curie Actions under Horizon Europe.

of Poland, the Czech Republic and Ukraine are determined. It is noted that in the Czech Republic and Germany, employee participation in the supervisory board is mandatory under certain conditions (a certain number of employees), while in Poland such a model has never been implemented. In Ukraine, relevant discussions are underway, but the current legislation provides for only consultative participation of employees without the right to make decisions. It is argued that the introduction of mandatory employee participation can contribute to increasing the efficiency of management decisions.

The paper also examines the gender aspect in the context of corporate governance. In particular, the implementation of mandatory quotas for women's participation in supervisory boards and executive management bodies of joint-stock companies in Germany is examined, as well as relevant initiatives in the Czech Republic. It is shown that, although clear quotas and deadlines for achieving gender balance are established at the level of individual EU member states, Ukraine currently lacks imperative norms regulating this aspect of corporate governance.

It is concluded that the countries of Eastern Europe, having accepted the German model of corporate governance as the basis for building national systems of corporate law, gradually began to modify it over time. It is summarized that as a result, such models are formed in which classical german elements coexist with new legal institutions, in particular with the legal institution of independent directors, corporate secretary and consultants to supervisory boards.

Key words: corporate law, corporate governance, legal entity, joint-stock company, gender equality, employee participation

Постановки проблеми. Для сучасного корпоративного права характерним є явище конвергенції як між правовими системами, так і між системами права окремих країн. В першому випадку відчутним є взаємовплив континентальної та англо-американської (прецедентної) системи права. В другому випадку має місце взаємне поширення правових інститутів галузі корпоративного права між системами права окремих держав. Наочним прикладом є сприйняття правових інститутів німецького права в країнах Центральної та Східної Європи.

Стан опрацювання. Розвиток та формування корпоративного права та корпоративного управління були предметом досліджень низки вчених в галузі юриспруденції. Варто відзначити таких вчених як О.А. Беяневич, О.В. Гарагонич, О.Р. Зеліско, О.І. Зозуляк, О.Р. Кібенко, О.В. Кологойда, А.В. Смітюх, І.В. Спасибо-Фатєєва, В.В. Щербаков та інших. Однак проблематика конвергенції між системами корпоративного права фактично залишається малодослідженою.

Мета дослідження полягає в з'ясуванні причин та рівня впливу німецького корпоративного права на акціонерне законодавство країн Східної Європи на прикладі України, Польщі та Чехії.

Виклад матеріалу. Основи сучасної моделі німецького акціонерного товариства були закладені в другій пол. XIX ст. Законом 1870 р. введено *дворівневу систему управління* (виконавчий орган та наглядовому раду), яка є відмітною ознакою німецької моделі корпоративного управління [1, с. 241]. На прийняття Закону вплинули ряд факторів.

По-перше, уряди німецьких держав усвідомили, що жорсткий контроль за створенням товариств не завадив створити великі підприємства, оскільки підприємці з успіхом використовували правову форму командитного товариства на акціях (*KGaA*) для залучення капіталу на ринку. Наприклад, *Disconto-Gesellschaft*, на той час найбільший банк Німеччини, діяв у формі командитного товариства на акціях у 1856–67 рр.

По-друге, до встановлення загального дозвоільного порядку створення акціонерних товариств в ряді держав існували досить ліберальні правила щодо окроювання статуту товариства з метою залучення податкових надходжень або інших послуг від компаній. Останні, отримавши реєстрацію в державі з більш ліберальними правилами реєстрації провадили діяльність в інших державах-членах Митного Союзу (*Zollverein*), в яких процедура реєстрація була жорсткішою. Таким чином, обмежувальна політика не завадила компаніям діяти на їх території, а навпаки, призводила лише до того, що вони інкорпорувались в інших членах Митного Союзу [2].

Найбільш істотним нововведенням закону 1870 р. слід вважати закріплення реєстраційного порядку створення АТ. В ст. 1 першого проекту Закону зазначалося про те, що «для створення АТ як такого, а також для вирішення загальних зборів про продовження діяльності або про внесення змін до установчого договору, а також про ліквідацію, про зміну розміру статутного капіталу не потрібно дозволу держави» [3, с. 411].

З інших новел Закону 1870 р. в літературі виділяються норми про: 1) мінімальну номінальну вартість акцій; 2) заборону викупу та погашення власних акцій; 3) відповідальність членів виконавчого органу та наглядової ради за збитки компанії та третім особам; 4) обов'язковість публікації річного балансу відповідної форми та змісту; 5) обов'язки члени правління повідомляти комерційний суд, який її зареєстрував, про загрозу її неспроможності [4, с. 44].

