

УДК 346.3.347.191

DOI <https://doi.org/10.32849/2663-5313/2020.7.13>**Ліна Дорошенко,**

канд. юрид. наук, доцент,

доцент кафедри цивільного права і процесу

Донецького національного університету імені Василя Стуса

## ЩОДО ВІДПОВІДНОСТІ ПРОЦЕДУРИ ОБОВ'ЯЗКОВОГО ПРОДАЖУ АКЦІЙ (SQUEEZE-OUT) ПРИНЦИПУ НЕПОРУШНОСТІ ПРАВА ВЛАСНОСТІ

Стаття присвячена аналізу положень законодавства та правової доктрини України і європейських країн щодо розуміння призначення та змісту процедури примусового викупу мажоритарним акціонером акцій міноритарних акціонерів відповідно до механізму squeeze-out. Особливу увагу приділено аналізу судової практики щодо застосування цієї корпоративної процедури, досліджено за цією проблематикою практику Європейського суду з прав людини, практику конституційних судів зарубіжних країн, національних господарських судів. На підставі аналізу законодавства Великобританії, Німеччини, Австрії та інших країн та практики його застосування досліджено основні закономірності розвитку доктринальних підходів до поняття, правової природи та визначення умов проведення squeeze-out. Зазначено, що відповідна процедура не має одностайної підтримки серед юридичної спільноти, що пов'язано з примусовою природою squeeze-out та начебто можливістю порушення суб'єктивних прав міноритарних акціонерів у контексті позбавлення таких учасників права власності на акції, які їм належать, побоюваннями щодо ймовірного зловживання своїми правами мажоритарними акціонерами, які є власниками домінуючого контрольного пакету акцій. З метою розробки єдиного доктринального підходу, а також визначення шляхів удосконалення національного корпоративного законодавства в цій сфері проаналізовано позитивний досвід правової регламентації squeeze-out в країнах, в яких довгий час успішно застосовується ця процедура. У роботі зазначено передумови, які призводять до потреби впровадження механізму squeeze-out, виокремлено умови, за яких примусовий викуп акцій стає можливим, та переваги, які він надає як мажоритарним акціонерам, так і міноритарним, визначено його роль в сприянні як дотриманню балансу інтересів обох категорій акціонерів, так і публічному інтересу в цілому. Стаття присвячена також дослідженню процесів гармонізації українського корпоративного законодавства з корпоративним законодавством зарубіжних країн в частині регламентації squeeze-out.

**Ключові слова:** обов'язковий продаж акцій, squeeze out, мажоритарний акціонер, міноритарний акціонер, домінуючий контрольний пакет акцій.

**Постановка проблеми.** Впровадження процедури примусового викупу акцій (squeeze-out) у національне законодавство відбулося ще три роки тому. Це було зумовлено імплементацією Директиви 2004/25/ЄС Європейського Парламенту та Ради в межах виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом [1]. Але резонанс від появи в українському законодавстві цього інституту не тільки не стихає і досі, але й набирає обертів. Стосовно процедури, призначенням якої є забезпечення балансу інтересів як мажоритарних, так і міноритарних акціонерів, точаться дискусії в юридичній науці в контексті можливості вірогідного порушення суб'єктивних прав міноритарних акціонерів у разі примусового позбавлення їх права власності на акції, сто-

совно встановлення ціни акцій, а також відповідності порядку обов'язкового продажу акцій міноритарних акціонерів принципу непорушності права власності, визначеному п. 1 Першого протоколу до Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод та ст. 41 Конституції України. Практика реалізації squeeze-out є відносно новою для українських акціонерних товариств та акціонерів і, як і будь-яке нове явище, сприймається суспільством з певною настороженістю, незважаючи на той факт, що в розвинутих європейських країнах цей механізм успішно працює ще з 90-х років минулого століття.

Поява проектів законів «Про акціонерні товариства», систематичні обговорення цих законопроектів науковцями та практиками на різних платформах свідчать про актуальність

питань застосування процедури squeeze-out, необхідність адаптації національного законодавства до законодавства ЄС у сфері примусового викупу акцій та вдосконалення вітчизняного законодавства про компанії.

#### Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питанням примусового викупу акцій, проблемам його правореалізації, захисту прав учасників акціонерного товариства приділили увагу такі вчені, як: В. К. Андреев, О. В. Бігняк, В. А. Белов, А. Ю. Бурчак, Ю. М. Жорнокуй, О. В. Кологойда, В. А. Лаптев, Д. В. Ломакін, Л. Д. Руденко та ін. Разом із тим у зв'язку з динамічним розвитком корпоративного законодавства, зокрема істотною зміною акціонерного законодавства, а також з урахуванням того, що більшість наукових досліджень з аналізованих питань проводилась до появи нового законодавства, є підстави говорити про об'єктивну необхідність здійснення теоретичного дослідження питань примусового викупу акцій.

Застосування механізму squeeze-out в Україні навіть після зміни законодавства в цій сфері можна охарактеризувати як вкрай обережне. Відповідно до статистичних даних на 2020 рік практика застосування процедури squeeze-out в Україні має поодинокий характер. Так, з моменту запровадження у 2017 році процедури обов'язкового викупу акцій на вимогу особи, яка є власником домінуючого контрольного пакета у розмірі 95 %, всього 328 акціонерних товариств пройшли через цю процедуру [2]. Зокрема, 216 процедур squeeze-out із загальної кількості відбулося згідно із Прикінцевими та перехідними положеннями Закону України від 23.03.2017 № 1983-VIII «Щодо підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах». 112 squeeze-out здійснено за процедурою, яка визначена у ст. 652 Закону України «Про акціонерні товариства».

Станом на 1 березня 2020 року на банківських рахунках умовного зберігання (ескроу), які були відкриті в рамках здійснення процедур обов'язкового викупу акцій у міноритарних акціонерів, зберігалось 436 мільйонів гривень. Ці кошти призначені для виплати фізичним і юридичним особам, які є міноритарними акціонерами товариств, де відбулась процедура squeeze-out. З початку запровадження squeeze-out з рахунків ескроу відповідно до надісланих вимог сплачено вже 980 мільйонів гривень. Під час викупу акцій кошти отримали 33 тисячі міноритарних акціонерів [3]. Однією з причин, чому кошти залишаються на рахунках незатребуваними, є неточність або зміна адреси акціонера, яка була зазна-

чена ним під час відкриття рахунку в цінних паперах у депозитарній системі, що теж свідчить про те, що такі акціонери є «сплячими», вони або не зацікавлені в ефективній роботі компанії, або взагалі є такими, щодо яких немає інформації, живі вони чи ні.

Про гостроту проблематики свідчить і той факт, що в липні 2019 року 47 народних депутатів України звернулись із конституційним поданням до Конституційного Суду України (далі – КСУ) із проханням перевірити на відповідність Конституції України та визнати неконституційними положення деяких законів щодо примусового викупу у міноритарних акціонерів акцій акціонерних товариств. У зверненні зазначалося, що положення ст. 652 Закону України «Про акціонерні товариства» суперечать Конституції України та висновкам КСУ стосовно порушення прав власників акцій на мирне володіння та вільне розпорядження своїм майном та повинні бути визнані неконституційними. Відповідаючи на це, Асоціація правників України (Комітет з корпоративного права та фондового ринку) оприлюднила своє відкрите звернення до КСУ, в якому не погоджувалася з можливістю визнання неконституційними відповідних положень законів. Велика Палата КСУ відмовила у відкритті конституційного провадження за цим поданням, мотивуючи своє рішення невідсудністю суду порушених у конституційному поданні питань [4].

Практика господарських судів щодо питань застосування squeeze-out також ще не сформувалась. Є поодинокі судові рішення, щоб порахувати які, вистачить пальців однієї руки, що вирішують лише окремі питання застосування такого механізму, наприклад, це стосується питань примусового викупу акцій на підставі публічної безвідкличної вимоги про придбання акцій у всіх власників акцій та визнання права позивача на отримання компенсації за примусово вилучені акції [5], питань забезпечення позову шляхом заборони Центральному депозитарію цінних паперів включати мажоритарного акціонера в перелік (реєстр) акціонерів [6] тощо. Отже, аналіз практики національних господарських судів дозволяє побачити, що рішення щодо squeeze-out є нечисленними, що свідчить про новизну цієї правової конструкції і, як наслідок, відсутність усталеної судової практики.

