

ПОГЛИБЛЕНИЙ ОГЛЯД

Корпоративне врядування

УКРАЇНА

 LEXOLOGY



Корпоративне врядування

ВИДАННЯ 16

Редактор

Віл Пірс

Davis Polk & Wardwell LLP

Видання «Поглиблений огляд: корпоративне врядування» (раніше – «Огляд корпоративного врядування») – це огляд режимів корпоративного врядування у ключових юрисдикціях світу. Крізь призму останніх тенденцій та подій огляд висвітлює найважливіші правила, що стосуються складу наглядових рад і рад директорів, практик їхньої діяльності, обов'язків директорів, вимог до звітності та розкриття інформації, корпоративної відповідальності, прав та обов'язків учасників та акціонерів, а також низку інших питань.

Підготовлено: 21 квітня 2026 р.

Наведена в цьому огляді інформація є виключно індикативною. Видання «Law Business Research», а також автори огляду не несуть відповідальності за будь-які дії або бездіяльність, вчинені в результаті покладання на інформацію, що міститься в цьому огляді, або її використання в будь-який спосіб, а також вони в жодному разі не відповідають за будь-які збитки, що виникають внаслідок покладання на таку інформацію чи її використання.

Авторське право 2006 - 2026 Law Business Research

Україна

Володимир Ігонін, Артем Шматов – Василь Кісіль і Партнери

Максим Лібанов – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

Олеся Лукомська – Верховний Суд

Зміст

ВСТУП

ОГЛЯД ЗА РІК

КОРПОРАТИВНЕ ЛІДЕРСТВО

РОЗКРИТТЯ КОРПОРАТИВНОЇ ІНФОРМАЦІЇ

ДОВКІЛЛЯ, СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ТА ВРЯДУВАННЯ (ESG)

АКЦІОНЕРИ (УЧАСНИКИ)

ОКРЕМІ МІРКУВАННЯ

ОГЛЯД ТА ВИСНОВКИ

ПОДЯКА

ПРИМІТКИ

Вступ

Джерела права, регулювання та краща практика

Першочерговими нормативними джерелами корпоративного врядування компаній в Україні є Цивільний кодекс, Закон «Про акціонерні товариства» («Закон про АТ») та Закон «Про товариства з обмеженою та додатковою відповідальністю» («Закон про ТОВ»).

Додаткові вимоги до фінансових установ передбачено Законом «Про банки і банківську діяльність» та Законом «Про фінансові послуги та фінансові компанії». Державні підприємства («ДП») керуються Законом «Про управління об'єктами державної власності» як основним нормативним актом, що регулює діяльність підконтрольних державі компаній. Додатково до загального законодавства існує багато спеціальних законів, які регулюють окремі галузі чи навіть компанії: від суспільної телерадіокомпанії (НСТУ) до державного оборонного конгломерату (Укроборонпрому).

Регулятор ринку капіталу – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку («НКЦПФР») – час від часу видає та переглядає Кодекс корпоративного управління^[1] («Кодекс КУ»), який узагальнює кращі практики. Чинний Кодекс КУ, прийнятий НКЦПФР у 2020 році та підготовлений згідно з Принципами корпоративного управління ОЕСР/G20, визначає очікування щодо складу та діяльності наглядових рад та рад директорів, прав акціонерів, сталого розвитку, а також інші загальноприйняті стандарти.

Забезпечення дотримання режиму публічних компаній

Основна відповідальність за забезпечення дотримання режиму публічних компаній покладається на НКЦПФР, яка виступає як головним регулятором ринків капіталу України, так і ключовим рушієм законодавчих ініціатив, що впливають на діяльність публічних компаній. НКЦПФР уповноважена видавати обов'язкові для виконання нормативні акти, проводити перевірки, призупиняти дію ліцензій та накладати істотні фінансові санкції за порушення вимог до розкриття інформації. Окрім нагляду за процедурами публічного розміщення цінних паперів, НКЦПФР також встановлює вимоги до корпоративного врядування для професійних учасників ринків капіталу, у тому числі кваліфікаційні та репутаційні критерії для їхніх ключових посадових осіб.

Фондові біржі (поточний законодавчий термін – оператори організованих ринків капіталів) можуть запроваджувати додаткові вимоги до емітентів, зокрема, щодо корпоративного врядування, розкриття фінансової та нефінансової інформації, а також відповідності міжнародним стандартам. Втім, фінансові інструменти використовують небагато компаній, а на ринку домінують саме державні облігації. Це зменшує практичний вплив додаткових вимог, запроваджених фондовими біржами.

Крім цього, якщо порушення правил публічного розміщення цінних паперів шкодять інтересам стейкхолдерів, для захисту своїх прав вони можуть звернутися до суду (див. докладніше в розділі «Активізм акціонерів (учасників)» нижче).

Поточний режим корпоративного врядування та пов'язані з ним останні події

Український режим корпоративного врядування наразі проходить значну модернізацію, зумовлену європейською інтеграцією України. Наявність в економіці України великої частки ДП та комунальних підприємств («КП»), які функціонують за застарілими організаційно-правовими формами, усе ще свідчить про історичний спадок радянської епохи. На сьогодні в Україні налічується близько 3 000 ДП та понад 14 000 КП. Обидві групи включають велику кількість збиткових компаній, які потребують приватизації, ліквідації чи значної модернізації, зокрема в частині корпоративного врядування.

Після скасування застарілого Господарського кодексу у 2025 році почалася масштабна корпоратизація всього державного сектору. До 2028 року ДП та КП, а також інші нестандартні форми комерційних підприємств будуть трансформовані у більш поширені організаційно-правові форми, такі як товариства з обмеженою відповідальністю («ТОВ») або акціонерні товариства («АТ»). Деякі ДП з некомерційними (наприклад, соціальними) цілями вже перетворюються на нову форму – державні некомерційні товариства. Завдяки цьому на них будуть поширюватися загальні норми корпоративного права та сучасні правила корпоративного врядування.

До цього, у 2024 році парламент вдосконалив правила корпоративного врядування для ДП, а Уряд прийняв нову комплексну Політику державної власності (див. докладніше в розділі «Окремі міркування» нижче).

