ГРАЖДАНСКОЕ ПРАВО. ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЕ ПРАВО. СЕМЕЙНОЕ ПРАВО. МЕЖДУНАРОДНОЕ ЧАСТНОЕ ПРАВО

DOI: 10.12737/jflcl.2020.034

Правовое регулирование групп компаний: отход от права концернов как современная тенденция (на примере права Италии)

ФЕДЧУК Валерий Дмитриевич, преподаватель Всероссийской академии внешней торговли Минэкономразвития России, советник директора Объединенного центра делового сотрудничества БРИКС, арбитр Международной арбитражной палаты при Ассоциации «Деловой центр экономического развития СНГ», кандидат юридических наук, доцент
Россия, 119285, г. Москва, Воробьевское шоссе, 6А
E-mail: fedchuk_valerii@bk.ru

Очевидный рост числа и влияния групп компаний, а также признание их общей легитимности повышает актуальность вопроса о достаточности их частноправового регулирования, основными элементами которого являются правовая природа и правовая политика.

Замедление деятельности, направленной на решение этой общей проблемы и формирующих ее частных проблем, объясняется рядом причин, среди которых ведущее место занимает вопрос о доверии праву концернов Германии, остающемуся до сих пор неким базисом для всех норм, регулирующих отношения зависимости. Однако эта его монополия может быть в ближайшее время нарушена, если национальные законодатели примут к исполнению европейские рекомендации относительно замены его мандатных норм в указанном качестве на более мягкие и гибкие нормы. Учитывая современное состояние проблематики, можно предположить, что для осознания, переосмысления и реализации этой революционной по сути идеи потребуются некий переходный период. Одной из немногих стран, нарушивших затишье, стала Италия, законодатели которой смогли сделать шаг от признания значимости проблемы групп компаний, доминирующих на рынке Италии и способных создавать реальные проблемы не только для их участников, но и для ряда иных лиц, включая само государство, к проведению соответствующей реформы права компаний.

Ключевые слова: вертикальные и горизонтальные группы компаний, миноритарные и мажоритарные акционеры, внутренне и внешние акционеры, корпоративное управление и координация, компенсационные преимущества.

Для цитирования: Федчук В. Д. Правовое регулирование групп компаний: отход от права концернов как современная тенденция (на примере права Италии) // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2020. № 4. С. 97—117. DOI: 10.12737/jflcl.2020.034

Введение. Отличительной особенностью современного рынка является господствующее положение групп компаний; вместе с тем фактическое признание этого факта до сих пор не привело к адекватному их признанию и регулированию в нормах национального и международного частного права. Было бы неверно предполагать, что в данной проблематике за последние 20—30 лет ничего не изменилось, поскольку некоторые преобразования все же имели место, прежде всего изменилось общее отношение к группам компаний в доктрине и частично — в законодательстве: в ряде стран появились нормы, преимущественно в актах публичного права (налоговое, антимонопольное), регламентирующие деятельность групп компаний. Сегодня они уже получили общее признание не только в публичном, но и в частном праве; в результате на смену вопросу об общем признании этого феномена пришел двуединый вопрос относительно признания его легитимности и регулирования, и в частности — о «способности норм национального права

обеспечить защиту их участников»¹. Чтобы ответить на него, правовая доктрина обязана решить задачу по определению природы и философии («правовой политики») правового регулирования групп компаний, что, как отмечалось в доктрине, вряд ли возможно без разработки единого понятия «группы компаний»², а так-

¹ См., в частности: Forum Europaeum Konzernrecht // ZGR 1998, 672, 729; Riv. Soc. 2001, 384 f, 414 f. European Business Law Review I (2000): 165—264.

² См.: Hopt K. Legal Issues and Questions of Policy in the Comparative Regulation of Groups // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. Vol. I. P. 45—46; Eisenberg M. The Governance of Corporate Groups // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. Vol. II. P. 1187 et seq.; Jaeger P. G. Le società del gruppo tra unificazione e autonomia // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. II. P. 1425 et seq.; Götz J. Corporate Governance multinationaler Konzerne und deutsches Unternehmensrecht // 31 ZGR. 2003. P. 1 et seq.; Embid Irujo J. M. El buen gobierno corporativo y los grupos de

же решения ряда других вопросов. Наиболее проблемным среди них является вопрос о том, какими должны быть требуемые нормы права: их принадлежность (одноотраслевые/многоотраслевые), период их действия (статичный/«ситуация» или динамичный/«процесс»), а также их правовая природа (императивные/диспозитивные, ограничивающие/упрощающие, стандарты/конкретные), анализу которых была посвящена специальная статья³.

