

ФІДУЦІАРНІ ОБОВ'ЯЗКИ УЧАСНИКІВ КОРПОРАТИВНИХ ВІДНОСИН В ПРАВІ ЄС ТА ЗАКОНОДАВСТВІ ДЕРЖАВ-ЧЛЕНІВ ЄС

FIDUCIARY OBLIGATIONS OF PARTICIPANTS IN CORPORATE RELATIONS UNDER EU LAW AND LEGISLATION OF EU MEMBER STATES

Харитонов Є.О., д.ю.н., професор,
завідувач кафедри цивільного права Національний університет «Одеська юридична академія»
ORCID ID: 0000-0001-5521-0839

Сьогодні у праві існують різні підходи як до фідучіарних відносин в цілому, так і до фідучіарних обов'язків, зокрема. Це пояснюється поширеністю правовідносин з ознаками фідучіарності у різних правових системах, а також у різних галузях права у межах однієї правової системи.

Стаття присвячена теорії фідучіарних відносин усередині корпорації, яка на сьогоднішній день викликає велику кількість питань у сучасному корпоративному законодавстві держав-членів ЄС та праві ЄС. Серед них: чи потрібна конструкція фідучіарних відносин у корпорації; що є фідучіарні відносини у корпоративному праві; що входить у фідучію; як співвідносяться добросовісність та фідучіарність; хто всередині корпорації є фідучіаром, а хто фідучіантом – відповідь на які дозволить розібратися в суті цього правового інституту та визначити його роль у корпоративному праві. Відсутність уніфікованого підходу породжує різне розуміння цього правового явища. Відмінність у розумінні фідучіарних обов'язків у корпоративному праві демонструється і в доктринальних позиціях, і в правозастосовчій практиці, і в самому законодавстві.

Накладення фідучіарних обов'язків дозволяє захистити компанію від руйнування корпоративної вартості. Фідучіарні принципи дозволяють пом'якшити конфлікт між менеджментом та власником. Крім того, фідучіарний механізм має превентивний елемент, зберігаючи компанію від руйнування. Обов'язок лояльності захищає ресурси власника від неправомірних дій із боку керівника.

В результаті дослідження всіх проблем усередині корпорації автор приходиться до висновку про те, що необхідність створення механізму, спрямованого на стримування осіб, які беруть участь і здатні вплинути на прийняті рішення, щодо використання корпоративних ресурсів очевидна, інакше довелося б покладатися виключно на розсудливість тих осіб, хто опинився в управлінні корпорацією, найчастіше завдаючи шкоди іншим учасникам.

Зроблено висновок, що фідучіарні обов'язки є основою довіри між учасниками корпоративних відносин. У світлі фінансових скандалів та корпоративних спорів, створення дієвих механізмів фідучіарного контролю стає важливим для забезпечення легітимності корпоративних дій, а також служать інструментом управління ризиками, пов'язаними з можливими конфліктами інтересів. Вони дозволяють створити систему, яка допомагає уникнути ситуацій, коли особисті інтереси переважають над інтересами компанії та її акціонерів. Фідучіарні обов'язки направлені на захист прав та інтересів акціонерів, гарантують, що управління компанією відбувається на користь всіх сторін, забезпечуючи справедливий розподіл прибутків та влади.

Ключові слова: фідучіарні відносини, фідучіарні обов'язки, корпоративні відносини, фідучія, правочини із заінтересованістю, бенефіціар, довірена особа, лояльність, право ЄС, гармонізація права.

Today in the law there are different approaches both to fiduciary relations in general and to fiduciary duties in particular. This is explained by the prevalence of legal relations with signs of fiduciary in different legal systems, as well as in different branches of law within the same legal system.

The article is devoted to the theory of fiduciary relations within the corporation, which today raises a large number of questions in the modern corporate legislation of EU member states and EU law. Among them: whether the construction of fiduciary relations is necessary in the corporation; what are fiduciary relationships in corporate law; included in the fiduciary; how good faith and fiduciary are related; who within the corporation is a fiduciary, and who is a fiduciary - the answer to which will allow us to understand the essence of this legal institution and determine its role in corporate law. The lack of a unified approach gives rise to different understandings of this legal phenomenon. The difference in the understanding of fiduciary duties in corporate law is demonstrated in doctrinal positions, in law enforcement practice, and in the legislation itself.