Поточні законодавчі ініціативи зазвичай зосереджені на ДП, а приватні компанії значною мірою зберігають гнучкість у формуванні свого корпоративного врядування. У приватному секторі до винятків, що підпадають під державне регулювання, належать АТ та компанії, що становлять суспільний інтерес («КСІ») (наприклад, фінансові установи або великі підприємства, що відповідають певним фінансовим критеріям).

З поточними тенденціями та ініціативами можна ознайомитися в розділі «Огляд за рік» нижче.

Особливості національного режиму врядування, варті уваги

Режим врядування в Україні активно розвивається. Протягом останніх десятиліть трансформації та модернізації української економіки держава та ринок експериментували з різними моделями врядування, коригуючи їх у реальному часі. Такий ітеративний підхід вимагає постійної зосередженості та належної оцінки практичних результатів, але зрештою призводить до створення стабільніших і професійно керованих компаній.

У цій системі держава відіграє активну та багатогранну роль: парламент встановлює конкретні вимоги до врядування, суди тлумачать широкі норми щодо врядування, а Уряд разом із НКЦПФР (яка є регулятором для АТ) впроваджує рекомендації на основі кращих практик. Ринок також трансформується та переходить від формального дотримання вимог до змістовних покращень у врядуванні. Прикладами є перехід від номінальних наглядових рад з обмеженим впливом до активних наглядових рад, здатних ставити під обґрунтований сумнів рішення учасників та акціонерів, а також від централізованого управління учасником (акціонером) до структур із чітким розподілом повноважень та ефективними механізмами контролю.

В останні роки Україна модернізувала та вдосконалила корпоративне врядування ДП (див. докладніше в розділі «Окремі міркування» нижче).

Огляд за рік

Останніми роками спостерігається стабільний поступ у наближенні українських стандартів корпоративного врядування до міжнародних передових практик, зокрема, практик ЄС та Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР). Більшість законодавчих змін сфокусовані на ДП та КП. Водночас приватний сектор залишається значною мірою вільним у виборі рівня врядування, окрім випадків, коли компанія становить суспільний інтерес. Ключовими тенденціями є такі:

1. *Європейська інтеграція як ключовий чинник реформ.* Шлях до членства в ЄС вимагає від України гармонізації з *acquis* ЄС. Корпоративне право – це один із 35 розділів *acquis*, який формує основу численних законодавчих ініціатив в Україні, у тому числі пов'язаних із корпоративним врядуванням.
2. *Удосконалена система корпоративного врядування для ДП.* У 2016 році було запроваджено новий стандарт корпоративного врядування для ДП, що включає створення наглядових рад з більшістю незалежних членів та обов'язковий зовнішній аудит ДП. Після десятиліття практики були виявлені певні прогалини в реформі, які у 2024 році усунули новим законом. Ключові нововведення включають розширення повноважень наглядових рад, оновлені критерії незалежності членів наглядових рад, запровадження політики державної власності («Політика ДВ») та листів очікувань власників («ЛОВ»).[2] Див. більше в розділі «Окремі міркування» нижче.
3. *Поширення реформ у врядуванні на КП.* КП наразі бракує структурованої системи корпоративного врядування. Прозорість та підзвітність конкретного КП залежать від місцевих ініціатив та підходу конкретного органу місцевого самоврядування, а не від вимог законодавства. Наразі йде робота над законопроектом, який передбачає суворіші вимоги до корпоративного врядування для близько 100 великих українських КП (наприклад, КП у сфері ЖКГ або громадського транспорту у великих містах). Багато органів місцевого самоврядування наразі співпрацюють з міжнародними партнерами (наприклад, органами влади іноземних держав, проектами міжнародної технічної допомоги, міжнародними фінансовими організаціями («МФО») в інфраструктурних та інших проектах. Ця співпраця збільшує очікування щодо прозорості КП. Ще до проведення законодавчих реформ Миколаїв і Львів розпочали процес удосконалення корпоративного врядування в деяких КП, зокрема формування незалежних наглядових рад на конкурсній основі.
4. *Вплив МФО та інституційних інвесторів.* Українські компанії часто співпрацюють з МФО (наприклад, ЄБРР та МФК) та інституційними інвесторами на кшталт фондів прямих інвестицій. Їхнє залучення часто стає чинником поліпшень у врядуванні, включаючи створення наглядових рад для захисту інвесторів, прийняття внутрішніх політик (наприклад, щодо внутрішнього контролю або охорони довкілля, соціальної відповідальності та врядування) та інші рішення.
5. *Перехід від АТ до гнучкої форми ТОВ.* Багато АТ перетворюються на ТОВ для уникнення зайвих регуляторних вимог. Таке спрощення організаційно-правової форми звільняє компанію від регуляторного нагляду НКЦПФР, а також від низки законодавчих вимог, що діють для АТ, але не діють для ТОВ.

Корпоративне лідерство

Структура наглядових рад та рад директорів, а також практики їхньої діяльності

Ландшафт корпоративного врядування в Україні істотно модернізувався з набуттям чинності новою редакцією Закону про АТ у 2023 році. Українське корпоративне законодавство було гармонізоване зі стандартами ЄС, а моделі врядування стали гнучкішими. АТ та ТОВ уперше було дозволено обирати між однорівневою та дворівневою структурами управління.

За новим режимом дворівнева структура є базовою для багатьох великих компаній, зокрема ДП та банків, для яких функції нагляду та управління чітко розмежовані на рівні галузевого законодавства. Однорівнева структура передбачає надання повноважень щодо врядування єдиному органу – раді директорів. До складу ради директорів входять як виконавчі директори, які управляють поточною діяльністю, так і невиконавчі директори, які контролюють діяльність, управляють ризиками та формують стратегію. Для забезпечення балансу повноважень закон забороняє невиконавчим директорам втручатися в поточну діяльність, крім участі в голосуванні під час прийняття рішень радою директорів або її комітетом.

Що стосується найпопулярнішої організаційно-правової форми приватного бізнесу – ТОВ – його структура врядування є гнучкішою порівняно з АТ. ТОВ може мати лише загальні збори та виконавчий орган (директора), чого зазвичай достатньо для малих або середніх компаній. Тим не менш, закон дозволяє учасникам ТОВ утворити наглядову раду або раду директорів і врегулювати її роль та функції у статуті. Така гнучкість дозволяє учасникам пристосувати управління ТОВ під свої конкретні потреби та масштаб бізнесу.