Дворівнева система управління. Однак чи не найважливіший елемент акціонерного права Німеччини, який сформувався одночасно з вище наведеними реформами, – дворівнева система корпоративного управління, за якої функції безпосереднього управління та контролю (нагляду) чітко розмежовані. Саме така система була закладена в основу акціонерного права країн Східної Європи в процесі їх трансформації до ринкових умов.

Корпоративне управління польських АТ сприйняло німецьку модель корпоративного управління, і на сьогодні представлене такими органами: правління (*zarząd*), як управлінсько-виконавчий орган, який провадить справи товариства та представляє його перед третіми особами; наглядова рада (*rada nadzorcza*), як наглядово-контрольний орган, який здійснює нагляд за товариством в усіх сферах його діяльності; загальні збори акціонерів (*walne zgromadzenie akcjonariuszy*), як орган власників, який приймає рішення [5, с. 116].

Система компетенцій вищевказаних органів запроектована таким чином, щоб забезпечити кожному з них сферу самостійних (виключних) повноважень і, одночасно, створити дійсні механізми, які забезпечать взаємний контроль та протидію явищу т. зв. мажоритаризації одним з органів (наприклад: право представити питання у порядку денному, право на контрасигнацію деяких дій, право на скликання, відсторонення від справ, відкликання членів органів, право на внесення заперечень щодо рішень тощо).

У 2002 р. Варшавська фондова біржа схвалила Кодекс найкращої практики для компаній, зареєстрованих на Варшавській фондовій біржі, в основі якого лежить принцип «дотримуйся або поясни». Акціонерні товариства організовані за дворівневою системою, де загальні збори акціонерів призначають наглядову раду, а остання призначає правління. Проте статутом може бути передбачено інше. Членами наглядової ради не можуть бути юридичні особи. Існують обмежені законодавчі вимоги щодо кваліфікації членів ради. Кодекс також рекомендує, щоб принаймні два члени наглядової ради були незалежними: вісім із десяти найбільших зареєстрованих на біржі компаній заявляють про дотримання цієї вимоги [6].

Корпоративне управління Чехії також сприйняло німецьку модель. В структурі органів є загальні збори, правління та наглядова рада. До реформи цивільного права Чехії склад як наглядових рад, так і правління становив не менше трьох осіб; тільки у випадку акціонерного товариства з одним акціонером було достатньо одного члена правління (розділ 194 (3), розділ 200 (1)). В новому Законі про компанії закріплено більш гнучкий підхід, допускається функціонування органів і з меншою кількістю осіб, якщо це передбачено статутом.

В АТ з моністичною структурою рада директорів складається з трьох членів (якщо інше не передбачено установчим документом). Строк повноважень окремих членів ради директорів встановлюється в установчому документі або в договорі про виконання повноважень. Якщо термін не вказано в жодному з цих документів, термін повноважень членів ради директорів становить три роки.

В Україні дворівнева система корпоративного управління АТ сформувалась також з урахуванням німецького досвіду і фактично залишалась в своїй основі без змін аж до прийняття діючого Закону України «Про акціонерні товариства». Станом на сьогодні акціонери мають можливість обирати між моністичною та дуалістичною системою корпоративного управління.

Участь працівників в управлінні. Якщо концепція дворівневої структури управління сприйнялася абсолютною більшістю країн Східної Європи, то інститут співучасті в управлінні, який також походить з німецького корпоративного права, сприймається в праві згаданих держав досить суперечливо.

Інститут співучасті працівників в управлінні пов'язаний з прийняттям німецького Закону про залучення працівників в управління (*Mitbestimmungsgesetz*) 1976 р., яким було закріплено обов'язкову участь працівників в складі наглядової ради товариств з кількістю понад 2000 працівників, а для товариств з кількістю працюючих понад 20 000 – кількість членів наглядової ради повинна становити 20 членів [7]. Цим законом принцип співуправління робітників був поширений на АТ у всіх галузях економіки, оскільки до того таке правило діяло тільки щодо АТ у сфері вугільної та сталеливарної промисловості (*MontanMitbestimmungsgesetz, 1951*) [8, с. 31-32]. Участь робітників в складі наглядової ради повинна становити 1/2 від загального складу наглядової ради. При цьому ця квота розподіляється між робітниками товариства та представниками профспілки відповідної галузі.

