

ДОБКІНА К. Р.

доктор юридичних наук, професор,
заступник директора
(Навчально-науковий
інститут управління, технологій
та правових наук
Національного транспортного
університету)
ORCID ID: 0000-0003-2627-8871

Стаття поширюється на умовах ліцензії CC BY 4.0

УДК 347.72:341.645

DOI <https://doi.org/10.32842/2078-3736/2025.4.2.41>

ФІДУЦІАРНІ ОБОВ'ЯЗКИ У КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ УКРАЇНИ: ЗАПОЗИЧЕННЯ МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ ТА УДОСКОНАЛЕННЯ СУДОВОЇ ПРАКТИКИ

Стаття присвячена аналізу фидуціарних обов'язків у корпоративному управлінні України з урахуванням міжнародного досвіду та особливостей національної судової практики. Актуальність дослідження визначається відсутністю комплексного законодавчого закріплення фидуціарних обов'язків в Україні, що створює правову невизначеність щодо стандартів поведінки керівників юридичних осіб та механізмів захисту корпоративних інтересів. У роботі проаналізовано основні принципи фидуціарних обов'язків, закріплені у законодавстві США, Великої Британії та Канади, зокрема обов'язок добросовісності (*duty of good faith*), обов'язок лояльності (*duty of loyalty*) та обов'язок обачливості (*duty of care*).

Розглянуто механізми захисту директорів, такі як *Business Judgment Rule*, та їх роль у забезпеченні балансу між відповідальністю та ефективним прийняттям управлінських рішень. Окрему увагу приділено судовим прецедентам США (*Smith v. Van Gorkom*, *In re Citigroup Inc.*, *Fifth Third Bancorp v. Dudenhoeffer*), Великої Британії (*Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd*, *Regentcrest v. Cohen*, *Re Barings plc*) та Канади (*Peoples Department Stores Inc. v. Wise*, *BCE Inc. v. 1976 Debentureholders*), які деталізують зміст фидуціарних обов'язків та способи їх реалізації.

Визначено, що національна судова практика поступово формує принципи оцінки управлінських рішень з позицій розумності та добросовісності, що частково відповідає міжнародним стандартам. На основі порівняльного аналізу зроблено висновок про необхідність імплементації міжнародного досвіду у національне законодавство та судову практику, зокрема через: кодифікацію основних принципів фидуціарних обов'язків, деталізацію критеріїв оцінки дій директорів, запровадження стандартів *Business Judgment Rule* та врахування інтересів усіх стейкхолдерів у кризових ситуаціях. Реалізація цих заходів сприятиме підвищенню правової визначеності, ефективності корпоративного управління та захисту прав акціонерів і кредиторів.

Ключові слова: фидуціарні обов'язки, корпоративне управління, *duty of care*, *duty of loyalty*, *duty of good faith*, *Business Judgment Rule*, судова практика, міжнародний досвід, правова імплементація, Україна.



Dobkina K. R. Fiduciary duties in corporate governance in Ukraine: adoption of international experience and improvement of judicial practice

The article is devoted to the analysis of fiduciary duties in corporate governance in Ukraine, taking into account international experience and the specifics of national judicial practice. The relevance of the study is determined by the absence of comprehensive legislative regulation of fiduciary duties in Ukraine, which creates legal uncertainty regarding standards of conduct for corporate officers and mechanisms for protecting corporate interests. The study examines the main principles of fiduciary duties enshrined in the legislation of the United States, the United Kingdom, and Canada, including the duty of good faith, the duty of loyalty, and the duty of care.

The mechanisms for protecting directors, such as the Business Judgment Rule, and their role in ensuring a balance between accountability and effective decision-making are analyzed. Special attention is paid to judicial precedents in the United States (*Smith v. Van Gorkom*, *In re Citigroup Inc.*, *Fifth Third Bancorp v. Dudenhoeffer*), the United Kingdom (*Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd*, *Regentcrest v. Cohen*, *Re Barings plc*), and Canada (*Peoples Department Stores Inc. v. Wise*, *BCE Inc. v. 1976 Debentureholders*), which clarify the content of fiduciary duties and ways of their implementation.