Будь-яка зміна у структурі врядування, включаючи формування або розформування наглядової ради або ради директорів, потребує голосів усіх учасників (акціонерів) на загальних зборах. Таким чином, навіть міноритарний учасник (акціонер) може накласти вето на зміни до структури врядування.

Що стосується посади керівника (далі також «СЕО»), Верховний Суд неодноразово підтверджував, що загальні збори наділені абсолютним правом припинити повноваження директора в будь-який час на власний розсуд. Нещодавня судова практика вказує на те, що звільнити директора можна навіть під час його відпустки, підкреслюючи, що в українській системі корпоративні повноваження превалюють над традиційними гарантіями захисту працівника^[3].

Представництво та повноваження

У цілому повноваження на представництво АТ або ТОВ має його одноосібний виконавчий орган (директор) або голова колегіального виконавчого органу, який може діяти відповідно до статуту без довіреності. Для зменшення ризику шахрайства або помилок статут компанії може передбачати «принцип чотирьох очей», за яким СЕО може діяти лише спільно з іншим директором (директорами).

Для АТ правочини, що перевищують 25 відсотків вартості активів товариства, потребують схвалення загальних зборів акціонерів. Правочини, що перевищують 50 відсотків вартості активів, потребують схвалення більш як 50 відсотками голосів акціонерів від їх загальної кількості. Правочини, вартість предмета яких перевищує 10-25 відсотків, зазвичай потребують схвалення наглядової ради.

Для ТОВ схвалення загальних зборів вимагається для вчинення будь-якого правочину, вартість предмету якого перевищує 50 відсотків вартості чистих активів, якщо інше порогове значення не передбачене статутом. Правочин, вчинений директором без необхідних погоджень, стає обов'язковим для товариства лише в разі подальшого схвалення уповноваженим органом.

Директори також підпадають під обмеження щодо правочинів із заінтересованістю. Для АТ такі правочини, як правило, потребують схвалення наглядової ради, якщо вартість їхнього предмета не перевищує 10 відсотків активів. Якщо вартість вища або якщо всі члени наглядової ради мають заінтересованість, вчинення правочину мають схвалити акціонери (без участі заінтересованих акціонерів у голосуванні). Для ТОВ вимоги щодо правочинів із заінтересованістю застосовуються, лише якщо статутом прямо передбачена процедура їх схвалення.

Щодо фідучіарних обов'язків директорів та відповідальності за збитки див. розділ «Директори» нижче.

Юридичні обов'язки та делегування повноважень

Питання, віднесені до виключної компетенції загальних зборів, не можуть бути делеговані іншим органам. Як правило, якщо закон або статут компанії прямо визначає виключну компетенцію загальних зборів або наглядової ради (ради директорів), ці органи управління не можуть втручатися в компетенцію один одного. Це правило діє, навіть коли загальні збори як вищий орган управління намагаються вирішити питання, яке віднесене до виключної компетенції наглядової ради (ради директорів).

Відокремлення функцій CEO та голови ради

За Законом про АТ член наглядової ради не може бути призначений до складу виконавчого органу. Отже, функції генерального директора (CEO) та голови наглядової ради розділені. Крім цього, для компаній, що становлять суспільний інтерес, діє однорічний перехідний період, коли колишній CEO не може очолювати наглядову раду. Для ТОВ відсутні законодавчі вимоги щодо розподілу функцій CEO та голови наглядової ради.

Головна функція голови наглядової ради полягає в організації роботи ради та скликанні засідань. Тоді як CEO управляє поточною діяльністю компанії, Кодекс КУ заохочує систематичний діалог між головою наглядової ради та акціонерами. Такі комунікації не мають призводити до вибіркового розкриття інсайдерської інформації.

В однорівневій структурі голова ради директорів може поєднувати посаду CEO, якщо це не заборонено статутом. Втім, за рекомендаціями в Кодексі КУ компаніям з однорівневою структурою управління слід розділяти ці посади або натомість мати головного незалежного члена ради директорів⁴¹.

Винагорода директорів та вищого керівництва

Система винагороди директорів та посадових осіб стає дедалі прозорішою. В АТ положення про винагороду членів наглядової ради (ради директорів) та річний звіт про таку винагороду затверджуються на загальних зборах акціонерів. Ці питання винагороди належать до виключної компетенції загальних зборів. Наглядова рада визначає конкретний розмір винагороди директорів.

За законодавством України обов'язок складати та розкривати звіти про винагороду переважно покладається на АТ та ДП:

1. АТ мають готувати річний звіт про винагороду з детальним визначенням винагороди членів наглядової ради та виконавчого органу, який мають затвердити загальні збори акціонерів. Крім цього, від компаній, що застосовують Кодекс КУ, очікується публічне розкриття принаймні сукупного розміру винагороди членів наглядової ради (ради директорів) та п'яти ключових керівників разом із поясненням залежності між їхньою винагородою та результатами діяльності компанії;
2. ДП повинні постійно оприлюднювати вичерпну інформацію на своїх офіційних сайтах та сайтах державних органів, які ними управляють. Таке оприлюднення має охоплювати структуру, принципи формування та точні суми винагороди (включно з компенсаційними пакетами та вихідною допомогою) CEO та членів наглядової ради.

У рамках комплексної реформи, пов'язаної з Політикою ДВ, яку було вперше прийнято у 2024 році та яка оновлюється у 2026 році, впроваджено новий підхід для ДП. Винагорода CEO та членів наглядових рад ДП має визначатися за результатами ринкового дослідження винагород у співставних компаніях, як приватних, так і державних, включаючи іноземні компанії, що працюють у тих самих галузях.

У ДП незалежні директори, залучені з ринку, зазвичай одержують вищу винагороду. Натомість директори, призначені як представники держави як акціонера, можуть отримувати доплати до своєї основної заробітної плати, а не окрему винагороду за роботу у складі наглядової ради.

Комітети

Наглядові ради можуть утворювати постійні чи тимчасові комітети з числа їхніх членів для попереднього вивчення та підготовки питань, що належать до компетенції ради.

Для банків та професійних учасників ринків капіталу встановлені додаткові вимоги до комітетів, зокрема обов'язкова наявність комітету з управління ризиками.

