

Голові разової спеціалізованої вченої ради ДФ 20.051.160 Карпатського національного університету імені Василя Стефаника докторці юридичних наук, професорці Аллі Зеліско

## **ВІДГУК**

офіційного опонента доктора юридичних наук, професора  
Андрія Володимировича Смітюха  
на дисертацію Кравець Вікторії Ігорівни  
«Наглядова рада в системі корпоративного управління акціонерного товариства»,  
поданої на здобуття ступеня доктора філософії з галузі знань 08 Право за спеціальністю 081 Право

**Актуальність теми дисертаційного дослідження.** Формування дієвої системи корпоративного управління є ключовою умовою зростання прибутковості та підвищення інвестиційної привабливості компаній, оскільки саме ефективна модель управління знижує ризик ухвалення управлінських рішень, здатних завдати шкоди інтересам інвесторів.

Сьогодні корпоративне управління акціонерних товариств в Україні перебуває на етапі суттєвих структурних змін, спричинених як глобальними процесами економічної інтеграції, так і внутрішніми трансформаціями корпоративного сектору. Еволюція взаємодії між акціонерами, менеджментом та інвесторами висуває підвищені вимоги до органів контролю та стратегічного керівництва, що визначає особливу роль наглядової ради як органу, який поєднує контрольну, управлінську та регуляторну функції й стає ключовим елементом побудови ефективної системи корпоративного управління.

Прозорість процесу ухвалення рішень, мінімізація ризиків зловживань і формування довгострокової стратегії розвитку безпосередньо залежать від належної організації роботи наглядової ради. Однак у вітчизняному корпоративному середовищі зберігається низка факторів, що стримують її результативність: домінування контролюючих акціонерів, формальне функціонування колегіальних органів, недостатня незалежність членів ради,

прогалини у правовому регулюванні, а також нерозвиненість практик корпоративної етики та комплаєнсу. Ці проблеми зумовлюють потребу у всебічному аналізі діяльності наглядових рад та визначенні напрямів її вдосконалення.

Гармонізація національного законодавства з вимогами європейського права та міжнародних стандартів передбачає оновлення підходів до ролі наглядової ради й адаптацію її функцій до сучасних орієнтирів — стратегічної гнучкості, оперативного реагування на ризики та забезпечення належного захисту прав міноритарних акціонерів.

Водночас ефективне впровадження в українську практику корпоративних відносин інституту незалежних директорів, комітетів наглядових рад, служб внутрішнього аудиту та механізмів оцінювання ефективності корпоративних органів потребує ґрунтовного наукового осмислення, порівняльно-правового аналізу та формування практичних рекомендацій для акціонерних товариств.

У сукупності ці чинники зумовлюють актуальність наукового дослідження, присвяченого ролі, компетенції, структурі та функціонуванню наглядової ради в акціонерних товариствах. Таке дослідження є важливим для вдосконалення корпоративного законодавства, зміцнення системи захисту прав інвесторів, підвищення якості управлінських рішень та формування довіри до українського корпоративного сектору в умовах глобальної економічної конкуренції.

**Ступінь обґрунтованості наукових положень, висновків і рекомендацій, сформульованих у дисертації, їх новизна.** Наукові положення, висновки та рекомендації, викладені у дисертації, вказують на високий рівень обґрунтованості, що свідчить про те, що дисертантка детально проаналізувала нормативно-правові акти судову практику, а також наукові праці українських і зарубіжних вчених. Фундаментальність та всебічність роботи виявляються в ґрунтовному та поетапному розкритті предмета дослідження. Дисертація відрізняється належним рівнем репрезентативності, що позитивно впливає на

обґрунтованість, достовірність та переконливість її наукових положень, рекомендацій і висновків.

Наукове дослідження В. І. Кравець за своїм оформленням відповідає вимогам наказу Міністерства освіти і науки України від 12 січня 2017 р. № 40 «Про затвердження вимог до оформлення дисертації». Структура дисертації вбачається логічною і відповідає меті, завданням, об'єкту та предмету дослідження. Дисертація складається з переліку умовних позначень, вступу, трьох розділів, які включають вісім підрозділів, висновків та списку використаних джерел.

Послідовне подання матеріалу в дисертації дає змогу простежити розвиток ідей авторки, визначити найбільш аргументовані положення та окреслити аспекти, що потребують подальшого опрацювання. Аналіз змісту роботи свідчить про те, що дисертантка успішно досягла поставленої мети й виконала всі сформульовані завдання.