Наступний крок у формуванні правової позиції щодо питання, чи порушує процедура squeeze-out основний Закон України та Конвенцію про захист прав людини і основоположних свобод, повинна зробити Велика Палата Верховного Суду. У її провадженні знаходиться справа № 908/137/18 про визна-

ння правочинів щодо примусового викупу акцій недійсними [7]. Справу передано ВП ВС, оскільки визнання неконституційною процедури squeeze-out є виключною правовою проблемою, вирішення якої є необхідним для забезпечення розвитку права та формування єдиної правозастосовчої практики, крім того, воно потенційно зачіпає права більш ніж 440 тисяч міноритарних акціонерів.

Суди нижчих інстанцій не визнали недійсними правочини щодо зобов'язання продати прості акції у разі подання до товариства публічної безвідкличної вимоги, мотивуючи це тим, що процедура squeeze-out не порушує право власності міноритарних акціонерів у розумінні ст. 1 Першого протоколу до Конвенції: підстави, порядок та умови примусового відчуження акцій, визначені законом; оскільки встановлено зобов'язання попереднього і повного відшкодування вартості акцій. Рішення ВП ВС у цій справі ще не прийнято, але воно матиме стратегічне значення для правозастосування процедури squeeze-out та дасть відповіді на численні питання правозастосовної практики.

Таким чином, відсутність єдності в доктринальному розумінні відповідності процедури обов'язкового продажу акцій (squeeze-out) принципу непорушності права власності, відсутність однозначної позиції суду щодо законності цієї процедури зумовлює необхідність дослідження цього питання.

**Метою статті** є визначення особливостей процедури примусового продажу акцій squeeze-out за законодавством України та зарубіжних країн.

**Виклад основного матеріалу.** З точки зору економічної доцільності примусовий викуп акцій – це можливість завершити процес консолідації акцій акціонерного товариства в руках акціонера, який є власником домінуючого пакету акцій, на умовах, максимально вигідних як для набувача, так і для міноритарних акціонерів.

Процедура примусового викупу акцій мажоритарними акціонерами у міноритаріїв у багатьох країнах світу є ефективним засобом захисту прав великих інвесторів і популярним тактичним прийомом, що дозволяє ефективно регулювати процес корпоративного управління в господарських організаціях, інструментарієм, який сприяє недопущенню корпоративних конфліктів між учасниками та паралізації діяльності підприємств. Примусовий викуп акцій міноритарних акціонерів без їхньої згоди – це надзвичайно важлива і нова для України процедура, яка в міжнародній практиці відома під назвою squeeze-out

(англ. – «витіснення», «видавлювання»). Поширеність використання цієї процедури у світі зумовлена неможливістю врегулювання певних відносин між учасниками без шкоди інтересам великих інвесторів, господарської організації в цілому, а іноді – і економіці країни. У разі її застосування інтереси інвестора є більш захищеними, він має можливість впливати на процеси управління в товаристві, що позитивно впливає на ефективність діяльності такого товариства, також це вирішує проблему існування акціонерів, бездіяльність яких блокує роботу компанії.

Проте squeeze-out є одним із найбільш неоднозначних інструментів, запозичених національною правовою системою. На відміну від України процедура squeeze-out за кордоном не тільки давно інституціоналізована, але й активно застосовується у бізнес-практиці. І якщо на початку свого впровадження вона викликала невдоволення дрібних інвесторів, які вважали її легалізацією експропріації, то зараз питання про її законність та доцільність взагалі не постає. Так, у Німеччині пул акціонерів, що володіють не менше 95 % акцій компанії, має право витіснити меншість акціонерів, виплативши їм адекватну компенсацію (ст. 39a Закону «Про набуття та поглинання цінних паперів») [8]. Крім законодавства про цінні папери, процедуру консолідації акцій регулюють і положення §§ 327a-327f Закону «Про акціонерні товариства» [9]. Вперше в історії Німеччини цей закон визначив правову основу для примусового поглинання. Після заміни добровільного поглинання на примусове не виникало питань щодо порушення цим законом Конституції, крім того, відповідно до положень законодавства така підстава, як неадекватна компенсація, є недостатньою для того, щоб перешкоджати витісненню міноритаріїв. Засобом захисту міноритаріїв за німецьким законодавством є те, що такі акціонери можуть оскаржити примусовий викуп акцій у суді. Цікавим є те, що, незважаючи на те, що за німецьким законодавством, навіть якщо процедура squeeze-out ще триває, основний акціонер має право зареєструватися в комерційному реєстрі і тим самим починається процес її схвалення, і всі акції, що належать міноритарним акціонерам, передаються йому.