The imposition of fiduciary duties allows you to protect the company from the destruction of co-operative value. Fiduciary principles help mitigate the conflict between management and the owner. In addition, the fiduciary mechanism has a preventive element, keeping the company from collapse. The duty of loyalty protects the owner's resources from improper actions by the manager.

As a result of the study of all problems within the corporation, the author comes to the conclusion that the need to create a mechanism aimed at restraining persons who participate and are able to influence the decisions made regarding the use of corporate resources is obvious, otherwise it would be necessary to rely solely on the discretion of those persons who ended up running the corporation, often to the detriment of other members.

It was concluded that fiduciary duties are the basis of trust between the participants of corporate relations. In the light of financial scandals and corporate disputes, the creation of effective mechanisms of fiduciary control becomes important to ensure the legitimacy of corporate actions, and also serve as a tool for managing risks associated with possible conflicts of interest. They allow you to create a system that helps avoid situations where personal interests prevail over the interests of the company and its shareholders. Fiduciary duties are aimed at protecting the rights and interests of shareholders, ensuring that the management of the company is for the benefit of all parties, ensuring a fair distribution of profits and power.

Key words: fiduciary relations, fiduciary duties, corporate relations, trust, transactions with interest, beneficiary, trustee, loyalty, EU law, harmonization of law.

Постановка проблеми. Одним з класичних питань корпоративного управління є питання відповідальності перед корпорацією у зв'язку з порушенням фідучіарних обов'язків учасників корпоративних відносин (акціонерів та органів управління).

Сьогодні в праві існують різні підходи як до фідучіарних відносин в цілому, так і до фідучіарних обов'язків, зокрема. Це пояснюється поширеністю правовідносин з ознаками фідучіарності у різних правових системах,

так й в різних галузях права у межах однієї правової системи. Тим часом відсутність уніфікованого підходу породжує різне розуміння цього правового явища. Відмінність у розумінні фідучіарних обов'язків у корпоративному праві демонструється і в доктринальних позиціях, і в правозастосовчій практиці, і в самому законодавстві.

Мета статті – висвітлити необхідність систематизації підходів до розуміння фідучіарних обов'язків у корпоративному законодавстві держав-членів ЄС та праві ЄС,

точного визначення їх місця у системі корпоративних правовідносин.

Виклад основного матеріалу. У комерційних відносинах, як корпоративних, так й фінансових, у цивільних юрисдикціях формується концепція фідучіарних відносин. Під тиском гармонізації підприємницького права лише на рівні ЄС відносини, пов'язані з управлінням юридичними особами, поступово об'єднуються і отримують загальне правове регулювання.

Глобалізація компаній, розвиток та відкриття ринків капіталу та фінансового сектора сприяли еволюції корпоративного та фінансового законодавства у країнах-членах ЄС та його гармонізації на рівні ЄС. Відмінною рисою цих змін, які часто ставали наслідком різних корпоративних скандалів, стало посилення уваги до запобігання та врегулювання конфліктів інтересів.

Традиційно за гармонізації корпоративного законодавства ЄС уникали регулювання обов'язків директорів [1]. Запропонована П'ята директива з корпоративного права, яка спочатку була покликана гармонізувати національне корпоративне законодавство шляхом створення дворівневої структури рад директорів та встановлення правил, що регулюють взаємини між радами директорів та акціонерами, принаймні передбачала вимогу схвалення наглядною радою деяких конфліктних угод, в яких конфлікт повинен був бути усунення від участі у обговоренні [2, ст. 10]. Однак він так і не був прийнятий, а Європейський статут компанії, який встановлював форму компанії в законодавстві ЄС, був прийнятий лише в 2001 році як компромісне рішення, що залишає всі деталі структури ради директорів та обов'язків директорів на розсуд держав-членів [3, ст. 9с]. Лише поправки 2017 року до Директиви про права акціонерів вперше запровадили у масштабах ЄС правила щодо правочинів із пов'язаними сторонами [4]. Хоча ці поправки викликали значні суперечки та опір [5, с. 158], вони відповідають тенденції щодо вдосконалення регулювання угод із зацікавленістю. Наприклад, у Франції вже давно діють відповідні правила [1, с. 93]. Італії регулятор ринку цінних паперів (CONSOB) у 2010 році запровадив процесурні гарантії схвалення правочинів [6, с. 492]. Однак ЄС уникає наднаціонального регулювання фідучіарних обов'язків як таких, і національні закони, як правило, залишають розробку загального обов'язку лояльності на розсуд судів.

