



УДК 347.728.3::347.23

**ВПЛИВ ТРИНАДЦЯТОЇ ДИРЕКТИВИ ПРАВА
КОМПАНІЙ ЄС (2004/25/ЄС) НА РОЗУМІННЯ
НЕПОРУШНОСТІ ПРАВА ВЛАСНОСТІ В УКРАЇНІ**

Кочин Володимир Володимирович,

кандидат юридичних наук,
завідувач відділу методології приватноправових
досліджень Науково-дослідного інституту
приватного права і підприємництва імені
академіка Ф. Г. Бурчака НАПрН України (Київ)

Стаття аналізує вплив «Тринадцятої директиви», яка передбачає регулювання ряду відносин, пов'язаних із поглинанням корпорацій. Звертається увага, що імплементація будь-яких інститутів має бути «пронизана» вітчизняним розумінням існуючих та впроваджуваних відносин, натомість відносини, які мають транснаціональний характер повинні мати спільне правове регулювання. Корпоративна власність та корпоративне управління потребують відповідного сучасного переосмислення в умовах євроінтеграції. Модель squeeze-out свідчить про те, що суспільний інтерес децю звужується, навіть «приватизується» до певної міри. Загальні принципи (як конституційні, так і цивілістичні) залишаються незмінними, хоча і потребують певного переосмислення. Здійснено висновок, що непорушність права власності, правомірність позбавлення власності, підприємницький ризик, справедливість, добросовісність та розумність – є мірилами належного правового регулювання та утвердження верховенства права.

Ключові слова: корпоративне право, корпоративне управління, корпорація, Тринадцята директива, європейське приватне право

Вступ

Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони [21] (далі – Угода про асоціацію), передбачає економічне та галузеве співробітництво (розділ V), зокрема, відповідно до ст. 387 визнаючи важливість комплексного застосування ефективних правил та методики у сферах законодавства щодо заснування та діяльності компаній, корпоративного управління, а також щодо бухгалтерського обліку та аудиту, з метою створення повноцінної функціонуючої ринкової економіки та задля стимулювання торгівлі, Сторони домовилися співробітничати з питань захисту прав акціонерів, кредиторів та інших заінтересованих сторін відповідно до вимог ЄС у цій сфері згідно з Додатком XXXIV [14] до цієї Угоди (пункт «а»).

Відповідно до прийнятих на підставі Угоди про асоціацію зобов'язань в українське законодавство буде імplementовано право компаній, що у комплексі стосується не лише корпоративних відносин, а, як свідчить практика

правозастосування, у тому числі й фундаментальних засад конституційного та цивільного права. В юридичній літературі звертається увага, що такі зміни є революційними та довгоочікуваними [9, с. 437], однак окремі їх положення потребують детального дослідження щодо впливу на інститут права власності.

Серед останніх європейських директив окремої уваги заслуговує так звана «Тринадцята директива» [11], яка передбачає регулювання ряду відносин, пов'язаних із поглинанням корпорацій. Ці відносини потребують дослідження у частині співвідношення відносин корпоративного управління та корпоративної власності, що врешті спричиняє теоретико-правову проблему оцінки щодо балансу інститутів власності та юридичної особи. З огляду на це, маємо на меті розглянути вплив Директиви 2004/25/ЄС на розуміння непорушності права власності в Україні.

1. Поняття права компаній та тенденції його розвитку

Acquis ЄС про компанії (далі – право компаній) або європейське право компаній (European Company Law) сформувався з метою ширшого і функціонального переходу до гармонізації права не лише з метою уніфікації права держав – членів ЄС, що регулює відносини щодо створення та діяльності організацій (в тому числі відносини ринку капіталів), а й, спираючись на економічній теорії, виробити принципи регулювання уникнути прогалин права та законодавства. Метою запровадження права компаній стало розширення перспектив економічного розвитку, технічного прогресу, патентного регулювання та гудвілу, а також вирішення потенційних конфліктів інтересів та окреслення функцій права компаній щодо афілійованих груп [3, с. 7–2–7–4].