У публічних АТ, банках, КСІ та ДП з часткою державної власності понад 50 відсотків обов'язковим є утворення комітету з питань аудиту, комітету з винагороди та комітету з призначень (останні два можуть бути об'єднані). Ці комітети очолюють незалежні директори, а більшість від складу комітетів також мають становити незалежні директори.

Якщо питання має бути підготовлене до розгляду комітетом, рада може прийняти рішення виключно на підставі та в межах пропозиції комітету. За відсутності пропозиції комітету рада не має права приймати рішення з такого питання. Компанія може скасувати ці правила, лише якщо більшість членів ради становлять незалежні директори.

Для приватних ТОВ вимог щодо комітетів немає. ТОВ із радою може утворювати комітети на власний розсуд для сприяння роботі ради.

Практика діяльності компаній та їхніх рад під час поглинань

Будь-які рішення щодо випуску нових акцій або викупу акцій приймають виключно

загальні збори.

В АТ особа, яка набуває контрольний пакет акцій (більше 50 відсотків), має зробити публічну пропозицію міноритарним акціонерам за справедливою ринковою ціною.

Установлений законом механізм squeeze-out дозволяє власнику 95% акцій (або групі власників) викупити акції міноритарних акціонерів шляхом подання публічної вимоги без необхідності звернення до кожного окремого акціонера. Для придбання акцій акціонер-заявник має внести справедливую ринкову вартість акцій на ескроу рахунок у банку. Міноритарні акціонери мають три роки на звернення до банку з вимогою про виплату ціни їхніх акцій. Міноритарні акціонери мають дзеркальне право вимагати обов'язкового викупу своїх акцій (sell-out) .

Очікується подальше впровадження в корпоративному законодавстві України Директиви ЄС про пропозиції поглинання^[5] у рамках ширших зусиль України з гармонізації свого законодавства з *acquis* ЄС.

У ТОВ учасники мають гарантоване законом переважне право на придбання часток, запропонованих третій особі. У статуті ТОВ або корпоративному договорі його учасники можуть відмовитися від переважного права або повністю скасувати його дію в компанії.

Директори

Внутрішні та зовнішні (незалежні) директори

Корпоративне законодавство України вирізняє незалежних членів наглядової ради (незалежних директорів) та членів наглядової ради, які представляють акціонерів. Незалежний директор є членом наглядової ради, на якого відсутній будь-який вплив з боку інших осіб у процесі прийняття рішень під час виконання обов'язків члена наглядової ради. Аби задовольнити вимоги щодо незалежності, особа має відповідати низці критеріїв, наведених у Законі про АТ та додатково визначених у спеціальних законах для банків та ДП. Ці критерії забезпечують неупередженість директора у своєму професійному судженні з питань діяльності компанії та в цілому відповідають стандартам ЄС.

Для регульованих компаній, таких як публічні АТ, ДП та банки, галузеві закони встановлюють квоти щодо кількості незалежних директорів у складі рад і комітетів.

Що стосується повноважень і прав, у тому числі на одержання інформації про компанію, внутрішні та зовнішні (незалежні) директори є рівними.

Фідуціарні обов'язки

У ході модернізації корпоративного законодавства України фідуціарні обов'язки директорів і посадових осіб компаній, у тому числі корпоративних секретарів, були узагальнені та закріплені в Цивільному кодексі у 2025 році. Згідно з новою статтею 99-1 посадові особи компанії зобов'язані діяти:

1. в інтересах товариства;
2. добросовісно та з належною обачністю (розумно);
3. у такий спосіб, який, на їхнє добросовісне переконання, сприятиме досягненню мети діяльності компанії;
4. у межах повноважень, наданих їм установчими документами компанії та законом.

Усі директори мають однакові фідуціарні обов'язки та зобов'язані належно

вирішувати конфлікти інтересів.

У Законі про АТ деталізовані фідучіарні обов'язки посадових осіб АТ. Зокрема, частина 7 статті 89 уточнює, що посадові особи АТ зобов'язані діяти з розумним ступенем обачності, професійності та старанності, а також мають:

1. володіти таким рівнем знань, професійності та досвіду, які можна розумно очікувати від особи, яка виконує функції посадової особи;
2. володіти таким рівнем знань, професійності та досвіду, який повинна мати посадова особа.

Відповідальність

Директори та посадові особи відповідають за збитки, заподіяні компанії своїми діями або бездіяльністю за наявності їхньої вини в цьому. Згідно з правилом ділового рішення (business judgment rule) керівництво компанії звільняється від відповідальності за умови, що воно діє в інтересах компанії, зберігає неупередженість і приймає рішення на основі достатньої поінформованості^[6].

Відповідальність настає, лише якщо рішення не має раціональної ділової мети або коли посадова особа не збрала та не проаналізувала інформацію, необхідну для прийняття зваженого рішення. Це убезпечує сумлінного керівника від того, що його обґрунтована управлінська дискреція (реалізована з дотриманням юридичних процедур і з професійною обачністю) не призведе до оскарження його дій у суді, навіть якщо кінцевий результат має несприятливі для компанії наслідки.

Відшкодування збитків, завданих посадовою особою компанії її діями (бездіяльністю), здійснюється у разі, якщо такі збитки були завдані:

1. діями, вчиненими посадовою особою з перевищенням або зловживанням юридичними повноваженнями;
2. діями посадової особи, вчиненими з порушенням порядку їх попереднього погодження або іншої процедури прийняття рішень;
3. діями посадової особи, вчиненими з дотриманням порядку їх попереднього погодження або іншої процедури прийняття рішень щодо вчинення відповідних дій, встановленої установчими документами компанії, якщо для отримання такого погодження або дотримання процедури посадова особа подала недостовірну інформацію;
4. бездіяльністю посадової особи у випадку, якщо вона була зобов'язана вчинити певні дії відповідно до покладених на неї обов'язків;
5. іншими винними діями посадової особи.