Відповідно до положень Закону Великобританії «Про компанії» 2006 року особа, яка придбала 90 % акцій компанії, має право примусово викупити акції у дрібних акціонерів. У статуті компанії, як правило, уточнюються положення щодо реалізації права більшості на примусовий викуп акцій у міноритаріїв, включаються положення

про примусовий продаж акцій, наприклад, регламентується умова щодо справедливої ціни, зазначаються формули для оцінки частки меншості. Але будь-яка деталізація положень законодавства в статуті не повинна порушувати права дрібних акціонерів і бути несправедливою [10].

Найвідомішою в практиці ЄСПЛ справою щодо squeeze-out є справа *Bramelid and Malmström v. Sweden* (1982) стосовно того, що примусовий викуп акцій є порушенням ст. 1 Протоколу 1 до Конвенції. На той момент скаргу розглядав не ЄСПЛ, а Європейська комісія з прав людини (далі – Комісія), яка відмовила в задоволенні скарги. Комісія у своєму рішенні зазначила, що обов'язок передати своє майно іншій особі не суперечить ст. 1, проте в будь-якому разі необхідно гарантувати, що закон не створює нерівності сторін, а положення шведського законодавства, на думку Комісії, не створювали таку нерівність, а отже, не порушували право на мирне володіння майном. Це мотивувалося тим, що: по-перше, хоча закон і передбачав обов'язок міноритаріїв продати свої акції на вимогу мажоритарного акціонера, він також надавав міноритаріям право вимагати викупити їхні акції; по-друге, право особи на мирне володіння майном не може бути перешкодою для змін у регулюванні приватноправових відносин власності, якщо дотримано баланс інтересів (п. 82 рішення Комісії) [11]. ЄСПЛ фактично визнав, що squeeze-out є неправомірним не сам по собі, а лише тоді, коли позбавлення права власності здійснюється без виплати розумної компенсації, яка відповідає реальній вартості майна.

Конституційний суд Австрії у рішенні від 27 червня 2018 року у справі № G 30/2017 дійшов висновку, що положення законодавства Австрії, які регулюють питання «витіснення» міноритарних акціонерів, не порушують Конституцію. Суд зазначив, що створення ефективної корпоративної структури відповідає інтересам суспільства [12]. Конституційний суд Хорватії у 2007 році не задовільнив позов, поданий міноритарними акціонерами філіалу компанії *Siemens*. Міноритарії просили визнати положення законодавства про squeeze-out неконституційними. Суд не сприйняв доводи позивачів та постановив, що squeeze-out не впливає на їхні права, оскільки міноритарним акціонерам виплачується компенсація за передані ними акції. У рішенні суд зазначив, що метою squeeze-out є захист мажоритарного акціонера від можливого зловживання правом міноритарних акціонерів оскаржувати рішення зборів акціонерів і тим самим затри-

мувати виконання таких рішень та створювати перешкоди в діяльності компанії [13]. Відповідність механізму squeeze-out положенням Конституції розглядалася судовими органами багатьох інших країн, зокрема Німеччини, Польщі, Чехії, Румунії та інших.