Право компаній регулює: 1) відносини організації щодо, зокрема: а) створення організації; б) існування організації (управління, представництво, розподіл економічних результатів та відповідальності перед третіми особами); в) значних змін в організації (реструктуризація), а саме повноваження на такі зміни та захист прав третіх осіб; г) ліквідації та припинення організації; 2) відносини щодо капіталу, тобто відносини між інвесторами та менеджерами; 3) відносини щодо захисту третіх осіб, включаючи кредиторів та працівників організації [2].

Виходячи з такого розуміння права компаній, першу її частину першого рівня складають чотирнадцять директив, які були прийняті: перші сім [18; 15; 20; 24; 25; 19] (за винятком П'ятої), Одинадцята [16] та Дванадцята [12] директиви та переглянута Тринадцята директива [13]. Другу частину права компаній складають відносини щодо ринкового капіталу та корпоративного управління. Третя частина присвячена оподаткуванню та неплатоспроможності. Четверта – конфліктам у компаній (у тому числі з міжнародним елементом) та фундаментальним свободам.

Загалом же право компаній складається з двох рівнів: право компаній, що сформовано на рівні ЄС та право компаній відповідно до національного законодавства. Отже, право ЄС сформовано з головної частини (Treaty Law), де на перше місце виходить форма фундаментальної свободи, а саме свободи створення (ст. 49, 54): форма та структурні зміни; свобода руху капіталу (ст. 63). Разом з тим є проблема перешкоджанню національним законодавством застосування цих двох принципів, тому вони мають потенційно дерегуляторний ефект для національного законодавства. Вторинне право ЄС (Legislation) складається з директив, що забезпечують гармонізацію національного права (без наміру повноцінної його уніфікації). Крім того, виділяється також загальні принципи невеликої важливості (General Principles of the Little Importance), які не спрямовані (на відміну від європейського контрактного права) на загальну уніфікацію [2].

Директиви загалом мають позитивний вплив на правові відносини в межах держав – членів ЄС, хоча головна роль досі належить практиці

Європейського суду справедливості. Загалом же розширення ЄС та складність прийняття рішень змусили європейського нормотворця відмовитися від повномасштабної гармонізації корпоративного права, натомість на основі принципу субсидіарності зосередження відбулося на транскордонну діяльність компаній [6, с. 214–216].

Згаданий вище Додаток XXXIV передбачає поступове наближення законодавства України до законодавства ЄС у наступні встановлені терміни:

1) протягом 2 років з дати набрання чинності Угоди про асоціацію (Перша Директива Ради № 68/151/ЄЕС від 09.03.1968; Друга Директива Ради № 77/91/ЄЕС від 13.12.1976 року; Одинадцята Директива Ради № 89/666/ЄЕС від 21.12.1989);

2) протягом 3 років з дати набрання чинності Угоди про асоціацію (Третя Директива Ради № 78/855/ЄЕС від 09.10.1978 року; Шоста Директива Ради № 82/891/ЄЕС від 17.12.1982; Дванадцята законодавча Директива Ради № 89/667/ЄЕС від 21.12.1989; Директива № 2007/36/ЄС Європейського парламенту та Ради від 11.07.2007);

3) протягом 4 років з дати набрання чинності Угоди про асоціацію (Директива № 2004/25/ЄС Європейського парламенту та Ради від 21.04.2004; Директива № 2004/109/ЄС Європейського парламенту та Ради від 15.12.2004; Директива Комісії № 2007/14/ЄС від 08.03.2007).

О. Р. Кібенко надаючи песимістичну оцінку результатів європейської гармонізації корпоративного права, звернулася до таких основних причин провалу програми (започаткованої ще у 1962 р.): 1) збільшення кількості держав – членів ЄС; 2) успішне функціонування спільного ринку без завершення програми гармонізації корпоративного права [8, с. 19–20]. У цьому аспекті слід лише додати, що формою гармонізації директив є поступове наближення, яке надає можливості законодавцю обрати оптимальну модель регулювання суспільних відносин, ґрунтуючись на європейських принципах.

2. Загальна характеристика Тринадцятої директиви

Тринадцята директива «пройшла» шлях становлення довжиною майже у тридцять років, адже британський підхід до цього інституту не був схвально сприйнятий у континентальній Європі. М. Хаберзак, аналізуючи досвід ФРН у становленні інституту поглинання, стверджує, що не зважаючи на існуюче національне законодавство та відповідну практику, окремі держави – члени ЄС все ж «пручалися» прийняттю окремого документу, а ключовим «камнем спотикання» був захист міноритарних акціонерів [10, с. 350–354].