Українські суди займають рішучу позицію щодо відповідальності директорів, застосовуючи презумпцію вини в справах із відшкодування шкоди. Нещодавня судова практика Верховного Суду свідчить про те, що директори несуть особисту відповідальність не лише за безпосереднє незаконне привласнення майна, але й за недобросовісні дії або зловживання своїми повноваженнями.^[7] Збитки, що підлягають відшкодуванню, можуть охоплювати, наприклад:

1. збитки від створення компанії-конкурента для переманювання клієнтів;^[8]
2. виплату самостійно нарахованих премій без належного схвалення;^[9]
3. виконання незаконних рішень наглядової ради щодо винагороди;^[10]
4. державні штрафи, накладені внаслідок підміни трудових договорів цивільно-правовими.^[11]

Суди роз'яснили, що сплата стандартних податків не є збитками, що підлягають відшкодуванню.^[12] У разі неплатоспроможності керівники несуть сувору особисту відповідальність, зокрема солідарну відповідальність за несвоєчасне подання заяви про початок процедури банкрутства.^[13]

Члени ради тепер частіше звертаються за експертними (зокрема юридичними) висновками щодо значних правочинів, щоб продемонструвати належну обачність і переконатися, що вони діють в найкращих інтересах компанії.

Призначення директорів та гендерний баланс

Усіх членів ради обирають загальні збори учасників (акціонерів). Передбачений законом строк їхніх повноважень не може перевищувати трьох років. Строк повноважень незалежного директора сукупно не може перевищувати 12 років.

Для публічних АТ і банків обрання членів наглядової ради здійснюється виключно шляхом кумулятивного голосування.

Нещодавні статистичні дані НКЦПФР свідчать, що фактичний гендерний розподіл наближається до цільового показника ЄС: у наглядових радах жінки становлять 37%, чоловіки – 63%, а у виконавчих органах – 47% та 53% відповідно.

Законопроект № 12376 запроваджує обов'язкові вимоги щодо гендерного балансу в радах для забезпечення відповідності стандартам ЄС.

Розкриття корпоративної інформації

Фінансова звітність та підзвітність

Закон «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» (1999 р.) («Закон про бухгалтерський облік») встановлює правила фінансової звітності та підзвітності.

За цим законом КСІ, публічні АТ та компанії у видобувних галузях мають складати фінансову звітність за Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ). Ці компанії зобов'язані подавати та оприлюднювати свою фінансову звітність в єдиному електронному форматі на основі таксономії фінансової звітності. Інші компанії можуть використовувати МСФЗ або національні стандарти бухгалтерського обліку на власний розсуд.

Мікропідприємства, малі підприємства, некомерційні організації, філії та представництва іноземної юридичної особи (крім тих, які зобов'язані складати МСФЗ) можуть подавати скорочену фінансову звітність у складі балансу та звіту про фінансові результати.

Звітним періодом для складання фінансової звітності є календарний рік. Проміжна фінансова звітність складається за результатами першого кварталу, першого півріччя та перших дев'яти місяців. Крім того, відповідно до облікової політики компанії фінансова звітність може складатися за інші періоди. Перший звітний період новоствореного підприємства може бути менш як 12 місяців, але не більш як 15 місяців.

Розкриття нефінансової інформації та звітність щодо охорони довкілля, соціальної відповідальності та врядування

Наразі в Україні відсутній комплексний закон, який би регулював аспекти охорони довкілля, соціальної відповідальності та врядування («ESG»), але ESG принципи інтегровані в чинне законодавство, зокрема в Закон про бухгалтерський облік. Він вимагає від середніх і великих підприємств складати та подавати звіт про управління разом зі своєю фінансовою звітністю.

Звіт про управління містить фінансову та нефінансову інформацію, характеризує поточний стан і перспективи розвитку компанії та розкриває основні ризики та невизначеності її діяльності.

Для узгодження з Директивою ЄС про корпоративну звітність зі сталого розвитку Кабінет Міністрів України схвалив Стратегію запровадження підприємствами звітності із сталого розвитку (2024 рік).^[14] У 2025 році подали законопроект, який передбачає обов'язкове подання звітності зі сталого розвитку відповідно до Європейських стандартів звітності зі сталого розвитку (ESRS).

Роль, повноваження та незалежність аудиторів

Аудит є обов'язковим для всіх КСІ, публічних АТ, ДП (у статутному капіталі яких більше 50 відсотків часток або акцій належать державі).

Для забезпечення незалежності аудиторів закон прямо забороняє аудиторам надавати певні неаудиторські послуги своїм клієнтам, яким вони проводять обов'язковий аудит. Законодавство встановлює обов'язкові правила ротації для КСІ, які вимагають змінювати ключового партнера з аудиту кожні сім років. Комітет наглядової ради з питань аудиту здійснює нагляд.

Для ДП законодавство вимагає створити комплексну, адекватну та ефективну систему внутрішнього контролю, яка включає функції комплаєнсу, управління ризиками та внутрішнього аудиту, з урахуванням особливостей їхньої діяльності, характеру та обсягів їхніх операцій, а також притаманних цій діяльності ризиків.

Наглядова рада відповідає за створення системи внутрішнього контролю та контролює її функціонування.

Більшість приватних компаній, на які не поширюються спеціальні вимоги законодавства, визначають та описують функцію аудиту у своїх статутах. Кодекс КУ рекомендує компаніям запровадити незалежний зовнішній аудит та систему внутрішнього контролю. Компанії, які працюють з інституційними інвесторами у статутний капітал або планують публічне розміщення акцій, зазвичай дотримуються вищих стандартів, зокрема щодо проведення щорічного зовнішнього аудиту авторитетними аудиторами.

Обов'язкове розкриття

Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (надалі – «Закон про ринки капіталу») зобов'язує емітентів розкривати регульовану інформацію, яка поділяється на два типи:

1. регулярна інформація – річна та квартальна звітність, яку компанія має розкривати за чітким графіком незалежно від того, чи відбувалися в компанії значущі події; та
2. особлива інформація – повідомлення про суттєві події, такі як вчинення значного правочину, зміна керівника, зміна у структурі власності, виплата дивідендів або реорганізація.

На період дії воєнного стану (введеного у 2022 році після повномасштабного вторгнення РФ в Україну) емітенти були тимчасово звільнені від обов'язку розкривати регулярну інформацію. У 2025 році НКЦПФР відновила обов'язки звітування в повному обсязі. Розкриття регулярної інформації повернулося до загального щоквартального порядку, починаючи з III кварталу 2025 року. Особлива інформація має завжди оперативно розкриватися як на сайті емітента, так і регулятору.