У дисертації В. І. Кравець сформульовано та обґрунтовано низку теоретичних і практичних висновків, положень і рекомендацій, що в сукупності засвідчує завершений характер проведеного наукового дослідження. Достовірність і наукова новизна отриманих результатів, винесених на захист, полягає в істотному внеску авторки у висвітлення теоретичних і практичних аспектів правового регулювання діяльності наглядової ради в системі корпоративного управління.

У роботі авторка послідовно відстоює власну, здебільшого належно обґрунтовану позицію щодо ключових питань дослідження, пропонує додаткові аргументи на підтримку усталених у юридичній літературі підходів, а також вступає в обґрунтовану наукову дискусію з окремими поглядами інших дослідників.

Позитивною є запропонована в пункті 11 наукової новизни класифікація комітетів наглядової ради акціонерних товариств, зокрема їх поділ: 1) за темпоральним критерієм: а) постійно діючі комітети; б) тимчасово діючі комітети; 2) за сферою компетенції: а) комітет з призначень; б) комітет з

винагород; в) аудиторський комітет; г) комітет з управління ризиками і т.д.; 3) за формою правового регулювання: а) закріплені Законом «Про акціонерні товариства»; б) підзаконними нормативно-правовими актами (методичні рекомендації, тощо); в) актами локальної правотворчості (статутом, Положення про наглядову раду, тощо).

Обґрунтованим видається і запропоноване авторкою визначення комітету наглядової ради як структурного підрозділу наглядової ради, який в межах свого предмету відання надає рекомендації та здійснює попереднє вивчення і підготовку до розгляду питань, що належать до компетенції наглядової ради

Варто також відзначити авторський підхід до визначення ознак наглядової ради як органу товариства. Дисертантка переконливо доводить, що цей орган корпоративного управління є колегіальним, волеутворюючим, виборним, постійно діючим і періодично скликуваним.

Наведені положення не вичерпують усі аспекти наукової новизни дисертації, проте вони дозволяють сформулювати уявлення про бачення авторки щодо подальшого розвитку та вдосконалення правового регулювання діяльності наглядової ради в системі корпоративного управління акціонерних товариств в Україні.

**Теоретичне та практичне значення одержаних результатів дисертаційного дослідження** виявляється в тому, що його висновки та рекомендації можуть бути використані в майбутніх дослідженнях особливостей корпоративного управління в акціонерних товариствах загалом. Ці результати можуть знайти застосування в правотворчості для удосконалення чинних актів законодавства, які закріплюють норми корпоративного права, а також в навчальному процесі при викладанні дисципліни «Корпоративне право України», «Корпоративне управління» та інших спеціальних дисциплін цивільно-правового циклу.

**Характеристика основних положень роботи.** Дисертаційна робота відповідає вимогам щодо обсягу, її структура є логічною і відповідає меті та її завданням дослідження.

У Розділі 1 «Загально-теоретична характеристика наглядової ради АТ як органу корпоративного управління» висвітлено історико-правові передумови та нормативні засади діяльності наглядової ради акціонерного товариства в Україні, а також розкрито її роль у системі корпоративного управління. Окрема увага приділяється порівняльно-правовому аналізу правового регулювання діяльності наглядової ради в Україні та в інших правових системах.

Розділ 2 «Склад та порядок формування наглядової ради» присвячено питанням формування персонального складу наглядової ради, визначенню доцільності чи недоцільності включення до її складу незалежних директорів та працівників товариства. Авторка здійснює ґрунтовний аналіз внутрішньої структури наглядової ради, а наукові положення, що стосуються комітетів наглядової ради, заслуговують на особливу увагу.

Нарешті у Розділі 3 «Компетенція, порядок прийняття рішення та їх оскарження» досліджуються питання компетенції наглядової ради, правова природа рішень наглядової ради, а також особливості їх оскарження.

Варто підкреслити, що авторка опрацювала значний обсяг судової практики та використала джерела іноземними мовами, що підтверджує достовірність сформульованих висновків і засвідчує високий рівень та ґрунтовність виконаного дисертаційного дослідження.

**Повнота викладу положень дисертації в наукових публікаціях за темою дисертації.** Детальне ознайомлення з текстом дисертаційного дослідження В.І.Кравець та її публікаціями з теми дисертації дозволяє зробити висновок, що основні результати дисертаційного дослідження висвітлені загалом в одинадцяти наукових публікаціях – п'яти статтях у наукових фахових виданнях України, шести тезах доповідей на наукових конференціях.