«Дух» Директиви 2004/25/ЄС ґрунтується головним чином на необхідності ринкового регулювання ринку капіталів та не розповсюджується на пропозиції поглинання, що стосується цінних паперів, випущених центральними банками держав – членів (стаття 1). Реалізація засад ринкової економіки передбачає гарантії захисту за допомогою прозорих та ясних способів регулювання правових питань щодо інтересів: 1) «членів компаній та інших осіб»; 2) власників цінних паперів, призначених для торгових операцій на регульованому ринку. Відповідно, ці інтереси підлягають захисту у суді чи трибуналі.

До гарантій захисту Тринадцята директива відносить гнучкість правового регулювання, що втілюватиметься у спроможності здійснення нагляду в першу чергу саморегулюючими органами, по-друге, іншими органами, що здійснюють контроль на ринках капіталу, що врешті зводиться до обов'язку держави сформулювати конкурентні можливості для пропозицій поглинання.

Підсумовуючи мету Директиви 2004/25/ЄС, слід звернутися до ключового елементу реалізації інтересів учасників компаній – справедлива ціна відповідно до загальної оцінки, а також публічність щодо пропозицій

та прозорість у діях з поглинання. Як результат, її положення окрім форм застосування, визначень, загальних принципів, набуття чинності та адресатів, передбачено:

- обов'язок держави – члена призначити контролюючий орган та встановити правові норми, що застосовуються (стаття 4);
- захист міноритарних акціонерів, обов'язкова пропозиція купівлі та справедлива ціна (стаття 5);
- порядок оприлюднення інформації стосовно пропозиції (стаття 6), обсяг інформації про компанії (стаття 10) та щодо скасування обмежень (стаття 11);
- час, передбачений для прийняття пропозиції (стаття 7);
- порядок розкриття інформації (стаття 8);
- обов'язок ради директорів компанії – адресата оферти (стаття 9);
- право скуповування цінних паперів (стаття 15);
- право розпродажу цінних паперів.

Тринадцята Директива містить варіативні положення щодо імплементації її норм, однак це не свідчить про її необов'язковість, про яку стверджував А. Б. Гриняк [5, с. 21]. Таким чином, розрізняють три сфери регулювання: 1) спеціальне законодавство про поглинання; 2) середній курс щодо обов'язкового продажу, передбаченого Директивою; 3) участь загальних зборів щодо прийняття рішення [10, с. 359–360]. Як результат Законом «обрано» вищий поріг – 95 % капіталу як домінуючий контрольний пакет (ст. 3⁻¹ Закону) та фактично відсутність участі загальних зборів у прийнятті рішення про поглинання.

3. Squeeze-out відповідно до Тринадцятої директиви та Закону про АТ

Інститут squeeze-out в європейському правопорядку пройшов довгий шлях формування до відповідної Директиви 2004/25/ЄС. В українському законодавстві згідно із Законом № 1983-VIII від 23.03.2017¹ передбачена норма ст. 65⁻² Закону України «Про акціонерні товариства» (далі – Закон).

По-перше, звертаємо увагу, що squeeze-out в Законі – обов'язковий продаж акцій акціонерами на вимогу особи (осіб, що діють спільно), яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій. Узагальнено особливості механізму норми ст. 65⁻² полягають у наступному: 1) подання до НКЦПФР і до товариства повідомлення про набуття права власності на домінуючий контрольний пакет акцій; 2) розміщення інформації; 3) затвердження товариством ринкової вартості акцій товариства, визначену суб'єктом оціночної діяльності, та повідомлення власника домінуючого контрольного пакета; 4) заявник вимоги має право надіслати до товариства публічну безвідкличну вимогу про придбання акцій в усіх власників акцій товариства (з копією договору ескроу), а всі інші зобов'язані у безумовному порядку продати належні їм акції цього товариства заявнику вимоги; 5) ціною обов'язкового продажу акцій визначається найбільша з наступних варіантів, передбачених частинами 5–7 ст. 65⁻² Закону; 6) розміщення публічної безвідкличної вимоги товариством на своєму веб-сайті та у загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок цінних паперів або через особу, яка провадить діяльність з оприлюднення регульованої інформації від імені учасників фондового ринку; 7) сплата заявником вимоги ціни акцій акціонерам шляхом перерахування грошових сум на рахунок ескроу, бенефіціарами якого є акціонери; 8) надсилання товариством до НКЦПФР і ЦДЦП публічного повідомлення про викуп та реалізація цими суб'єктами передбачених Законом повноважень; 9) отримання коштів акціонерами з рахунку ескроу (а також заставодержателем у разі існування обтяження на