Несвоєчасне, неповне подання інформації або ж подання недостовірних даних може призвести до накладення штрафів. З 2026 року можуть застосовуватися значно вищі ліміти штрафів – до 5 відсотків від загального річного обороту емітента.

Емітенти, що звітують, також повинні включати до свого річного пакета звітних документів звіт про управління разом зі звітом про корпоративне управління. Останній повинен містити посилання на власний кодекс корпоративного управління, яким керується емітент, затверджений НКЦПФР Кодекс КУ або галузевий кодекс. Емітент повинен звітувати про дотримання відповідного кодексу за принципом «дотримуйся або поясни» та розкривати всю інформацію щодо практик корпоративного врядування, які застосовуються понад вимоги закону.

Довкілля, соціальна відповідальність та врядування (ESG)

Управління ризиками

Законодавство України дедалі більше наголошує на застосуванні концепції «тон, що задається зверху» в управлінні ризиками. В АТ та ДП наглядова рада відповідає за затвердження декларації компанії про схильність до ризику (ризик-апетит) та нагляд за загальною системою управління ризиками. При цьому щоденним впровадженням займається виконавчий орган. Дедалі активніше застосовується модель «трьох ліній захисту», особливо серед банків та великих ДП.

У наглядовій раді за нагляд за системою управління ризиками зазвичай відповідає комітет з управління ризиками. Якщо такий комітет не створено, його функції зазвичай виконує аудиторський комітет. Для ключових банків та професійних учасників ринків капіталу законодавство прямо вимагає створити окремий комітет з управління ризиками для забезпечення цілеспрямованого та ефективного нагляду.

Політики комплаєнсу та викриття неправомірних дій

Банки, професійні учасники ринків капіталу та ДП зобов'язані підтримувати постійну функцію комплаєнсу як частину своїх систем внутрішнього контролю. Зобов'язання щодо комплаєнсу також поширюються на заходи боротьби з корупцією. Згідно із Законом «Про запобігання корупції» компанії-учасники публічних закупівель на суму понад приблизно 400 тис. євро повинні затвердити антикорупційні програми та призначити уповноваженого з реалізації антикорупційної програми. Ці програми повинні включати процедури захисту працівників, які повідомляють інформацію про порушення. Антикорупційне законодавство захищає викривачів, гарантуючи їм анонімність, захист від відповідальності за розкриття інформації та захист від негативних наслідків на робочому місці.

Корпоративна соціальна відповідальність та стейкхолдери

Попри те, що основним обов'язком директорів, передбаченим законодавством, є вчинення дій в інтересах компанії, законодавство дедалі більше сприяє застосуванню ширшого підходу, орієнтованого на стейкхолдерів. НКЦПФР вимагає від емітентів пояснювати у своїх річних звітах, хто є їхніми основними стейкхолдерами та чому. КСІ повинні включати до своїх річних звітів про

управління нефінансову інформацію, а інструкції щодо звітності рекомендують висвітлювати питання охорони довкілля, соціальної відповідальності та праці, дотримання прав людини та запобігання корупції.

Кодекс КУ також заохочує наглядові ради визначати ключових стейкхолдерів та розробляти стратегії взаємодії, визнаючи, що довгостроковий успіх залежить від конструктивних відносин із працівниками, кредиторами та ширшою спільнотою.

Політика у сфері ESG

Україна поступово переводить свої механізми у сфері ESG з площини добровільної передової практики у площину нормативних вимог для великих компаній. На цьому етапі законодавство зосереджене переважно на звітності, а не на визначенні конкретних дій у сфері ESG.

Політика ДВ заохочує ДП складати звіти про сталий розвиток, тоді як Кодекс КУ рекомендує компаніям впроваджувати політику сталого розвитку, що враховує вплив на довкілля та пов'язані з цим ризики.

Важливим законодавчим кроком є запровадження зелених облігацій, надходження від розміщення яких мають використовуватися виключно на реалізацію екологічних проєктів у таких сферах, як відновлювана енергетика, енергоефективність та утилізація відходів. Емітенти зелених облігацій мають спеціальні зобов'язання щодо звітності, включаючи розкриття інформації про те, як використовуються кошти та який вплив на довкілля мають профінансовані ініціативи.

Крім того, компанії видобувних галузей повинні подавати звіти про платежі на користь держави та детально описувати в них свою участь у проєктах у сфері ESG та надавати інформацію про обсяги фінансування, виділеного на такі ініціативи.

Акціонери (учасники)

Права та повноваження акціонерів (учасників)

Акціонери (учасники) загалом мають право здійснювати управління компанією на основі рішень загальних зборів, отримувати доступ до інформації про діяльність компанії, а також отримувати дивіденди та активи під час ліквідації компанії.

Дивіденди зазвичай виплачуються на розсуд компанії лише за рішенням загальних зборів.

Закон дозволяє АТ випускати привілейовані акції без права голосу, які можуть надавати мінімальні права на отримання дивідендів, хоча такі інструменти рідко використовуються на практиці. ТОВ не мають права випускати частки з привілейованими правами: кожна частка надає однакові права і будь-яке коригування ваги голосу (наприклад, надання міноритарному учаснику права вето) зазвичай досягається шляхом внесення змін до статуту або корпоративного договору.

Акціонери (учасники) можуть вирішувати більшість питань діяльності компанії, крім випадків, визначених законодавством. У ДП та публічних АТ деякі рішення, такі як призначення керівника, затвердження стратегічних планів розвитку та нагляд за управлінням ризиками, належать до виключної компетенції наглядової ради (або ради директорів за однорівневої структури управління). Незважаючи на широкі повноваження, передбачені законодавством для акціонерів (учасників),

практика належного врядування не заохочує втручання в оперативне управління компанією.

Загалом можна виділити п'ять порогових значень пакета акцій (часток):

1. 5 відсотків (АТ) або 10 відсотків (ТОВ): базовий захист, що включає право на отримання інформації, скликання загальних зборів, внесення пропозицій до порядку денного, ініціювання аудиту тощо;
2. 25 відсотків + 1 акція: право вето щодо важливих рішень органів управління, що надає суттєві важелі впливу міноритарним акціонерам (учасникам);
3. 50 відсотків +1 акція: контроль звичайної діяльності, у тому числі вирішальний вплив на призначення керівника;
4. 75 відсотків: фактичний контроль важливих питань, таких як зміна до статуту, зміна розміру капіталу, реорганізація або ліквідація;
5. 95 відсотків (лише в АТ): право ініціювати примусовий викуп усіх акцій міноритарних акціонерів.