Вочевидь, світова практика виходить з того, що процедура squeeze-out – це благо, прогресивна процедура, яка однаково враховує інтереси всіх акціонерів, адже жорсткий контроль за процедурою примусового викупу і за ціноутворенням дозволяє максимально врахувати інтереси обох сторін. Проте в сучасній юридичній науці та на практиці з боку міноритарних акціонерів є точка зору, що процедура squeeze-out, передбачена ст. 65<sup>2</sup> Закону України «Про акціонерні товариства», є неправомірною, порушує Конституцію України і Конвенцію про захист прав людини і основоположних свобод. Наріжним каменем стала примусова природа зазначеного інструменту, що нібито може вплинути на права міноритарних акціонерів товариства. Є також нарікання на зловживання в процесі реалізації, основні з яких зводяться до несправедливої ціни акцій. Так, О. Кологойда, В. Стафійчук вважають, що вітчизняна модель правового регулювання процедури примусового продажу акцій (squeeze-out) на підставі публічної вимоги власника домінуючого контрольного пакету акцій, заснована на британській (європейській) моделі регулювання публічної пропозиції, підлягає доопрацюванню з метою забезпечення гарантій прав міноритаріїв. Це, на їхню думку, зумовлено необхідністю спочатку створити в Україні публічний ринок цінних паперів та публічні компанії, а тоді вже запроваджувати такі новітні механізми, як squeeze-out та sell-out [14, с. 128]. Л. Белкін висловлює побоювання, що squeeze-out може бути способом для олігархів дешево забрати залишки власності у дрібних акціонерів. Він наполягає на ретельній перевірці норм щодо squeeze-out на конституційність та на відповідність засадам українського законодавства [15, с. 26].

Представники протилежної позиції акцентують увагу на перевагах цієї корпоративної процедури та вважають її виходом з корпоративного дедлоку. Так, О. В. Бігняк наполягає на тому, що процедура squeeze-out, по-перше, має на меті захист інтересів міноритарного акціонера, якому в якості компенсації пропонується викуп акцій за справедливою ціною, по-друге, вона спрямована на запобігання рейдерському захвату, втягуванню акціонерного товариства в судові спори, наслідком чого є блокування управління товариством і завдання збитків

[16, с. 47]. Л. Д. Руденко відзначає переваги процедури squeeze-out та зазначає, що вона: 1) надає змогу мажоритарному акціонеру викупити акції міноритарних акціонерів задля можливості стати єдиним власником товариства з метою спрощення процедури прийняття поточних рішень та порядку ведення господарської діяльності в цілому; 2) може бути корисною і для міноритаріїв, адже в ідеалі передбачає викуп акцій за справедливою ціною [17, с. 166].

Ю. М. Жорнокуй вважає, що примусовий викуп акцій не суперечить Конституції України, оскільки має суспільну мету у вигляді загальних для АТ благ, що полягають у забезпеченні балансу законних інтересів міноритарних та мажоритарних акціонерів, зменшенні адміністративних витрат товариства, запобіганні неправомірному використанню акцій міноритаріїв та створенні цивілізованих і законних механізмів витіснення міноритарних акціонерів з повною та справедливою компенсацією вартості їхніх акцій. Водночас правник акцентує увагу на тому, що позбавлення прав власності на акції без волевиявлення міноритарних акціонерів навіть за умови справедливої компенсації має бути крайнім заходом, коли вичерпані інші способи для усунення конфлікту інтересів та запобігання корпоративному конфлікту. Саме механізм викупу мажоритарним акціонером акцій міноритарних акціонерів дозволяє досягнути рівноваги у правовому захисті інтересів вказаних категорій і, найголовніше, запобігти можливості виникнення корпоративних конфліктів через стабілізацію функціонування товариства. Логіка полягає в тому, що, з одного боку, у великих АТ в особи, яка прагне придбати контроль над товариством за допомогою консолідації його акцій, практично немає шансів викупити всі акції, навіть у разі пропозиції вигідної ціни (хоча би просто через наявність «мертвих душ» у реєстрі). З іншого боку, у разі зосередження в руках одного акціонера великого пакета акцій ліквідність таких акцій значно знижується і міноритаріям практично неможливо реалізувати свої акції за вигідною ціною на фондовому ринку [18, с. 33]. Ю. М. Жорнокуй резюмує, що впровадження squeeze-out є корисною ініціативою, що спрямована на вдосконалення корпоративного управління та запобігання виникненню корпоративних конфліктів в АТ. Він наголошує на тому, що, хоча відповідні корпоративні процедури не отримали одностайної підтримки серед наукової спільноти у зв'язку з тим, що їх пов'язують з порушенням прав власників акцій, застосування правила про витіс-

нення міноритарних акціонерів є доцільним, оскільки цей механізм дозволяє останнім отримати еквівалент вартості фактично «мертвих» корпоративних прав, що їм належать, та зменшує ймовірність виникнення конфліктів в АТ [19, с. 150].