Незважаючи на це, фідучіарні обов'язки посадових осіб та директорів корпорацій сьогодні визнаються в більшості юрисдикцій, хоча термінологія, яка використовується для позначення цих обов'язків, іноді викликає плутанину [1, с. 302–303].

Наприклад, у доктрині корпоративного права Німеччини давно визнається існування обов'язку лояльності учасників товариства чи директорів корпорацій, навіть якщо немає спеціальних норм, які її встановлюють. Фактично, починаючи з 1930-х років і аж до закінчення Другої світової війни, вчені розробляли поняття «обов'язок лояльності» у німецькому праві, коли писали про партнерське та корпоративне право, намагаючись визначити, які обов'язки мають одна перед одною особою, пов'язані між собою діловими відносинами. Починаючи з цього моменту, вона була поширена і на інші відносини, такі як найближчий аналог трасту – *Treuhand* [7, с. 121–123]. Сучасні джерела, у тому числі рішення Федерального Верховного суду 2005 року, прямо описують корпоративний обов'язок лояльності як конкретний приклад загального принципу цивільного права, який застосовується до осіб, які керують чужим майном [8, с. 484].

В цьому відношенні Франція певною мірою є винятком. У французькому корпоративному законодавстві давно існують інші, ніж фідучіарні обов'язки, механізми врегулювання конфлікту інтересів, включаючи вимоги про схвалення угод із заінтересованими сторо-

нами та кримінальне покарання за нецільове використання корпоративних активів. Як виняток для функціонального порівняння можна стверджувати, що інші доктрини виконують ті самі ж функції, що і обов'язок лояльності у французькому корпоративному праві. Зокрема злочин *abus de biens sociaux* (нецільове використання корпоративних активів) визнає незаконним недобросовісне використання директором активів компанії в особистих цілях. Аналогічно доктрина *abus de majorite* (зловживання повноваженнями) обмежила прийняття рішень мажоритарними акціонерами під час голосування. Однак після справи *Vilgrain* у 1996 р. у Франції було визнано фідучіарний обов'язок у контексті особистого фідучіарного зобов'язання посадової особи перед акціонером після виконання обіцянки. Хоча фідучіарний обов'язок стосовно компанії також був визнаний, цей обов'язок спочатку розумівся у вузькому сенсі як підстава для винесення рішення проти директорів за приховування конкретної інформації від окремих акціонерів, які перебували в процесі продажу своїх акцій і тому були позбавлені можливості добитися більш вигідного продажу. Хоча цей обов'язок не був кодифікований, він визнається судами як «принцип» і, отже, може безпосередньо використовуватися як першооснова для прийняття рішень. З 2011 року обов'язок лояльності, що іноді виражається як «обов'язок відданості та вірності», використовується як підстава для заборони більш загальної опортуністичної поведінки з боку директорів або посадових осіб [9, с. 209–221]. Такий розвиток подій свідчить про активізацію ділової етики та визнання фідучіарного обов'язку, який донедавна відносно був відсутній у французькій діловій та правовій культурі, і досі має обмежений характер.

У Німеччині навпаки обов'язок лояльності (*Treupflicht*) широко визнається навіть без прямого законодавчого закріплення. У законі про акціонерні товариства (*Aktiengesetz*) говориться, що директори повинні піклуватися як старанні та сумлінні керуючі, без прямої згадки про лояльність. Однак загальноприйнято, що на директорів поширюється обов'язок лояльності, який «не дозволяє їм (свідомо) переслідувати цілі, що суперечать корпоративній вигоді» [10, с. 105]. Цей обов'язок часто розглядається як окремий випадок загальної вимоги добросовісності в зобов'язальному праві (хоча думки вчених із цього приводу розходяться). Відповідно до цього обов'язку директор повинен ставити благо корпорації вище своїх власних інтересів і не може, наприклад, «брати участь в угоді, в результаті якої він надає перевагу родичам або іншим корпораціям, у яких він особисто володіє акціями» [11, с. 228]. Конкретні законодавчі положення, такі як обов'язок дотримуватися конфіденційності та заборони на конкуренцію з корпорацією, розуміються як приклади цього ширшого, некодифікованого обов'язку лояльності. Цікаво, що Федеральний Верховний суд описав корпоративний обов'язок лояльності як приклад обов'язку, який поширюється на будь-якого «керуючого чужим майном», додаючи, що «загальний принцип цивільного права, згідно з яким особа, яка управляє чужим майном, повинна виключно і беззаперечно діяти на користь власника ... застосовується і в корпоративному праві». Іноді його також розглядають як підкріплення законодавчої вимоги щодо рівного ставлення до акціонерів, навіть якщо самий некодифікований обов'язок лояльності насправді має набагато більше практичного значення. У світлі сказаного стає очевидним, що німецька судова практика та доктрина розглядають обов'язок директора з лояльності як загальний принцип корпоративного права, а не просто як вузький, контекстуальний, специфічний для конкретного законодавства обов'язок.