¹ Звертаємо увагу, що Закон прийнято до набрання чинності економічної частини Угоди про асоціацію (до 01.09.2017), тобто строк належного виконання обов'язку щодо імплементації Тринадцятої директиви – до 01.09.2021.

названі акції з відповідними діями нотаріуса); 10) витрати акціонерного товариства (далі – АТ) компенсуються за рахунок заявника вимоги.

Відповідно до позицій Ю. М. Жорнокуя спірними аспектами досліджуваних норм Закону є: 1) права законодавця закріпити норми про примусовий викуп акцій міноритарних акціонерів, якщо Конституцією України охороняється право приватної власності та не здійснено жодних протиправних дій власником акцій відповідного АТ; 2) розуміння «мотивів суспільної необхідності»; 3) ціни викупу акцій [7, с. 31].

4. Проблеми застосування squeeze-out в Україні

Рівень дискусії щодо якої було переведено у площину її перевірки на конституційність, а ухвалою Великої палати Конституційного Суду України від 10 жовтня 2019 року [22] (далі – Ухвала) відмовлено у відкритті конституційного провадження за відсутністю підстав. Однак, відповідь на питання щодо конституційності названої норми, на наше переконання, все ж залишається відкритим та дискусійним.

Так, 47 народних депутатів України звернулися до Конституційного Суду України з клопотанням щодо відповідності Конституції України (конституційності) положень статті 65² Закону. В обґрунтування своїх тверджень щодо неконституційності вказаних положень суб'єкт права на конституційне подання зазначає, що ними «встановлено право власника домінуючого контрольного пакета акцій (особи або групи осіб) на примусове відчуження на їх користь міноритарного пакету акцій – об'єктів права приватної власності міноритарних акціонерів цього товариства без урахування конституційних гарантій непорушності права приватної власності, обов'язковість врахування яких встановлена Основним Законом України», а отже, наведені положення не відповідають статтям 3, 8, 13, 21, 22, 24, 41, 58, 64 Конституції України, тобто є неконституційними.

«Суб'єкт права на конституційне подання наголошує, що „як під час прийняття оскаржуваних законодавчих положень, так і станом на зараз відсутня суспільна необхідність на втручання у право приватної власності міноритарних акціонерів на їх акції, у результаті якого, непорушне конституційне право приватної власності зазнає непропорційних (у розумінні практики ЄСПЛ) обмежень“. Крім того, автори клопотання вказують на відсутність пояснювальної записки до законопроекту, який у подальшому став Законом № 2210. У зв'язку з відсутністю пояснювальної записки народні депутати України дійшли висновку про „неможливість надання Верховною Радою України будь-якого належного обґрунтування для прийняття оспорюваних законів з огляду на здоровий глузд і принцип верховенства права“» (абзац 6 пп. 2.1 п. 1 Ухвали).

«Крім того, автори клопотання зазначають, що прийняття Закону № 1983 та Закону № 2210 „мало на меті імплементацію Директиви 2004/25/ЄС Європейського Парламенту та Ради щодо пропозицій про поглинання у рамках виконання Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони, що була ратифікована Законом України № 1678–VII від 16.09.2014 р.“, і стверджують, що „норми цих законодавчих актів не відповідають ряду положень Директиви 2004/25/ЄС, зокрема й з точки зору „якості“ закону“. Однак такі твердження не можуть вважатися обґрунтуванням неконституційності оспорюваних положень Закону № 514 та Закону № 1983, оскільки до компетенції Конституційного Суду України не віднесено питання контролю відповідності положень нормативно-правових актів України міжнародним договорам, ратифікованим у визначеному законом порядку (ухвали Конституційного Суду України від 27 грудня 2011 року № 67-у/2011, від 21 травня 2015 року № 21-у/2015)» (абзац 11 пп. 2.1 п. 2 Ухвали).