Представництво працівників у наглядовій раді стало не тільки номінальним. Їх представники дійсно активно відстоювали свої права з врахуванням інтересів товариства. Тому в 2004 р. правило про співучасть працівників в наглядовій раді поширилось також на підприємства з чисельністю працюючих від 500 до 2 000 осіб (*Drittelbeteiligungsgesetz*) [9].

В Чехії в попередньо діючому Комерційному кодексі закріплювалось право працівників обирати 1/3 складу наглядової ради [10]. Відповідне правило діяло доки обов'язкова співучасть

була скасована (2014 р.) у зв'язку з прийняттям Закону про компанії, а потім знову запроваджена (2017р.) для АТ з кількістю працюючих щонайменше 500 осіб [11]. В АТ з кількістю працівників понад 500 осіб, кількість членів наглядової ради повинна бути кратною трьом, при цьому одна третина членів має бути обрана працівниками. Статутом може бути передбачено, що більше однієї третини членів повинні бути обрані від трудового колективу; однак кількість членів наглядової ради, обраних працівниками, не повинна перевищувати кількості членів наглядової ради, обраних загальними зборами.

В 90-х роках висувалися ідеї стосовно нормативного закріплення участі працівників в наглядовій раді товариств Польщі: «Закріплення участі працівників в наглядових радах є лише питанням часу і буде закріплено в оновленому кодифікованому акті, що регулює діяльність товариств. Доцільно закріпити обов'язкову участь працівників для підприємств чисельністю від 200 осіб» [12]. Однак в підсумку ідея участі працівників так і не була втілена в польському корпоративному праві [13, с. 75-76].

У вітчизняній теорії корпоративного права ряд вчених обґрунтовує, що у наглядовій раді мають бути представники від трудового колективу. Зокрема, такої точки зору притримуються О. Пелипенко [14] та В.В. Щербаков [15, с. 734]. *Включення працівників* до структур управління товариством відображає ширший підхід до врахування більшого кола зацікавлених сторін, визнаючи пріоритетною роль різних груп, а не лише акціонерів. Тобто в тих системах права (Китай, Німеччина тощо), де закріплена обов'язкова участь працівників у корпоративному правлінні, функція захисту інтересів не обмежується лише виключно інтересами акціонерів. Вагоме значення має соціальна складова господарської діяльності товариства, зокрема врахування інтересів працівників компанії. На практиці такий підхід демонструє достатньо високу ефективність. Економіки Німеччини, Китаю відносяться до тих, які демонструють хороші показники економічного зростання, а також витривалості в часи економічних криз.

Втім висловлюється і протилежна точка зору про те, що на працівника компанії значно легше чинити вплив (безпосереднє підпорядкування згідно з трудовими обов'язками), а ніж на незалежну особу незалежного директора: 1) ризик втрати робочого місця за умови вищого рівня безробіття в Україні зумовлює вищий рівень залежності та цілком закономірно знижує незаангажованість працівників, можливість їх об'єктивної оцінки економічних процесів, що відбуваються на підприємстві; 2) вплив профспілкових комітетів робітників, здатність профспілок належно захищати їх інтереси на сьогодні можна ставити під сумнів, оскільки в переважній більшості профспілкове представництво на підприємствах має декларативний характер без реального впливу на органи управління підприємств; 3) рівень соціальної відповідальності окремого працівника, його здатність поставити інтереси трудового колективу вище своїх власних теж варто поставити під сумнів [16, с. 71-73].

Відповідно до ч. 1 ст. 75 Закону України «Про акціонерні товариства» у засіданні наглядової ради на її запрошення з правом дорадчого голосу можуть брати участь представники профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу.

За запрошенням наглядової ради у засіданні наглядової ради господарської організації, у статутному капіталі якої є корпоративні права держави, державного унітарного підприємства, з питань, що мають або можуть мати вплив на трудові відносини, права та обов'язки трудового колективу, мають право брати участь з правом дорадчого голосу представники місцевого органу самоврядування та профспілок або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, який підписав колективний договір від імені трудового колективу (ч. 15 ст. 11 Закону України «Про управління об'єктами державної власності») [17].

Таким чином, станом на сьогодні безпосередня участь працівників в корпоративному управлінні України поки-що перебуває на стадії дискусії, а на практиці обмежується виключно дорадчим характером їх участі в управлінні.