Загальновідомим є той факт, що право власності на акції захищається ст. 1 Протоколу до Конвенції, ст. 41 Конституції України. Проте право власності не є абсолютним. Чомусь жвавий інтерес викликає лише такий примусовий спосіб припинення права приватної власності, як squeeze-out, і головним аргументом представників юридичної спільноти, які займають позицію несприйняття цієї процедури, є її невідповідність принципу непорушності права власності. Але при цьому ними ігнорується той факт, що за певних обставин, у разі суспільної необхідності і у виняткових випадках за умови відшкодування вартості майна такі примусові способи припинення права власності давно відомі цивільному праву (зокрема, ревізіція, викуп пам'ятки культурної спадщини тощо). Тобто за своєю правовою природою право власності потребує регулювання з боку держави, може бути обмежено, і в передбачених законом випадках допускається втручання в право власності, у тому числі й позбавлення приватних осіб власності, але таке втручання має бути правомірним, сумісним з гарантіями ст. 1 Першого протоколу, а саме воно повинно бути: (а) законним; (б) переслідувати «суспільний інтерес» (public interest, general interest of the community); (в) бути пропорційним визначеним цілям (must be a reasonable relationship of proportionality between the means employed and the aims pursued). ЄСПЛ констатує порушення державою ст. 1 Першого протоколу, якщо хоча б одного критерію не буде дотримано. Судова практика розробила також поняття «справедлива рівновага» (баланс), яке не означає обов'язкового досягнення соціальної справедливості в кожній конкретній справі, а передбачає наявність розумного співвідношення (обгрунтованої пропорційності) між метою, що передбачається для досягнення, та засобами, які використовуються.

Принцип «пропорційності» (principle of proportionality), закріплений як загальний принцип у Договорі про заснування ЄС, вимагає сумірного обмеження прав і свобод людини для досягнення публічних цілей. Дотримання принципу «пропорційності» передбачає, що втручання в право власності, навіть якщо воно здійснюється згідно з національним законодавством і в інтересах суспільства, все одно буде розглядатися як порушення ст. 1 Першого протоколу, якщо

не було дотримано розумної пропорційності між втручанням у право особи та інтересами суспільства. Одним із важливих елементів дотримання принципу «пропорційності» у разі втручання в право на мирне володіння майном є надання справедливої та обґрунтованої компенсації. При цьому ЄСПЛ вважає, що не існує універсальних правил визначення розміру компенсації й таке питання повинно розглядатися в кожному конкретному випадку з урахуванням усіх фактичних обставин. Компенсація має бути розумно пов'язаною з вартістю втраченого майна, але не обов'язково має відповідати його ринковій вартості.

Видається, що застосування процедури squeeze-out зумовлено також наявністю публічного інтересу, оскільки держава зацікавлена в стабільному функціонуванні акціонерних товариств, які є одними з найбільших роботодавців та платників податків у державі. Стабільності функціонування, розвитку та інвестиційної привабливості компаній, серед іншого, сприяють чіткі та прозорі правила для різних груп акціонерів, які здатні запобігати корпоративним конфліктам, грін-мейлу та рейдерству, забезпечують баланс інтересів таких груп акціонерів та оптимальний порядок прийняття важливих корпоративних рішень.

У висновку ВПВСупостанові від 13 лютого 2019 року у справі № 233/4308/17 зазначається, що «публічним інтересом» є важливі для значної кількості фізичних і юридичних осіб потреби, які, відповідно до законодавчо встановленої компетенції, забезпечуються суб'єктами публічної адміністрації. Тобто публічний інтерес є не чим іншим, як певною сукупністю приватних інтересів [20]. І наявність не тільки приватного, а і публічного інтересу в цих відносинах очевидна.