У цій частині конституційного подання Конституційний Суд України дійшов висновку, що народні депутати України не дотримали вимог частини третьої статті 51 Закону України «Про Конституційний Суд України», що є підставою для відмови у відкритті конституційного провадження у справі згідно з пунктом 3 статті 62 Закону України «Про Конституційний Суд України» – невідповідність конституційного подання вимогам, передбаченим цим законом.

Не погоджуючись із позицією Конституційного Суду України щодо відсутності підстав для відкриття конституційного провадження у згаданій вище справі суддя О. О. Первомайський висловив окрему думку [17], в якій окреслюються наступні проблеми: виконання вимог Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом; співвідношення *squeeze-out* з цілим рядом статей Конституції України, зокрема, «найчутливішим» є положення ст. 41.

Дійсно, стаття 41 Конституції України встановлює принцип непорушності права власності (друге речення частини 4), а також виняткового застосування примусового відчуження об'єктів права приватної власності (частина 5). Додатковим аргументом особливого захисту відносин приватної власності є ст. 1 Протоколу № 1 до Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод (далі – Конвенція) щодо неможливості позбавлення своєї власності інакше як в інтересах суспільства і на умовах, передбачених законом і загальними принципами міжнародного права. Однак чи має *squeeze-out* ознаки примусового позбавлення або задоволення інтересів суспільства?

Практика ЄСПЛ щодо *squeeze-out* сформувалася у справах *Bramelid and Malmström v. Sweden* (заяви № 8588/79 та 8589/79) 1982 року, у яких ця процедура була визнана такою, що відповідає Конвенції. Разом з тим, у справі *Kohlhofer and Minarik v. the Czech Republic* (заяви № 32921/03, 28464/04 та 5344/05) 2009 року, де також було підкреслено про правомірність досліджуваного інституту, була висловлена окрема думка суддів Jaeger та Maruste щодо необхідності встановлення справедливого балансу між конкуруючими інтересами більшості, суспільним інтересом щодо функціонування економіки відповідно до гарантій верховенства права, з одного боку, та захисту прав меншості, з іншого.

Загальна тенденція щодо відповідності європейській моделі *squeeze-out* Конвенції ґрунтується на принципах Тринадцятої Директиви, а проблемами правозастосування є справедливість ціни, публічність процедури та можливість контролю за здійсненням такого викупу. В українських умовах виникають запитання щодо: протиправності позбавлення права власності акціонерів; примусовості відчуження; мотивів суспільної необхідності.

Неоднозначність відповідей полягатиме у тому, що, по-перше, інститут *squeeze-out* має відповідне законодавче регулювання, яке є наслідком імплементації права компаній ЄС, а отже до його визнання неконституційним має ознаки правомірності. По-друге, відносини лежать у площині право-обов'язок викупу, що кореспондується з право-обов'язком продажу (*sell-out*), а отже важко говорити про примусовість відчуження. По-третє, в Протоколі № 1 до Конвенції міститься формулювання «інтереси суспільства» (*public interest*), який розглядається як у широкому значенні (публічний інтерес), так і у вузькому (відповідно до офіційного перекладу українською мовою). Натомість конституційне формулювання – «суспільна необхідність» – вочевидь є дещо іншою юридичною конструкцією.

Крім того, відносини власності на річ є відмінними до власності на акції (а також до корпоративної власності). Висловлюються позиції, що розуміючи законодавчо встановлені механізми з реалізації права на обов'язковий викуп, акціонер передбачає ймовірність настання такого факту, який відповідає підприємницькому ризику. Таким чином, вести мову «протистояння» законодавчої та конституційної норми досить складно, зважаючи на фактичні

відносини, які реалізуються після впровадження squeeze-out, особливо щодо удосконалення корпоративного управління, формування корпоративної етики та утвердження принципу верховенства права. Додатково потребують реалізації принципи Директиви 2004/25/ЄС щодо еквівалентності гарантій захисту (як адміністративного, так і судового) прав акціонерів; саморегулювання цих відносин (в частині нагляду та контролю), а також юридичної відповідальності за порушення процедур (можливо навіть публічно-правової).