It is determined that national judicial practice is gradually forming the principle of evaluating managerial decisions based on reasonableness and good faith, which partially corresponds to international standards. Based on a comparative analysis, the article concludes on the need to implement international experience into national legislation and judicial practice, particularly through codifying the main principles of fiduciary duties, detailing criteria for assessing directors' actions, introducing Business Judgment Rule standards, and considering the interests of all stakeholders in crisis situations. The implementation of these measures will contribute to enhancing legal certainty, improving corporate governance efficiency, and protecting the rights of shareholders and creditors.

Key words: *fiduciary duties, corporate governance, duty of care, duty of loyalty, duty of good faith, Business Judgment Rule, judicial practice, international experience, legal implementation, Ukraine.*

Постановка проблеми. Фідуціарні обов'язки є ключовим інструментом забезпечення ефективного корпоративного управління та захисту інтересів юридичних осіб, акціонерів і кредиторів. В Україні, на відміну від США, Великої Британії чи Канади, законодавче закріплення фідуціарних обов'язків є фрагментарним: основні положення містяться у Цивільному кодексі України та Законі «Про акціонерні товариства», але конкретизація змісту обов'язків та стандартів їх виконання здійснюється переважно через судову практику. Це створює правову невизначеність, ускладнює притягнення директорів до відповідальності за порушення корпоративних інтересів та обмежує можливості запровадження комплексного корпоративного контролю. Актуальність дослідження зумовлена необхідністю адаптації міжнародних стандартів фідуціарних обов'язків до українських умов, підвищення правової визначеності та удосконалення практики оцінки поведінки керівників у судах.

Метою статті є аналіз міжнародного досвіду застосування фідуціарних обов'язків у корпоративному управлінні (США, Великобританія, Канада), визначення ключових принципів та механізмів захисту корпоративних інтересів, а також розробка пропозицій щодо імплементації цих підходів у національне законодавство та судову практику України.

Стан дослідження проблематики. Проблематика фідуціарних обов'язків досліджена в численних наукових працях з корпоративного права та фінансового регулювання. У США фундаментальні принципи *duty of care*, *duty of loyalty* та *duty of good faith* детально розглянуті в працях [1–4], а також у судових рішеннях *Smith v. Van Gorkom* (1985), *Aronson v. Lewis* (1984), *In re Citigroup Inc.* (2009) та інших. У Великій Британії *Companies Act 2006*



кодифікував обов'язки директорів, а судова практика (Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd, Regentcrest v. Cohen, Percival v. Wright) конкретизує стандарти їх виконання. У Канаді Canada Business Corporations Act та прецеденти Peoples Department Stores Inc. v. Wise (2004), BCE Inc. v. 1976 Debentureholders (2008) демонструють інтегрований підхід, що враховує інтереси всіх стейкхолдерів.

В Україні дослідження фідучіарних обов'язків поки що є обмеженим: наукові праці та матеріали судової практики висвітлюють механізми застосування обов'язків лояльності та обачливості, проте відсутнє комплексне системне узагальнення. Це обумовлює необхідність подальшого наукового аналізу та формування рекомендацій щодо розвитку національної доктрини фідучіарних обов'язків.

Виклад основного матеріалу. У Сполучених Штатах фідучіарні обов'язки директорів корпорацій є фундаментальним елементом корпоративного управління, який визначає межі відповідальності керівництва перед компанією та її акціонерами. Основними обов'язками є обов'язок добросовісності (duty of good faith), обов'язок лояльності (duty of loyalty) та обов'язок обачливості (duty of care) [1; 2]. Duty of care передбачає, що директор має діяти розумно та на основі ретельного аналізу інформації перед прийняттям управлінського рішення. Duty of loyalty зобов'язує діяти виключно в інтересах компанії та її акціонерів, уникаючи конфліктів інтересів та отримання особистої вигоди. Duty of good faith охоплює обов'язок діяти чесно та сумлінно, забезпечуючи реалізацію корпоративних цілей.