### Висновки

Таким чином, на підставі аналізу законодавства, доктринальних положень, судової практики:

доведено, що натепер відсутня єдність у розумінні відповідності процедури примусового викупу акцій принципу непорушності права власності. Аргументовано, що застосування інституту squeeze out не суперечить положенням ст. 1 Першого протоколу до Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод та ст. 41 Конституції України. Звісно, на практиці виникають питання щодо порядку визначення ціни викупу акцій, потребують доопрацювання питання її справедливості і дотримання балансу інтересів всіх учасників squeeze-out. Але всі ці гострі питання можна врегулювати шляхом вне-

сення змін в Закон України «Про акціонерні товариства»;

визначено чинники, які характеризують процедуру squeeze-out, а саме: 1) застосовується в публічних інтересах; 2) сприяє дотриманню балансу інтересів як мажоритарних, так і міноритарних учасників акціонерного товариства; 3) порядок її здійснення встановлено законом; 4) застосовується у крайніх випадках, коли вичерпано інші способи для усунення конфлікту інтересів; 5) передбачає компенсацію вартості акцій міноритарних акціонерів за справедливою ціною.

Такими чином, наявність проблемних питань щодо реалізації примусового викупу акцій не повинна ставити під сумнів доцільність існування такої законодавчої конструкції взагалі. Запровадження процедури squeeze-out у вітчизняному законодавстві – це, безумовно, прогресивний крок до його уніфікації з європейськими практиками та стандартами, крок до зближення зі світовою корпоративною культурою, логічний етап розвитку українського корпоративного права.

### Список використаних джерел:

1. Про імплементацію Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським Співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 17 вересня 2014 р. № 847-р // *Законодавство України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/847-2014-%D1%80#Text> (дата звернення: 10.03.2020).

2. Squeeze-out: копії публічних безвідкличних вимог. *Фондовий вісник Національного депозитарію України*. URL: [https://www.csd.ua/index.php?option=com\\_easytable&view=easytable&id=48&Itemid=342&lang=ua](https://www.csd.ua/index.php?option=com_easytable&view=easytable&id=48&Itemid=342&lang=ua) (дата звернення: 30.06.2020).

3. З початку запровадження squeeze-out у міноритарні акціонери отримали майже мільярд гривень. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/zpochatku-zaprovadzhennia-skviz-autu-minorytarni-aktsionery-otrymaly-maizhe-miliard-hryven/> (дата звернення: 10.03.2020).

4. Ухвала Великої Палати Конституційного Суду України від 10 жовтня 2019 р. № 45-у/2019. *Офіційний веб-сайт Конституційного Суду України*. URL: [http://ccu.gov.ua/sites/default/files/docs/45\\_u\\_2019.pdf](http://ccu.gov.ua/sites/default/files/docs/45_u_2019.pdf) (дата звернення: 11.03.2020).

5. Постанова Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду від 29 січня 2020 р. у справі № 905/671/19. *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/87363474> (дата звернення: 11.03.2020).

6. Постанова Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду

від 20 червня 2018 р. у справі № 914/228/18 // *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/74882223> (дата звернення: 23.05.2020).

7. Ухвала Великої Палати Верховного Суду від 14 квітня 2020 р. у справі № 908/137/18 // *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/88815833> (дата звернення: 11.06.2020).

8. Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz. *Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz. Bundesamt für Justiz*. URL: [https://www.gesetze-im-internet.de/wp\\_g/](https://www.gesetze-im-internet.de/wp_g/) (reviewed: 20.06.2020).

9. Aktiengesetz. *Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz. Bundesamt für Justiz*. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/index.html> (reviewed: 21.06.2020).

10. Companies Act 2006. *Legislation.gov.uk*. URL: [http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/pdfs/ukpga\\_20060046\\_en.pdf](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/pdfs/ukpga_20060046_en.pdf) (reviewed: 20.05.2020).

11. Bramelid and Malmström v. Sweden (1982). *ECHR CaseLaw*. URL: <http://echr.ketse.com/doc/8588-79-8589-79-en-19821012/> (reviewed).

12. Verfassungsgerichtshof Österreich: VfGH 27.06.2018, G 30/2017. URL: [https://www.vfgh.gv.at/downloads/VfGH\\_Entscheidung\\_G\\_30-2017\\_Gesellschaftler-Ausschlussgesetz\\_.pdf](https://www.vfgh.gv.at/downloads/VfGH_Entscheidung_G_30-2017_Gesellschaftler-Ausschlussgesetz_.pdf) (reviewed: 15.03.2020).