В останні десятиліття німецькі суди поширили обов'язок лояльності з директорів на акціонерів, при-

чому не соромлячись пояснювати її не лише як вигідну корпорації, а й іншим акціонерам. У рішенні 1988 року Федеральний Верховний суд ухвалив, що мажоритарний акціонер може бути лояльним стосовно міноритарному [12, с. 211]. У наступній справі 1995 р. суд пояснив, що міноритарний акціонер, який фактично має право вето щодо угоди, що має важливе значення для виживання корпорації, через вимогу про наявність абсолютної більшості голосів, також підпорядковується спеціальному обов'язку лояльності. Як зазначає Хольгер Фляйшер, це до певної міри нагадує законодавство США, але контрастує із законодавством Великобританії, Франції та Швейцарії, де суди не пошарують фідучіарні обов'язки на акціонерів [12, с. 212–213]. Іноді вчені пояснюють такий розвиток подій екстраполяцією принципів законодавства про товариства, які у змінених формах застосовуються навіть в акціонерних товариствах, незважаючи на набагато більш обмежені особисті зв'язки між їхніми акціонерами. Навіть якщо акціонери можуть голосувати своїми акціями в особистих інтересах, протилежні інтереси компанії та інших акціонерів можуть встановити межі чистому егоїзму. Щодо підприємницьких об'єднань загалом німецькі вчені часто проводять різницю між використанням прав, призначених для досягнення спільних цілей (наприклад, прав на управління), та прав, призначених для досягнення індивідуальних цілей (наприклад, прав на інформацію). Обмеження, що накладаються обов'язком лояльності, більшою мірою відносяться до першої категорії.

На нашу думку, в Німеччині концепція обов'язку лояльності у корпоративному праві видається ширшою, ніж у США. По-перше, окрім «негативних» заборон на використання корпоративних можливостей, обов'язок лояльності може також вимагати від члена ради директорів чи менеджера «позитивних» дій. Наприклад, в одному з провідних коментарів згадується, що за особливих обставин директор може бути зобов'язаний працювати у додатковий час або перервати відпустку [13, с. 19]. По-друге, на відміну від США, де обов'язок лояльності застосовується, по суті, до певного набору обставин, що викликають повну перевірку справедливості (наприклад, до угод із заінтересованістю), німецька доктрина вимагає дотримання балансу суперечливих інтересів, принаймні коли акціонери реалізують індивідуальні права. Як приклад можна навести відносно нещодавню апеляційну справу, в якій суд встановив, що розміщення прибутку в корпоративних резервах замість його розподілу може бути порушенням лояльності мажоритарного акціонера. Суд зважив інтереси корпорації у збереженні прибутку та інтереси міноритарних акціонерів у її отриманні та визнав недійсним рішення про створення балансового резерву. Щонайменше «голодування» міноритарних акці-

онерів вважається неприпустимим з погляду обов'язку лояльності. Однак якщо слідувати думці тих учених, які стверджують, що обов'язок лояльності є лише посиленням проявом загального обов'язку добросовісної поведінки, що випливає із зобов'язального права, то можна дати інше пояснення тому, що саме тому вона не обмежується директорами чи мажоритарними акціонерами, а поширюється на всіх учасників загального корпоративного підприємства, включаючи міноритарних акціонерів.

Навіть якщо фідучіарні обов'язки не обов'язково вкорінені у статусі, принаймні у корпоративному праві континентальних європейських країн, відмова від них менш вірогідна, ніж у законодавстві США. Положення, що дозволяють обмежити відповідальність за порушення обов'язку піклуватися, що містяться в § 102(b)(7) Закону штату Делавер про загальні корпорації, або відмова від обов'язків фідучіарів відповідно до § 18-1101(e) Закону штату Делавер про компанії з обмеженою відповідальністю, які фактично розходяться із традиційною фідучіарною моделлю юрисдикції загального права, схоже, не мають аналогів. Наприклад, у німецькому праві відмова від відповідальності *ex ante* недійсна, оскільки обов'язки директорів з лояльності та турботи впливають з їхнього положення членів корпоративного «органу». Водночас існує дискусія щодо забезпечення виконання фідучіарних обов'язків. Принаймні, в контексті обов'язків директорів вони, як видається, виконуються недостатньо, оскільки через структурні та інституційні причини акціонерам складно подати похідний позов.