Особливу роль у захисті директорів від необґрунтованої відповідальності відіграє *Business Judgment Rule*, який передбачає, що суди не втручаються в управлінські рішення, прийняті сумлінно, на основі достатньої інформації та в інтересах компанії, навіть якщо ці рішення призвели до негативних фінансових наслідків [3; 4]. Таким чином, американська доктрина фідучіарних обов'язків поєднує механізми контролю та захисту директорів, забезпечуючи баланс між відповідальністю та ефективним управлінням.

У порівнянні з США, в Україні поняття фідучіарних обов'язків наразі не закріплене безпосередньо в законодавстві, але виводиться через положення Цивільного кодексу України та законодавства про акціонерні товариства. Так, відповідно до статей 92 ЦКУ та 63 Закону України «Про акціонерні товариства», посадові особи юридичних осіб зобов'язані діяти в інтересах компанії добросовісно, розумно та не перевищувати свої повноваження, дотримуючись принципів лояльності та обачності (duty of care і duty of loyalty) [5; 6].

На відміну від США, українське законодавство не передбачає формально *Business Judgment Rule*, однак судова практика починає визнавати принцип «оцінки рішень з позицій розумності та добросовісності» при визначенні відповідальності директорів. Таким чином, українська доктрина фідучіарних обов'язків розвивається через тлумачення судів і нормативні акти, адаптуючи ключові принципи американської моделі - обов'язок лояльності, обачливості та добросовісності - до національного корпоративного права [7; 8].

Судова справа *In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation (2009)* - похідний позов акціонерів, поданий від імені Citigroup Inc. («Citigroup» або «Компанія»), з метою відшкодування Компанії збитків, що виникли внаслідок впливу ринку субстандартного кредитування. Позивачі, акціонери Citigroup, подали цей позов проти чинних та колишніх директорів і посадових осіб Citigroup, стверджуючи, по суті, що відповідачі порушили свої фідучіарні обов'язки, не здійснивши належного контролю та управління ризиками, з якими стикалася Компанія через проблеми на ринку субстандартного кредитування, а також не розкрити належним чином інформацію про вплив Citigroup на субстандартні активи. Позивачі стверджують, що існували численні «червоні прапорці», які повинні були повідомити відповідачів про проблеми, що назрівали на ринках нерухомості та кредитування, і що відповідачі ігнорували ці попередження в гонитві за короткостроковим прибутком та на шкоду довгостроковій життєздатності Компанії [9].

Суд Делаверу (Delaware Chancery Court та Delaware Supreme Court) розглядав позов акціонерів до директорів The Walt Disney Company щодо розробки великих компенсаційних пакетів для президента компанії. Справу часто називають ключовою в контексті обов'язку



обачливості (duty of care) - борці з відповідальністю директорів аналізували, чи були вони достатньо обачливі і обізнані при ухваленні рішення [10].

У справі *Fifth Third Bancorp v. Dudenhoeffer* (2014) Верховний Суд США встановив прецедент щодо обов'язку обачливості фідуціарів ESOP (планів участі працівників у капіталі) під ERISA: вони мають той самий обсяг обов'язків, що й інші фідуціари, без «presumption of prudence». Це суттєво вплинуло на застосування стандартів фідуціарних обов'язків у фінансовому контексті [11].

У Великобританії діє *Companies Act 2006*, який є основним нормативним актом, який кодифікував традиційні принципи корпоративного управління у Великій Британії. Він встановлює обов'язки директорів щодо компанії та її акціонерів. Ст. 171 Дія в межах повноважень (Duty to act within powers) визначено фідуціарний обов'язок директора діяти відповідно до статуту компанії та використовувати свої повноваження виключно для цілей, передбачених законом або установчими документами. Наприклад, справа *Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd* (1974) AC 821, де в судовому рішенні суд підтвердив, що використання директорських повноважень не за цільовим призначенням є порушенням фідуціарних обов'язків. Справа *Howard Smith Ltd* проти *Ampol Petroleum Ltd* залишається провідним авторитетом у галузі корпоративного права, встановлюючи, що повноваження директорів повинні здійснюватися лише для належних цілей, зі справжнім мотивом, що відповідає законним вимогам.