5. Право власності та squeeze-out: конституційні та цивілістичні принципи

«Вразливість інституту squeeze-out спричинена зв'язком корпоративних прав та власністю – корпоративна власність. В. А. Васильєва називає її обов'язковою істотною ознакою корпоративних відносин та стверджує про недопустимість визначення об'єктом права власності «права на частку у майні товариства», зважаючи на цілісність майнового комплексу, у тому числі й статутного капіталу, а також неможливістю розподілення речового права за різними суб'єктами; однак, саме ця конструкція переноситься з одного нормативного акту до іншого [4, с. 139].

І. В. Спасибо-Фатеева наголошує, що такі відносини переходять з площини корпоративної власності (яка є синтетичною) до корпоративного управління. Таким чином в цілому йдеться про пряму власність – безпосереднє здійснення правомочностей, вплив на об'єкт та можливість його привласнення; та опосередковану – здійснення названих дій за допомогою іншого об'єкта – цінний папір, акція – сурогат чи буфер для корпорації та акціонерів [23, с. 55–56].

Такий усталений підхід до розуміння суб'єктивного корпоративного права у будь-якому разі «підводить» нас до інституту власності. Так, Тринадцята директива зводиться до набуття власності на цінні папери, адже досягти корпоративного контролю можливо і у певному проміжку часу, зважаючи на особливості економічного чи управлінського впливу в організації.

Конституція України передбачає такі підходи до права власності, встановлені ст. 41:

- 1) перелік правомочностей та їх межі;
- 2) законний порядок набуття права приватної власності;
- 3) право користування об'єктами права державної та комунальної власності громадянами для задоволення своїх потреб;
- 4) неможливість *протиправного* (курсив – В. К.) позбавлення права власності;
- 5) непорушність права власності;
- 6) особливості примусового відчуження та конфіскації.

Окремо слід наголосити на юридичних позиціях Конституційного Суду України щодо інституту власності. Так:

- «власність гарантує не лише права власників, а й зобов'язує, покладає на них певні обов'язки. Саме про це йдеться у статтях 13 і 41 Конституції України, відповідно до яких використання власності не може завдавати шкоди людині, правам, свободам та гідності громадян, інтересам суспільства. Отже, для реалізації закріпленого в Конституції України права власності потрібні галузеві закони, які встановлюють конкретні норми використання власником належного йому майна з урахуванням інтересів усіх суб'єктів правовідносин» (абзац четвертий підпункту 3.1 пункту 3 мотивувальної частини Рішення від 12 лютого 2002 року № 3-рп/2002);

- «Право власності не є абсолютним, тобто може бути обмежене, однак втручання у це право може здійснюватися лише на підставі закону з дотриманням принципу юридичної визначеності та принципу пропорційності, який вимагає досягнення розумного співвідношення між інтересами особи та суспільства. При обмеженні права власності в інтересах

суспільства пропорційними можуть вважатися такі заходи, які є менш обтяжливими для прав і свобод приватних осіб з-поміж усіх доступних для застосування заходів» (абзац сьомий підпункту 2.3 пункту 2 мотивувальної частини Рішення від 5 червня 2019 року № 3-р(I)/2019).

Таким чином, йдеться про два ключових моменти: 1) обов'язок, що виникає із власності; 2) обмеженість права власності на підставі закону із дотриманням принципу юридичної визначеності та пропорційності. Як результат виникає запитання щодо можливості примусового продажу цінних паперів компанії на вимогу інших власників як виконання права-обов'язку належного управління організацією (тобто досягнення інтересу компанії) у законний спосіб на засадах юридичної визначеності та пропорційності.

Вочевидь, відповідь на це питання можлива з огляду на принципи (засади) цивільного права, зокрема, неприпустимість позбавлення права власності; свобода договору (якщо розглядати корпорацію як договірне об'єднання або відповідну систему правочинів); справедливість, добросовісність та розумність. Вочевидь, доцільно було б зауважити про підприємницький ризик, відповідно до якого відносини корпоративної власності є більш нестабільними, а ніж безпосередньо відносини власності.