В цілому наукові дослідження свідчать про те, що через лобі приватного бізнесу німецький принцип співучасті в управлінні працівників чи не найменше знаходить підтримку у законодавствах інших європейських країн. Однак висловлюється думка, що варто включати представництво працівників завдяки забезпеченню останніми функції моніторингу та скорочення витрат представництва. При цьому оптимальний рівень представництва зі сторони працівників, ймовірно, мав би бути нижчий за паритетний [18, с. 355].

Гендерна рівність. В Німеччині завжди приділялась особлива увага питанням гендерної рівності в суспільстві у всіх сферах суспільно-політичного життя. Не залишилась осторонь підтримка на нормативному рівні участі жінок в сфері економіки, зокрема участі в корпоративному управлінні. Вперше проблема ширшої участі жінок в управлінні була задекларована в 2015 р. Прийнятий в 2021 р. Закон про внесення змін до законодавства з метою забезпечення рівних умов участі жінок

на керівних посадах в підприємстві та публічній сфері (скорочено – Закон про керівні посади (*Führungspositionen-Gesetz*)) [19] значно розширює права жінок в доступі до керівних посад як в органах державної влади, місцевого самоврядування, так і в сфері корпоративного управління товариств.

Законом передбачається обов'язкова квота для жінок в правлінні лістингових акціонерних товариств, кількість членів яких становить три і більше осіб. Встановлюється вимога обов'язкового обґрунтування, якщо товариство не дотримується даних вимог з можливістю застосування санкцій за невиконання відповідної вимоги. Для акціонерних товариств, в яких держава виступає мажоритарним акціонером, гендерна квота повинна становити не менше 30% від складу наглядової ради товариства.

Тенденція до посилення ролі жінок в корпоративному управлінні поширюється також в корпоративному праві країн Східної Європи. Однак представництво жінок у радах директорів Чехії залишається відносно низьким порівняно з іншими країнами ЄС. Згідно з останніми даними, жінки обіймають приблизно 20% місць у радах директорів чеських компаній, що нижче середнього показника по ЄС у 32% [20].

У зв'язку з цим чеський законодавець розробив проект закону, яким зобов'язується компанії встановити квоту жінок від кількісного складу органів управління. Запропонований закон вимагає, щоб компанії з понад 250 співробітниками та річним оборотом понад 50 мільйонів євро або активами понад 43 мільйони євро відповідали певним вимогам щодо гендерного представництва. Вони повинні мати щонайменше 40% жінок у наглядових радах та щонайменше 33% жінок у виконавчих та директорських радах. Встановлюється для компаній термін досягнення гендерного балансу до середини 2026 р., вимагаючи від них публікації звітів про хід роботи та деталей відбору кандидатів. Невиконання вимог може призвести до штрафів під наглядом відповідних державних органів [21].

В Україні в контексті управління не корпоративного, а державного, свого часу був прийнятий Указ Президента України «Про вдосконалення роботи центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо забезпечення рівних прав і можливостей жінок і чоловіків» (2005 р.), яким запроваджувались гендерні підходи до організації роботи центральних та місцевих органів виконавчої влади, закріплювалась необхідність сприяння створенню рівних умов для поєднання жінками і чоловіками професійних і сімейних обов'язків, у тому числі шляхом розвитку соціальних послуг. Однак даний указ не стосується корпоративного управління.

На необхідності дотримання гендерного балансу акцентується також в Кодексі корпоративного управління України: ключові вимоги та рекомендації [22]. Зокрема, в п. 3.4 зазначається, що наглядова рада повинна розробити політику щодо різноманіття, яка визначає, яким чином буде досягнуто позитивного ефекту від різноманіття в усіх відношеннях, як для наглядової ради, так і для виконавчого органу. Представники однієї зі статей повинні становити принаймні 40% від складу наглядової ради.

Таким чином, стосовно українського корпоративного права, то поки-що відсутня імперативна вказівка на дотримання гендерних квот в корпоративному управлінні.

Висновки. Спільною рисою для систем права Східної Європи є поступове зростання відмінностей (дивергенція) від класичної моделі німецького АТ, яка була взята за основу на момент їх формування. Типовою на сьогодні є можливість вибору між моністичною та дуалістичною системами корпоративного управління (Україна, Чехія), обрання посадових осіб непритаманних класичній дворівневій системі (корпоративний секретар, незалежні директори, радник наглядової ради, тощо).