У ст. 172 *Companies Act 2006* «Сприяння успіху компанії (Duty to promote the success of the company)» визначено, що директор має діяти у способі, який він вважає найкращим для досягнення довгострокового успіху компанії, враховуючи інтереси працівників, взаємини з постачальниками та клієнтами, вплив на спільноту та навколишнє середовище. Наприклад: Справа *Regentcrest plc v. Cohen* (2001) 2 BCLC 80 - суд розглядав, чи рішення директора враховували довгострокові інтереси компанії та її бенефіціарів [12].

Ст. 173 «Незалежне судження (Duty to exercise independent judgment)» *Companies Act 2006* визначено, що директор не може сліпо слідувати вказівкам третіх осіб або діяти під впливом інших без власного обґрунтованого рішення. Наприклад: Справа *Percival v. Wright* [1902] 2 Ch 421, де судом підтверджено, що директор зобов'язаний приймати рішення у власній професійній оцінці, а не просто виконувати побажання акціонерів [13].

Ст. 174 «Розумна обачливість» (Duty to exercise reasonable care, skill and diligence) визначено, що директор повинен діяти з належним рівнем обачності та компетенції, характерним для його ролі і досвіду. Наприклад: Справа *Re Barings plc* (No 5) [1999] 1 BCLC 433 в якій суд визнав порушення обов'язку обачливості через недостатній контроль за ризиками у банківській діяльності [14].

Таким чином, у Великій Британії фідуціарні обов'язки директорів мають формальний законодавчий характер завдяки *Companies Act 2006*, проте їх зміст тлумачиться через судову практику, яка деталізує стандарти добросовісності, лояльності, обачливості, прозорості та уникнення конфліктів. Практика демонструє, що порушення навіть одного з цих обов'язків може призвести до особистої відповідальності директора, що підкреслює значення фідуціарної дисципліни у корпоративному управлінні.

У Канаді фідуціарні обов'язки директорів корпорацій формують ключову складову системи корпоративного управління, закріплюючи баланс між владою, що надається посадовим особам, та їх відповідальністю перед компанією та зацікавленими сторонами. Основним нормативним актом, що регламентує дані обов'язки, є *Canada Business Corporations Act (CBCA)*, який встановлює загальні принципи поведінки директорів та керівників компанії, включаючи обов'язок діяти в інтересах корпорації, обачливо, добросовісно та з урахуванням довгострокових наслідків своїх рішень. Водночас, CBCA надає значну свободу в прийнятті управлінських рішень, залишаючи місце для використання професійного судження директорів.

Канадська судова практика суттєво уточнює зміст фідуціарних обов'язків і формує прецеденти, що застосовуються при оцінці поведінки посадових осіб. Одним із ключових рішень є справа *Peoples Department Stores Inc. v. Wise* (2004 SCC 68) [15]. У цій справі Верховний Суд Канади підкреслив, що фідуціарні обов'язки стосуються компанії як юридичної



особи, а не окремих акціонерів чи групи стейкхолдерів. Директори повинні враховувати інтереси всіх зацікавлених сторін компанії, зокрема акціонерів, працівників, кредиторів та інших учасників корпоративних відносин, але першочергово їхні рішення мають забезпечувати довгостроковий інтерес корпорації. Суд вказав, що фідучіарний обов'язок включає обов'язок добросовісності, лояльності та обачливості, а також вимогу уникати конфліктів інтересів і зловживання корпоративними повноваженнями.

Ще один ключовий прецедент справа *BCE Inc. v. 1976 Debentureholders* (2008 SCC 69) – розширює підхід до оцінки фідучіарних обов'язків у контексті інтересів кредиторів у кризових ситуаціях. Суд наголосив, що у випадках, коли компанія перебуває у фінансових труднощах, директор повинен враховувати інтереси кредиторів поряд із інтересами акціонерів, проте основний пріоритет залишається за корпоративними інтересами як юридичної особи [16]. Цей підхід підтверджує, що фідучіарні обов'язки є ситуативними та контекстуальними, вимагаючи від директорів комплексної оцінки ризиків та наслідків управлінських рішень.