Тому усунення від корпоративного управління одного із учасників товариства шляхом обов'язкового викупу його цінних паперів має сприйматися в іншій площині, а ніж викуп частки із спільного майна. Як приклад, корпоративний контроль розглядається через ідіосинкратичне бачення цього явища, оскільки для підприємця, інвестора, органів управління чи інших осіб ці відносини є різноплановими із домінуванням того чи іншого інтересу [1].

Висновки

Підводячи певний підсумок слід звернути увагу, що імплементація будь-яких інститутів має бути «пронизана» вітчизняним розумінням існуючих та впроваджуваних відносин. Таким чином, так звана «механічна імплантація» (особливо в умовах можливих варіантів нормотворення) не може розглядатися як необхідний шлях до гармонізації. При цьому слід розуміти, що метою зближення законодавства є забезпечення у ЄС чотирьох основних свобод: вільний рух товарів, послуг, капіталу і людей. Тим самим розуміння правових явищ, які мають транснаціональний характер має бути спільним.

Таким чином, корпоративна власність та корпоративне управління потребує відповідного сучасного переосмислення в умовах євроінтеграції. Шлях, який пройшли держави – члени ЄС, зокрема щодо у тривалому «відпрацюванні» єдиних «правил гри» у корпоративних відносинах, свідчить скоріше про сприйняття відповідної моделі squeeze-out, а суспільний інтерес дещо звучується, навіть «приватизується» до певної міри.

Разом з тим, загальні принципи (як конституційні, так і цивілістичні) залишаються незмінними, хоча і потребують певного переосмислення. Так, непорушність права власності, правомірність позбавлення власності, підприємницький ризик, справедливість, добросовісність та розумність – є тими мірилами належного правового регулювання та утвердження верховенства права.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ:

1. Gorhen Z., Hamdani A. Corporate Control and Idiosyncratic Vision. *The Yale Law Journal*. 2016. Вип. 125. № 3. С. 560–617.
2. Grundmann S. *European Company Law. Organizations, Finance and Capital Markets*. 2-е вид. Cambridge – Antwerp – Portland: Intersentia, 2012. 984 с.
3. Immenga U. Company Systems and Affiliation. *International Encyclopedia of Comparative Law. Volume XIII. Business and Private Organizations*. За ред.: Conar A., Vagt D. Tübingen: Mohr Siebeck, 1998. С. 7–1–7–92.
4. Васильєва В. А. Проблеми розвитку корпоративного права. *Приватне*

право. 2013. № 1. С. 135–145.

5. Гриняк А. Б. Міжнародно-правовий досвід регулювання відносин з поглинання компаній у країнах Європейського Союзу. *Приватне право і підприємництво*. 2016. № 15. С. 18–21.

6. Дубовицкая Е. А. Европейское корпоративное право. 2-е вид. Москва: Волтерс Клувер, 2008. 304 с.

7. Жорнокуй Ю. М. Викуп акцій мажоритарним акціонером: за та проти. *Підприємництво, господарство і право*. 2018. № 6. С. 30–34.

8. Кібенко О. Р. Європейське корпоративне право на етапі фундаментальної реформи: перспективи використання європейського законодавчого досвіду у правовому полі України. Харків: Страйд, 2005. 432 с.

9. Коломієць-Людвіг Є. П. Правові засади економічної політики у сфері підприємництва в умовах вільної торгівлі з ЄС у світлі Угоди про асоціацію України з ЄС. *Адаптація національного законодавства відповідно до Угоди про асоціацію з Європейським Союзом*. За ред.: Кузьменко О. В. Київ: Видавничий центр «Кафедра», 2019. С. 430–450.

10. Хаберзак М. Запрет на создание препятствий и правило обязательного предложения – краеугольный камень европейского законодательства о поглощении? *Очерки права компаний: сборник статей*. За ред.: Спасибо-Фатеева И. В. Харьков: ЧП «ЭКУС», Сообщество «Цивилистическая платформа», 2019. С. 348–392.

11. Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/25/2014-07-02> (дата звернення: 01.12.2019).

12. Дванадцята директива 89/667/ЄЕС Ради від 21 грудня 1989 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32617> (дата звернення: 01.12.2019).