Акціонер (учасник), який не погоджується з рішенням, не може оскаржити його, якщо воно відповідає закону та статуту. Однак акціонер АТ, який голосує проти певних важливих рішень, таких як збільшення статутного капіталу або злиття з іншою компанією, може вимагати від компанії викупу його акцій за ринковою ціною.

Акціонери (учасники) захищені від розмивання акцій (часток) під час збільшення статутного капіталу. Кожен акціонер (учасник) має право зробити додатковий внесок пропорційно до своїх акцій (часток) у статутному капіталі.

Обов'язки та відповідальність акціонерів (учасників)

Акціонери (учасники) мають два основні обов'язки: зберігати конфіденційність інформації компанії та дотримуватися статуту компанії. Дотримання статуту, з-поміж іншого, означає, що навіть мажоритарний акціонер, який володіє 95 або більше відсотками акцій, повинен дотримуватися процедур скликання та проведення загальних зборів. У разі порушення процедури міноритарний акціонер (навіть якщо він є власником однієї акції) може оскаржити рішення загальних зборів у суді.

В АТ акціонери можуть мати деякі умовні зобов'язання. Наприклад, акціонер, який купує контрольний пакет акцій, повинен повідомити про це АТ і запропонувати іншим акціонерам продати свої акції.

Незважаючи на загальні положення законодавства про добросовісність та боротьбу зі зловживаннями, на практиці може бути важко притягнути акціонерів (учасників) до відповідальності за зловживання повноваженнями, наприклад, за відмову від участі в загальних зборах або створення тупикових ситуацій. Участь у прийнятті рішень органів управління є правом, а не обов'язком, і акціонерів не можна примусити до певних дій або до голосування певним чином. Цей підхід підтримують і суди.

Згідно з новою редакцією Закону про ТОВ від 2018 року учасник ТОВ не може бути виключений з ТОВ за рішенням суду навіть за суттєві та неодноразові порушення. Як частковий компенсаційний захід, Закон про ТОВ дозволяє учасникам ТОВ викласти свої взаємні зобов'язання щодо компанії в корпоративному договорі. Такі договори зазвичай використовують на практиці для створення юридичних

зобов'язань, таких як зобов'язання голосувати за певні рішення, регулювання процедури вирішення тупикових ситуацій, застосування дивідендної політики, а іноді й для надання учасникам або третім особам опціонів. Сторони корпоративних договорів можуть використовувати безвідкличні довіреності для забезпечення виконання своїх домовленостей. Можливість укладення корпоративних договорів також доступна й акціонерам АТ, які регулюються аналогічно.

Активізм акціонерів (учасників)

Активізм акціонерів (учасників) в Україні проявляється переважно через голосування на загальних зборах та ініціювання спорів між акціонерами (учасниками) в суді.

Акціонери (учасники), які досягають певних порогових значень пакета акцій (часток), можуть мати право вето щодо певних питань виключної компетенції загальних зборів.

Судові процеси є ще одним важливим інструментом активізму. Акціонери (учасники) можуть оскаржувати рішення органів управління компанії, а виграний позов може викликати ефект доміно для пов'язаних правочинів товариства. Однак суди встановили обмеження на ініціювання таких судових процесів, заборонивши подавати позови, що стосуються періодів, коли позивач не був акціонером (учасником).

Активізм ще більше зріс завдяки запровадженню похідних позовів. Акціонери (учасники), які володіють щонайменше 5% акцій, мають право звертатися до суду від імені компанії з позовом до її посадових осіб про відшкодування збитків, завданих їхніми неправомірними діями. Однак похідні позови обмежуються вимогами про відшкодування грошових збитків посадовими особами та зазвичай не можуть стосуватися визнання недійсними правочинів компанії.

Існують також ситуативні форми активізму. Наприклад, якщо міноритарний акціонер у майбутньому очікує примусового викупу своїх акцій за ринковою вартістю, він може придбати додаткові акції за ціною, нижчою за ринкову, щоб збільшити власний пакет акцій та максимізувати потенційний прибуток.

Захист від поглинання

Українське законодавство надає пріоритет прийняттю рішень акціонерами (учасниками) над закріпленням позицій ради у випадках поглинання. На практиці рішення щодо поглинання та інших правочинів щодо зміни контролю майже завжди приймаються акціонерами (учасниками). Ради можуть взаємодіяти з акціонерами (учасниками) під час цих процесів, але не намагаються заперечувати проти їхніх рішень або перешкоджати поглинанню. Оскільки в Україні немає розвинутого публічного ринку капіталу та ринку ворожих поглинань, класичні захисні механізми, такі як «отруйні пігулки» (poison pills) або «розділена» рада директорів, в якій лише частина директорів переобирається на щорічних зборах (staggered boards), не є поширеними.

Міноритарні акціонери (учасники), які виступають проти дружнього поглинання, можуть, тим не менш, використовувати інструменти, описані у розділі «Активізм акціонерів (учасників)» вище, щоб зміцнити свою переговорну позицію та покращити свої економічні результати.

Взаємодія з акціонерами (учасниками)

Взаємодія з акціонерами в АТ передбачає поєднання обов'язкової звітності через базу даних НКЦПФР та рекомендації на основі кращої практики, які заохочують до діалогу. Така комунікація обмежена заборонами на розкриття інсайдерської інформації. На противагу цьому, для ТОВ зазвичай немає обов'язків щодо звітності, крім тих ТОВ, які є КСІ або емітентами фінансових інструментів. Оскільки більшість українських компаній є приватними, акціонери (учасники) зазвичай отримують інформацію через загальні збори, призначених ними директорів або індивідуальні запити про надання інформації, а не через публічне розкриття.

Зустрічі або комунікації з окремими акціонерами (учасниками) зазвичай дозволені за умови, що вони відповідають правилам корпоративного врядування та не порушують фідучіарних обов'язків посадових осіб.

Акціонери (учасники) повинні отримати повідомлення про проведення загальних зборів та порядок денний зборів щонайменше за 30 днів (або в коротший строк для ТОВ, якщо це дозволяє статут). Вони також повинні бути повідомлені про будь-які зміни до порядку денного та мати можливість до початку зборів ознайомитися з документами, що стосуються питань порядку денного.