У рамках канадського корпоративного права важливу роль відіграє *Business Judgment Rule* (BJR), яка забезпечує юридичний захист директорів, що діяли добросовісно, на основі належної інформації та з обґрунтованим судженням, навіть якщо їхні рішення призвели до негативних економічних результатів. BJR слугує своєрідним механізмом балансування: з одного боку, директори несуть відповідальність за порушення фідучіарних обов'язків, а з іншого – вони отримують правовий захист при здійсненні обдуманих, добре аргументованих рішень у межах своїх повноважень. Суд у справі *Peoples Department Stores v. Wise* підкреслив, що BJR не звільняє директора від обов'язку діяти добросовісно, однак дозволяє уникнути відповідальності за економічно невдале рішення, якщо воно було прийняте з належним рівнем обачливості та належною увагою до корпоративних інтересів.

Фідучіарні обов'язки у Канаді включають три ключові компоненти:

1) обов'язок добросовісності (*duty of good faith*) – директор зобов'язаний діяти чесно, з метою досягнення корпоративних цілей, уникати зловживання повноваженнями та не переслідувати особистих інтересів за рахунок компанії;

2) обов'язок лояльності (*duty of loyalty*) – забороняє отримання вигоди від корпоративних можливостей без розкриття та схвалення компанії, забезпечує захист від конфліктів інтересів;

3) обов'язок обачливості (*duty of care*) – вимагає від директора здійснювати рішення обґрунтовано, аналізувати інформацію, враховувати ризики та наслідки управлінських дій для компанії та її стейкхолдерів.

Судова практика Канади демонструє, що порушення цих обов'язків може призвести до цивільної відповідальності директора, включаючи відшкодування збитків компанії, а також потенційно відкривати шлях для притягнення до відповідальності перед кредиторами та іншими зацікавленими сторонами у кризових ситуаціях.

У підсумку, відзначимо, що канадська система корпоративного права показує інтегроване поєднання законодавчого регулювання та прецедентного права, яке дозволяє ефективно формувати стандарти поведінки директорів, захищати корпоративні інтереси та балансувати між ризиком відповідальності та необхідністю приймати управлінські рішення в умовах невизначеності. Це створює правову базу для розвитку корпоративної культури, яка підкреслює відповідальність директорів перед компанією та всіма зацікавленими сторонами.

На основі аналізу порівняльної практики США, Великої Британії та Канади можна запропонувати низку напрямків імплементації міжнародних стандартів та удосконалення національної судової практики щодо застосування терміну «фідучіарні обов'язки» в Україні:

по-перше, кодифікація фідучіарних обов'язків у національному законодавстві. Перш за все необхідно визначити обов'язки директорів і посадових осіб у законі про корпоративні відносини та Цивільному кодексі, подібно до *duty of care*, *duty of loyalty* та *duty of good faith* у США та Канаді. Чітко встановити критерії поведінки директора, включаючи обов'язок діяти добросовісно, у межах повноважень та з урахуванням інтересів компанії та стейкхолдерів;



по-друге, запровадження національного аналогу Business Judgment Rule шляхом формування судової доктрини «оцінки рішень з позицій розумності та добросовісності», що дозволить захистити керівників при сумлінному управлінні, з одночасною відповідальністю за порушення фідучіарних обов'язків. Упровадити критерії оцінки «належної обачності» та «сумлінності рішень» для формалізації підходу в судах, подібно до BJR у США та Канаді;

по-третє, розширення практики врахування інтересів стейкхолдерів. Судова практика повинна визнавати, що фідучіарні обов'язки включають облік інтересів не лише акціонерів, але й кредиторів, працівників та інших зацікавлених сторін, особливо у кризових або фінансово нестабільних ситуаціях. Запровадити механізми пріоритетного захисту корпоративних інтересів юридичної особи як основи для оцінки дій директора;