13. Директива 2004/25/ЄС Європейського парламенту та Ради від 21 квітня 2004 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32694> (дата звернення: 01.12.2019).

14. Додаток XXXIV до глави 13. URL: https://www.kmu.gov.ua/storage/app/media/ugoda-pro-asociaciyu/34_Annex.pdf (дата звернення: 01.12.2019).

15. Друга директива 77/91/ЄЕС Ради від 13 грудня 1976 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32620> (дата звернення: 01.12.2019).

16. Одинадцята директива 89/666/ЄЕС Ради від 21 грудня 1989 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32615> (дата звернення: 01.12.2019).

17. Окрема думка судді Конституційного Суду України Первомайського О.О. стосовно Ухвали Великої палати Конституційного Суду України від 10 жовтня 2019 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/main/na45d710-19> (дата звернення: 14.11.2019).

18. Перша директива 68/151/ЄЕС Ради Європейських Співтовариств від 9 березня 1968 року. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_453 (дата звернення: 01.12.2019).

19. Сьома директива 83/349/ЄЕС Ради від 13 червня 1983 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32728> (дата звернення: 01.12.2019).

20. Третя директива 78/855/ЄЕС Ради від 9 жовтня 1978 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32623> (дата звернення: 01.12.2019).

21. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. *Офіційний вісник України*. 2014. № 75. С. 83.

22. Ухвала Конституційного суду України від 10.10.2019 № 45-у/2019. URL: <https://goo.su/1UQ6> (дата звернення: 01.12.2019).

23. Харьковская цивилистическая школа: право собственности: монография. За ред.: Спасибо-Фатеева И. В. Харьков: Право, 2012. 424 с.

24. Четверта директива 78/660/ЄЕС Ради від 25 липня 1978 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32625> (дата звернення: 01.12.2019).

25. Шоста директива 82/891/ЄЕС Ради від 17 грудня 1982 року. URL: <https://minjust.gov.ua/files/32627> (дата звернення: 01.12.2019).

**THE IMPACT OF THE THIRTEENTH EU COMPANY LAW DIRECTIVE
(2004/25/EC) ON THE UNDERSTANDING OF THE INVIOABILITY OF
PROPERTY RIGHTS IN UKRAINE**

Kochyn V. V., Candidate of Science of Law, Head of
Department of Methodology of Private Law Research of
the Academician F. H. Burchak Scientific Research
Institute of Private Law and Entrepreneurship of NALS of
Ukraine (Kyiv)

Keywords: corporate law, corporate governance, corporation, Thirteenth Directive, European Private Law.

In accordance with the obligations under the Association Agreement, the law of companies will be implemented in Ukrainian legislation, which comprehensively applies not only to corporate relations, but also, as evidenced by law enforcement practice, including the fundamental principles of constitutional and civil law. Among the latest European directives, the so-called "Thirteenth Directive" deserves special attention, which provides for the regulation of a number of relations related to the acquisition of corporations. These relations require research in terms of the relationship between corporate governance and corporate property, which ultimately causes a theoretical and legal problem of assessment of the balance of property institutions and legal entities. With this in mind, we aim to consider the impact of Directive 2004/25/EC on the understanding of the inviolability of property rights in Ukraine. We draw your attention to the fact that the implementation of any institutions must be "permeated" by the national understanding of existing and implemented relations. Thus, the so-called "mechanical implantation" (especially in terms of possible options for rule making) which cannot be considered as a necessary way to harmonize. It should be understood that the purpose of approximation of legislation is to ensure the EU's four fundamental freedoms: the free movement of goods, services, capital and people. The very understanding of legal phenomena that are transnational in nature must be shared. Thus, corporate ownership and corporate governance need a corresponding modern rethinking in the context of European integration. The path taken by EU member states, in particular in the long-term "development" of common "rules of the game" in corporate relations, rather indicates the perception of the squeeze-out model, and the public interest is somewhat narrowed, even "privatized" to some extent. At the same time, the general principles (both constitutional and civil) remain unchanged, although they need some rethinking. Thus, the inviolability of property rights, the legitimacy of deprivation of property, business risk, fairness, good faith and reasonableness - these are the measures of proper legal regulation and the rule of law.