Окремі міркування

Корпоративна реформа в державному секторі

В останні роки в Україні відбувається активна модернізація державного сектору економіки. У березні 2024 року оновлений Закон «Про управління об'єктами державної власності» забезпечив суттєву гармонізацію нормативно-правової бази щодо ДП зі стандартами ОЕСР.

У квітні 2026 року в оновленому Звіті ОЕСР щодо корпоративного врядування в ДП в Україні було відзначено значний прогрес з моменту огляду 2021 року, незважаючи на повномасштабну війну росії в Україні та спричинені нею потрясіння. Він висвітлює зміни в законодавстві та політиці у період 2023–2024 років, що покращують прозорість, підзвітність та відповідність міжнародним стандартам, а також наголошує на необхідності ефективного виконання законодавства.

Для впровадження нововведень, запроваджених Законом «Про управління об'єктами державної власності», у листопаді 2024 року Уряд прийняв Політику державної власності (Політика ДВ). Одна з цілей Політики ДВ – допомогти Уряду розподілити (сортувати) ДП на ті, що залишаються в державній власності (з прозорим обґрунтуванням), та ті, які підлягають приватизації або ліквідації. Це сортування називається тріаж.

Для ДП, які залишаються в державній власності, Політика ДВ визначає ключові принципи ОЕСР, зокрема конкурентну нейтральність, відокремленість повноважень власника від повноважень щодо формування політики та операційну незалежність. Найбільші ДП повинні створити незалежні наглядові ради, надійну систему звітності та систему внутрішнього контролю.

Наріжним каменем нової моделі врядування є оновлений каскад планування та звітності. Держава як власник компанії тепер повідомляє про свої цілі через лист очікувань власника (ЛОВ), який охоплює період від одного до трьох років і має бути підготовлений з обов'язковими консультаціями з наглядовою радою. Цей механізм позиціонує наглядову раду як ключового гравця, надаючи їй право узгоджувати умови, що відповідають довгостроковим стратегічним планам

компанії, а не просто приймати короткострокові фінансові вимоги держави як акціонера.

Також було уточнено фінансові очікування: за замовчуванням діє правило, що ДП повинні спрямовувати на виплату дивідендів 75 відсотків свого чистого прибутку, хоча допустимі відхилення до 30 відсотків. Незважаючи на цей загальний підхід, запроваджений у Політиці ДВ, Закон «Про Державний бюджет України на 2025 рік» (стаття 19) передбачає конкретний виняток: компанія, акціонером (учасником) якої є держава, повинна виплачувати 90 відсотків свого прибутку всім акціонерам (учасникам) незалежно від рішення загальних зборів.

Винагорода керівників та членів наглядової ради має ґрунтуватися на незалежному ринковому дослідженні, що забезпечує конкурентну винагороду та узгодження з цілями ЛОВ.

Огляд та висновки

Корпоративне врядування в Україні перебуває у процесі змін, зумовлених інтеграцією України до ЄС. Корпоратизація ДП та КП разом із оновленням основного корпоративного законодавства створили юридичні рамки, які загалом відповідають передовому міжнародному досвіду.

У державному секторі основне завдання полягатиме в застосуванні покращеної нормативно-правової бази для забезпечення належного управління ДП на практиці. Ще одним викликом є балансування незалежності рад і керівництва ДП з фіскальними потребами держави у період вторгнення рф.

Законопроект № 15001 у разі його прийняття оновить критерії класифікації компаній відповідно до стандартів ЄС. Зміни стосуватимуться приватного, державного та комунального секторів.

Дотримання принципів ESG та подання звітності зі сталого розвитку згідно з Європейськими стандартами звітності зі сталого розвитку (ESRS) стають дедалі актуальнішими для українських компаній, які прагнуть отримати доступ до міжнародного фінансування для відновлення.

У приватному секторі розвиток корпоративного врядування, окрім внутрішнього попиту, залежить від активності іноземних інвесторів. Стабілізація безпекової ситуації може стимулювати іноземні інвестиції та, відповідно, попит на компанії з ефективним корпоративним врядуванням.

Подяка

Ми високо цінуємо і відзначаємо внесок Назара Реки, молодшого юриста ЮФ «Василь Кісіль і Партнери», у надання цінної підтримки в дослідженні під час підготовки цього огляду.

Примітки

- 1 Максим Лібанов, член НКЦПФР та співавтор цього огляду, керував розробкою Кодексу КУ; Володимир Ігонін, співавтор цього огляду, увійшов до команди

- місцевих радників, залучених до розробки цього Кодексу. [^ Повернутися до розділу](#)
- 2 Володимир Ігонін та Артем Шматов, співавтори цього огляду, допомагали Уряду в розробці Політики ДВ та пов'язаних документів за підтримки міжнародних партнерів на чолі з ЄБРР. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 3 Справа № [910/11054/24](#), Верховний Суд, 11.12.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 4 [Кодекс КУ, рекомендація 3.9](#). [^ Повернутися до розділу](#)
 - 5 <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2004/25/oj/eng>. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 6 Справа № [910/15260/18](#), Верховний Суд, 29.05.2024. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 7 Справа № [922/5102/21](#), Верховний Суд, 12.03.2024. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 8 Справа № [910/20172/23](#), Верховний Суд, 09.04.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 9 Справа № [906/1329/23](#), Верховний Суд, 16.12.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 10 Справа № [904/5499/23](#), Верховний Суд, 05.08.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 11 Справа № [904/4432/23](#), Верховний Суд, 02.07.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 12 Справа № [914/980/24](#), Верховний Суд, 17.12.2025. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 13 Справа № [908/3236/21](#), Верховний Суд, 04.09.2024. [^ Повернутися до розділу](#)
 - 14 <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1015-2024-%D1%80#n17>. [^ Повернутися до розділу](#)



VASIL
KISIL

Володимир Ігонін
Артем Шматов
Максим Лібанов
Олеся Лукомська

lgonin@vkr.ua
Shmatov@vkr.ua
max.libanov@gmail.com
olesya.lukomskaya@gmail.com

ЮФ «Василь Кісіль і Партнери»

Ознайомитися з іншими публікаціями
цієї фірми можна на платформі
Lexology