**Відсутність порушення академічної доброчесності.** Дисертаційна робота є самостійним науковим дослідженням, що містить особисті висновки здобувачки. Подані в ній наукові результати отримані власними зусиллями авторки. У тексті наявні посилання на публікації дисертантки, праці інших

дослідників, нормативно-правові акти, судову практику та інші джерела, що підтверджує дотримання нею принципів академічної доброчесності.

**Дискусійні положення та зауваження до змісту дисертації.** Позитивно оцінюючи в цілому дисертаційне дослідження, варто зазначити, що воно містить окремі положення та висновки дискусійного характеру.

1. У роботі пропонується класифікація органів товариства шляхом поділу за критерієм порядку добору на виборні та призначувані, при цьому зазначається, що «усі органи акціонерного товариства є виборними, а призначуваними є лише виконавчі та наглядові органи АТ, в яких 100% акцій належить єдиному акціонеру» (с. 24). Незрозумілим залишається місце у цій дихотомії загальних зборів товариства.

2. Як у висновках, так і у науковій новизні роботи пропонується уможливити участь юридичних осіб у наглядовій раді акціонерного товариства. В обґрунтування цієї пропозиції авторка зауважує, що це «було б додатковим сприятливим фактором залучення іноземного капіталу, оскільки для іноземних інвесторів (як портфельних, так і прямих інвесторів) таке нововведення надало би можливість передати управління та нагляд професійним учасникам ринку з надання послуг корпоративного управління» (с. 181), при цьому у новизні йдеться про участь у наглядовій раді «як фізичних, так і юридичних осіб в ролі представників акціонерів» (с. 22). Також авторка пише про «необхідність створення сприятливих умов та залучення перш за все ІТ-бізнесу» і звертається до положень ч. 1 ст. 33 Закону України «Про стимулювання розвитку цифрової економіки в Україні», згідно якої статутом резидента Дія Сіті - товариства з обмеженою або з додатковою відповідальністю може бути встановлено, що повноваження виконавчого органу такого резидента Дія Сіті виконує юридична особа, зареєстрована за законодавством України (с.51).

Щодо цієї пропозиції можна висунути низку наступних зауважень. Перш за все, юридичні особи вже могли бути членами наглядових рад за законодавством України: Закон України «Про господарські товариства» не містив обмежень з цього питання, натомість Закон України «Про акціонерні товариства» 2008 р.

визначив, що членство у наглядовій раді можливе тільки для фізичних осіб. Закон України N2994-VI від 03.02.2011 р. прямо дозволив членство у наглядовій раді для юридичних осіб – акціонерів, натомість Закон України №289-VIII від 07.04.2015 р. цю можливість знову скасував. Таким чином український законодавець вже двічі визнавав членство юридичних осіб у наглядових радах недоцільним (вдруге, у 2015 р. – у межах ініціативи щодо захисту прав інвесторів разом із запровадженням похідного позову міноритаріїв та введенням інституту незалежних директорів).

У роботі зазначено, що «іноземна практика залучення юридичних осіб в якості членів наглядової ради ... доводить свою ефективність» (с.101) проте це твердження не конкретизується. З країн із розвиненим корпоративним законодавством членство юридичних осіб у наглядовій раді можливе лише у Франції та Бельгії, проте їх специфічний досвід з цього питання у роботі не аналізується.

Чинна модель дозволяє членство у наглядовій раді для фізичних осіб які є або акціонерами, або представниками акціонерів або незалежними директорами. Отже, юридичні особи – акціонери можуть реалізовувати свій інтерес щодо залученості до діяльності наглядової ради через просування до неї своїх представників, що видається цілком достатнім. Проте у роботі пропонується зворотній концепт: юридична особа – учасник ринку цінних паперів стає членом наглядової ради як представник акціонера.

Авторка зазначає, що «представництво інтересів акціонера (акціонерів) щодо управління покладається на спеціалізовані компанії, які спеціалізуються на здійсненні корпоративного управління ... Від імені юридичної особи представництво інтересів акціонера могли би здійснювати фізичні особи з відповідним досвідом управління ... у випадку необхідності завжди можна провести їх заміну, не змінюючи при цьому представника акціонера в наглядовій раді, оскільки ним залишалася би одна і та ж юридична особа» (с.101-102). Проте зараз ніщо не заважає акціонеру (фізичній або юридичній особі) залучати і час від часу замінювати таких досвідчених фізичних осіб безпосередньо як своїх

представників у наглядовій раді. При цьому залучення таких досвідчених фізичних осіб сьогодні може відбуватися на підставі договору з юридичною особою – учасником ринку цінних паперів, проте ці договірні відносини між акціонером і юридичною особою цілком природньо перебувають поза межами корпоративних правовідносин в акціонерному товаристві.