по-четверте, вдосконалення судової методології доказування порушень: встановити стандарти доказування порушення фідучіарних обов'язків, враховуючи недбалий менеджмент, конфлікти інтересів, необґрунтовані управлінські рішення; використовувати судову практику США і Канади як орієнтир для оцінки «червоних прапорців», аналізу ризиків та належної інформаційної бази для прийняття рішень;

по-п'яте, підвищення правової визначеності та прогнозованості судових рішень шляхом підготовки збірників та коментарів до прецедентів, що тлумачать фідучіарні обов'язки, подібно до кейсів *Peoples Department Stores Inc. v. Wise*, *BCE Inc. v. 1976 Debentureholders* або *Disney Compensation Cases*; впроваджувати стандартизовані підходи до оцінки обачливості, добросовісності та лояльності в судовій практиці;

по-шосте, запровадити освітні та методологічні ініціативи шляхом підвищення професійного рівня суддів та адвокатів через навчання щодо міжнародних стандартів фідучіарних обов'язків та застосування їх у національному контексті. Запровадити методичні рекомендації та кейс-стаді для суддів і корпоративних юристів на основі порівняльного аналізу міжнародного досвіду.

Таким чином, інтеграція міжнародних стандартів та прецедентного права дозволить формалізувати поняття «фідучіарні обов'язки» в Україні, підвищити прозорість і ефективність корпоративного управління та створити надійну правову основу для захисту інтересів компаній і стейкхолдерів.

Список використаних джерел:

1. Clark, R. C. (1986). *Corporate Law*. Boston: Little, Brown and Company. URL: <https://archive.org/details/corporatelaw0000clar>
2. Cheffins, B. R. (2010). *Company Law: Theory, Structure and Operation*. Oxford: Oxford University Press. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=179888
3. *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985). URL: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1985/488-a-2d-858-4.html>
4. *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984). URL: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1984/473-a-2d-805-4.html>
5. Цивільний кодекс України Закон України від 16 січня 2003 року № 435-IV. *Відомості Верховної Ради України*, 2003, №№ 40-44. Ст. 356. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/435-15#Text>
6. Про акціонерні товариства: Закон України від 27 липня 2022 року № 2465-IX. *Відомості Верховної Ради України*, 2023. № 18-19. Ст. 81. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20#Text>
7. Постанова Верховного Суду у складі колегії суддів Касаційного господарського суду від 09 листопада 2023 року справа № 910/635/20. URL: https://protocol.ua/ua/postanova_kgs_vp_vid_09_11_2023_roku_u_spravi_910_635_20_1/
8. На цивілістичних читаннях судді ВС розповіли про конструкцію «право довірчої власності» та фідучіарні обов'язки. URL: https://court.gov.ua/archive/1020811/?utm_source=chatgpt.com



9. In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation URL: <https://opencasebook.org/documents/1392/>
10. Delaware Chancery Court та Delaware Supreme Court URL: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/2006/77400.html>
11. Fifth Third Bancorp v. Dudenhoeffer (2014). URL: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/573/409/>
12. Regentcrest v Cohen [2001] 2 BCLC 80; [2001] 2 BCLC 319. URL: https://www.oxbridgenotes.co.uk/law_cases/regentcrest-v-cohen
13. Percival v Wright [1902] 2 Ch 421 by Will Chen, Solicitor (England & Wales), BA Law (Oxon). URL: <https://lawprof.co/company/director-duties-cases/percival-v-wright-1902-2-ch-421/>
14. Re Barings plc (No 5) [1999] 1 BCLC 433. URL: https://www.oxbridgenotes.co.uk/law_cases/re-barings-no-5
15. Peoples Department Stores Inc. v. Wise. URL: <https://decisions.scc-csc.ca/scc-csc/scc-csc/en/item/2184/index.do>
16. BCE Inc. v. 1976 Debentureholders (2008 SCC 69). URL: <https://decisions.scc-csc.ca/scc-csc/scc-csc/en/item/6238/index.do>

Дата першого надходження рукопису до видання: 25.07.2025

Дата прийнятого до друку рукопису після рецензування: 18.08.2025

Дата публікації: 26.09.2025