13. 21.02.2007. U-I-4120/2003. Rješenje o neprihvatanju prijedloga za ocjenu akata zakonodavnog tijela – zakoni i akti – snage zakona. *PRAKSA USTAVNOG SUDA REPUBLIKE HRVATSKE*. URL: <https://sljeme.usud.hr/usud/praksaw.nsf/fOdluka.xsp?action=openDocum>

ent&documentId=C12570D30061CE53C125728A00375043 (reviewed: 18.03.2020).

14. Кологойда О., Стафійчук В. Процедура примусового продажу акцій (squeeze-out): законодавство та практика правозастосування. *Право України*. 2018. № 6. С. 111–131.

15. Белкін Леонід Михайлович. Проблеми реалізації процедури squeeze-out: судді поки не у захваті. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2018. № 5 (10). С. 22-26.

16. Бігняк О. В. Напрямки вдосконалення корпоративного управління в аспекті захисту корпоративних прав учасників корпоративних відносин. *Часопис цивілістики*. 2017. № 22. С. 46-50.

17. Руденко Л.Д., Бенько А.В. Процедура “squeeze-out” в Україні: порівняльно-правовий аналіз та проблематика реалізації. *Порівняльно-аналітичне право – електронне наукове фахове видання юридичного факультету ДВНЗ «Ужгородський національний університет»*. 2019. № 5. С. 164–167.

18. Жорнокуй Ю. Вкуп акцій мажоритарним акціонером: за та проти. *Підприємництво, господарство і право*. 2018. № 6. С. 30-34.

19. Жорнокуй Ю.М. Вкуп-витиснення (squeeze-out) та добровільний викуп акцій: питання правозастосування *Цивільне право України: нові виклики і перспективи розвитку*: матеріали XVIII наук.-практ. конф., присвяч. 98-річниці з дня народж. д-ра юрид. наук, проф., чл.-кор. АН УРСР В. П. Маслова (Харків, 28 лют. 2020 р.). Харків: Право, 2020. С. 148-150.

20. Постанова Великої Палати Верховного Суду від 13 лютого 2019 р. у справі № 233/4308/17 // *Єдиний державний реєстр судових рішень*. URL: <http://reyestr.court.gov.ua/Review/79883404> (дата звернення: 11.06.2020).

### **Lina Doroshenko. On the compliance with the procedure of the mandatory sale of shares (squeeze-out) to the principle of ownership inviolability**

*The article is devoted to the analysis of the provisions of the legislation and legal doctrine of Ukraine and European countries on understanding the purpose and content of the procedure of compulsory redemption of shares of minority shareholders by a majority shareholder according to the squeeze-out mechanism. Particular attention was paid to the analysis of the court practice on the implementation of this corporate procedure, the practice of the European Court of Human Rights on this issues has been studied, the practice of Constitutional Courts of foreign countries, national Commercial Courts on this issue have been researched also. Based on the analysis of the legislation of Great Britain, Germany, Austria and other countries and the practice of its application, the main patterns of development of doctrinal approaches to the concept, legal nature and definition of conditions for squeeze-out were studied. It was stated that the relevant procedure does not have unanimous support among the legal community, which is due to the coercive nature of squeeze-out and probable violation of the subjective rights of minority shareholders in the context of depriving such participants of shares ownership owned by them, concern for probable abuse of their rights by majority shareholders who own a dominant controlling stake. In order to develop a unique doctrinal approach, as well as to identify ways to improve national corporate law in this area, the positive experience of legal regulation of squeeze-out in countries where this procedure has been far and successfully used was analyzed. The article identifies the preconditions that lead to the need to implement a squeeze-out mechanism, defines the conditions under which the forced redemption of shares becomes possible, and the benefits it provides to both majority and minority shareholders, determines its role in promoting balance of interests of both categories of shareholders and the public interest in general. The article is also dedicated to the research of the processes of harmonization of Ukrainian corporate legislation with the corporate legislation of foreign countries in terms of squeeze-out regulation.*

**Key words:** mandatory sale of shares, squeeze out, majority shareholder, minority shareholder, dominant controlling stake.