Щодо тез про необхідність створення сприятливих умов та залучення ІТ-бізнесу і здійснення повноважень виконавчого органу резидента Дія Сіті юридичною особою слід зауважити, що виходячи з реалій корпоративних правовідносин важко уявити ІТ-стартап, який реалізується в організаційно-правовій формі акціонерного товариства.

Крім того, юридичні особи, залучені до управління резидентами Дія Сіті (так само, як і, до речі, компанії з управління активами корпоративних інвестиційних фондів) реалізують повноваження виконавчих органів в цілому, тобто переймають на себе повноту управління поточною діяльністю і волевиявлення товариства, залишаючись під контролем наглядової ради і загальних зборів (у КІФ) або тільки загальних зборів (у ТОВ/ТДВ – резидентах Дія Сіті). Це принципово інша модель, звернення до якої навряд чи може бути частиною аргументації на користь передачі юридичним особам можливості реалізації повноважень окремих членів наглядової ради.

**3.** Пропозиція авторки щодо запровадження обов'язкової квоти участі працівників – представників трудового колективу (с.22) також викликає питання. Наглядова рада принципово, первинно – інструмент постійного контролю інвесторів за виконавчим органом та захисту їх прав. Додавання до складу наглядових рад, а потім надання вирішальних переваг незалежним директорам істотно зсунуло баланс інтересів у наглядових радах, при цьому ідеологічне обґрунтування залучення таких осіб до наглядових рад базувалось на їх проголошуваній відстороненості і неупередженості: згідно з цим уявленням виведена з під впливу мажоритарних акціонерів наглядова рада діє в інтересах всіх, а не лише мажоритарних акціонерів. Обов'язкове введення до складу наглядової ради членів трудового колективу ускладнить і переобтяжить

композицію органу і спотворить його про-інвесторську сутність. Видається, що можливі два сценарії функціонування такої наглядової ради – за першого присутність представників трудового колективу буде настільки ж функціональною, наскільки функціональними були ревізійні комісії у більшості акціонерних товариств до їх скасування, за другого діяльність наглядової ради ускладнюватиметься конфліктами між акціонерами та представниками трудового колективу.

4. З попереднього зауваження випливає наступне: у запропонованій авторкою системі функцій наглядової ради наявна функція охорони та захисту інтересів товариства, акціонерів, інвесторів, працівників (с. 22). Видається все ж таки, що наглядова рада має бути і далі зосереджена на інтересах акціонерів (інвесторів), а інтереси працівників мають і далі відстоювати інші інституції, що мають перебувати з наглядовою радою у конструктивному діалозі.

Водночас висловлені зауваження мають дискусійний характер та не ставлять під сумнів високий науковий рівень, новизну та достовірність результатів дисертації В. І. Кравець. Робота є самостійним і ґрунтовним науковим дослідженням, що розв'язує важливі проблеми корпоративного права, які стосуються наглядової ради в системі корпоративного управління акціонерним товариством.

**Загальний висновок про відповідність дисертації встановленим вимогам.** Дисертація Кравець Вікторії Ігорівни на тему «Наглядова рада в системі корпоративного управління акціонерного товариства» за своєю актуальністю, новизною, обґрунтованістю, науковою та практичною цінністю отриманих результатів, а також за повнотою висвітлення результатів у публікаціях відповідає вимогам спеціальності 081 Право і відповідає спеціальності 081 Право, всім вимогам до дисертацій на здобуття наукового ступеня доктора філософії, що встановлені Порядком підготовки здобувачів вищої освіти ступеня доктора філософії та доктора наук у закладах вищої освіти (наукових установах), затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 23 березня 2016 року № 261 (зі змінами), і Порядком присудження ступеня

доктора філософії та скасування рішення разової спеціалізованої вченої ради закладу вищої освіти, наукової установи про присудження ступеня доктора філософії, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 12 січня 2022 р. № 44 (зі змінами), Наказом МОН України №40 від 12.01.2017 року (зі змінами) «Про затвердження Вимог до оформлення дисертації», а її авторка - Кравець Вікторія Ігорівна за результатами публічного захисту заслуговує на присудження наукового ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 Право в галузі знань 08 Право.

**Офіційний опонент:**

доктор юридичних наук, професор,  
проректор з науково-педагогічної роботи  
та міжнародного співробітництва  
Одеського національного університету  
імені І.І.Мечникова

Андрій СМІТЮХ