Висновки. Актуальність фідучіарних обов'язків в корпоративних відносинах в сучасному бізнес-середовищі надзвичайно висока. Зазначені обов'язки становлять фундаментальний елемент ефективного управління корпораціями і взаємодії між їхніми учасниками.

Фідучіарні обов'язки є основою довіри між учасниками корпоративних відносин. У світлі фінансових скандалів та корпоративних спорів, створення дієвих механізмів фідучіарного контролю стає важливим для забезпечення легітимності корпоративних дій, а також служать інструментом управління ризиками, пов'язаними з можливими конфліктами інтересів. Вони дозволяють створити систему, яка допомагає уникнути ситуацій, коли особисті інтереси переважають над інтересами компанії та її акціонерів. Фідучіарні обов'язки направлені на захист прав та інтересів акціонерів, гарантують, що управління компанією відбувається на користь всіх сторін, забезпечуючи справедливий розподіл прибутків та влади.

З урахуванням постійно зростаючого темпу змін в сучасному бізнес-світі, фідучіарні обов'язки виявляються критичним інструментом адаптації компаній до нових викликів та забезпечення їхньої стійкості.

ЛІТЕРАТУРА

1. Enriques L. EC Company Law Directives and Regulations: How Trivial are They? University of Pennsylvania Journal of International Economic Law. 2006. Vol. 27. URL: <https://scholarship.law.upenn.edu/jil/vol27/iss1/1>.
2. Directive 2009/101/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on Coordination of safeguards which, for the protection of the interests of members and third parties, are required by Member States of companies within the meaning of the second paragraph of Article 48 of the Treaty, with a view to making such safeguards equivalent (codified version). URL: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:258:0011:0019:EN:PDF>.
3. Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE). URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A32001R2157>.
4. Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (Text with EEA relevance). URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017L0828>.
5. Troger T. H. Corporate groups: a German's European perspective. German and Nordic perspectives on company law and capital markets law / edited by Holger Fleischer, Jesper Lau Hansen and Wolf-Georg Ringe. Tübingen : Mohr Siebeck, 2015. 275 p.
6. Conac P.-H., Enriques L., Gelter M. Constraining Dominant Shareholders' Self-Dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy. *European Company & Financial Law Review*. 2007. Vol. 4. P. 491–499.
7. Festschrift für Rudolf Hübner zum siebzigsten Geburtstag. Aalen : Scientia Verlag, 1981. 230 p.
8. Grundmann S. The Evolution of Trust and Treuhand in the 20th Century, in *Itinera Fiduciaie. Trust and Treuhand in Historical Perspective*. Richard Helmholz & Reinhard Zimmermann eds. Berlin : Duncker und. Humblot, 1998. 506 p.

9. Bergel J.-L. *Méthodologie juridique. Fondamentale et appliquée*. Editeur : Presses Universitaires de France – P.U.F. 2018. 476 p.
10. Grigoleit H. Ch. Directors' liability and enforcement mechanisms from the German perspective. General structure and key issues. In: Fleischer, Holger; Kanda, Hideki; Kim, Kon Sik and Mülbert, Peter (eds.) : *German and Asian perspectives on Company Law. Beiträge zum ausländischen und internationalen Privatrecht*. 2016. Vol. 118. Tübingen: Mohr Siebeck. P. 105–140.
11. Hennrichs J. Treupflichten im Aktienrecht. *Archiv für die civilistische Praxis*. 1995. Vol. 195. P. 221–234.
12. *Comparative Company Law: Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA* 2nd Edition. / By Andreas Cahn (Author), David C. Donald (Author). Cambridge University Press; 2nd edition. 2018. 1094 p.
13. *A Guide to German Company Law for International Lawyers – Distinctive Features, Particularities, Idiosyncrasies* / Holger Fleischer, Jesper Lau Hansen, and Wolf-Georg Ringe, eds., Mohr Siebeck. Max Planck Private Law Research Paper. 2015. No. 15/8. 24 p.