Дивергенція корпоративного права та корпоративного управління в країнах Східної Європи серед іншого пов'язана з наростанням впливу англо-американської системи корпоративного управління, зростаючими запитами урядів країн на правові інститути англо-американського права як більш гнучких та таких, що краще відповідають інтересам іноземних інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Wilhelm J. Kapitalgesellschaftsrecht. Berlin. 2009. 572 p.
2. Timothy Guinnane, Ron Harris, Naomi R., Jean-Laurent Rosenthal, Ownership and Control in the Entrepreneurial Firm: An International History of Private Limited Companies, *Yale University Economic Growth Center Discussion*. Paper No. 959. URL: <http://ssrn.com/abstract=1071007>.
3. Archiv für Theorie und Praxis des allgemeinen deutschen Handelsrechts. 1870. № 20. S. 411-412.
4. Лукач І. Історія становлення корпоративного права в європейських країнах континентальної системи права. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Юридичні науки*. 2012. Вип. 91. С. 44.

5. Васильєва В.А., Ковалишин О.Р., Гербет Анджей, Корпоративне право Польщі та України: монографія. Івано-Франківськ, 2016. 375 с.
6. Gian Piero, Cigna, Yaryna Kobel, Alina Sigheartau, Corporate Governance in Transition Economies Poland Country Report, EBRD. URL: <https://www.ebrd.com/documents/legal-reform/poland.pdf>.
7. Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (Mitbestimmungsgesetz, MitbestG), 1976. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/mitbestg/BJNR011530976.html>.
8. Wooldridge Frank, Employee participation under German company law, *Amicus Curiae*, Issue 87, Autumn 2011, p. 31-32.
9. Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat. URL: <http://www.gesetze-im-internet.de/drittelbg>.
10. Aline Conchon, Unternehmensmitbestimmung in Europa: Fakten und Trends zur Rechtslage [Enterprise Codetermination in Europe: Legal Facts and Legal Trends], *European Lab. Union Rep.* No. 121, 71. 2011.
11. Fulton L., National Industrial Relations: Czech Republic: Board-level Representation: an Update, Worker Participation, 2020. URL: http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/Czech-Republic/Board-level-Representation#_ftn1.
12. Rudolf S., Kulpińska J. Ustroj pracy i partycypacja pracownicza, *Biała Księga. Polska-Unia Europejska. Seria: Gospodarka*. Warszawa. 1993.
13. Piwowarczyk Jarosław, Uczestnictwo pracowników w nadzorze korporacyjnym – siła, oczekiwania, procedury decyzyjne. *Zeszyty Naukowe*, Nr. 755. 2007. Str. 65-82.
14. Пелипенко О. Формування наглядової ради акціонерного товариства. Офіційний сайт Юридичної компанії Інюрполіс. URL: <http://www.ilf-ua.com/ua/publications/articles/formuvannyanaglyadovoyiradyakcionernogotovaristva>.
15. Щербakov В.В. Правове положення посадових осіб органів акціонерного товариства залежно від їх розміру. *Вісник Донецького національного університету. Сер. Економіка і Право*. 2010. Вип. 2. С. 733–738.
16. Блаженко Т.В. Правовий статус незалежного члена (незалежного невиконавчого директора) наглядової ради (ради директорів) в акціонерному товаристві. Дис. канд. юрид. наук. 2025. 228 с.
17. Про управління об'єктами державної власності: Закон України № 185-V від 21 вересня 2006 р. *Відомості Верховної Ради України*. 2006. № 46. ст. 456.
18. John T. Addison, Claus Schnabel, Worker Directors: A German Product that Did Not Export? Volume 50. Issue 2. 2011. Pages 354–374.
19. Führungspositionen-Gesetz vom 07. August 2021. URL: [https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//*\[@attr_id=%27bgbl121s3311.pdf%27\]#__bgbl__%2F%2F%25B%40attr_id%3D%27bgbl121s3311.pdf%27%5D__1631256237655](https://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBl&start=//*[@attr_id=%27bgbl121s3311.pdf%27]#__bgbl__%2F%2F%25B%40attr_id%3D%27bgbl121s3311.pdf%27%5D__1631256237655).
20. Natálie Bruder Badie, Yana Kurdova, Ladislav Tyll, Mohit Srivastava, Gender Diversity in the Boardroom and Firm Performance: *Evidence from the Czech Republic*. 2024.
21. Cara Stevenson, New Bill Proposes at Least One-Third of Women in Large Companies Boards, 2024. URL: <https://praguemorning.cz/new-bill-proposes-at-least-one-third-of-women-in-large-companies-boards>.
22. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації: №118 від 12.03.2020 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/kodekskorporatyvnoho-upravlinnia-kliuchovi-vymohy-i-rekomendatsii>.