Несмотря на рост числа и сложности проблем, создаваемых усилением позиций групп компаний на рынке, современные темпы доктринальной и законодательной деятельности, направленной на достижение обозначенных целей, нельзя признать надлежащими. Причины тому, по мнению ряда авторов, кроются в отсутствии положительных результатов деятельности национальных⁴ и наднациональных, в частности европейских⁵, законодателей, направленной на создание специального режима для групп компаний, что заставило их «взять паузу», необходимую для анализа и переосмысления корректности их соответствующих инициатив. Ею воспользовались противники права групп компаний, заявившие об утрате проблематикой групп компаний актуальности и, соответственно, очевидной надуманности идеи о необходимости разработки для них специального режима⁶.

Некорректность указанных заявлений очевидна, что наглядно подтверждается наличием целого ряда факторов, прежде всего нынешним ростом масштабов и фактического влияния групп компаний, а также числа порождаемых ими споров, сложностью и неоднозначностью принимаемых судами решений. К тому же, как отмечалось в правовой доктрине, «назрела необходимость в переосмыслении природы и толкования подходов, применяемых в действиях, направленных на достижение обозначенных целей»⁷,

а также «роли мандатных норм права концернов и, более того, их принципиальной приемлемости для решения обозначенной проблемы»⁸. Все большее признание получает тенденция, согласно которой в качестве базиса для формирования права групп компаний должны использоваться не мандатные нормы, подобные нормам права концернов⁹, а диспозитивные нормы в рамках «опционного или более либерального подхода» (“optional or more liberal approach”), опирающегося на «гармоничную комбинацию государственного регулирования и автономии воли»¹⁰.

Обозначенное «затишье» нельзя назвать абсолютным, поскольку в ряде стран отдельные законодательные инициативы все же имели место, и не только в Европе и США. Прежде всего заслуживает внимания законодательная инициатива Австралии, в результате которой была проведена реформа корпоративного права; результаты реформы были закреплены в Акте о реформе корпоративного права 1992 г., а включенные в него нормы о группах компаний получили дальнейшее развитие и уточнение в Акте о корпорациях 2000 г. Принципиальной новеллой этих норм, а также в известной степени ряда соответствующих норм законодательства Новой Зеландии стало возложение на холдинг как контролирующего акционера ответственности по обязательствам несостоятельной дочерней компании¹¹.

На фоне наметившейся тенденции к ревизии роли норм права концернов в рамках данной проблематики наблюдается некоторый спад доктринального интереса к соответствующим нормам права как в самой Германии, так и в странах, взявших за осно-

sociedades [Corporate Governance and Corporate Groups] // 249 RDM. 2003. P. 933 et seq.; *Schneider U.* Die Revision der OECD Principles of Corporate Governance // 49 Die AG. 2004. P. 433.

³ См.: *Федчук В. Д.* Реалии и тенденции современного правового регулирования групп компаний // Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения. 2019. № 3.

⁴ См.: *Wiedemann H., Hirte H.* Konzernrecht // 50 Jahre Bundesgerichtshof. Festgabe aus der Wissenschaft (II. Handels- und Wirtschaftsrecht. Europäisches und Internationales Recht). Munich, 2000. P. 357 et seq.

⁵ См.: *Embid Irujo J. M.* Introducción al Derecho de los grupos de sociedades [Introduction to the Law of Corporate Groups]. Granada, 2003. P. 207 et seq.

⁶ См.: *Schneider U.* Der Konzern als Rechtsform für Unternehmen // *Mestmäcker E., Behrens P.* (eds.). Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich. Baden-Baden, 1991. P. 563 et seq.

⁷ *Blumberg P.* The Law of Corporate Groups in the United States // *Balzarini P., Carcano G.* (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. 1. P. 431 et seq.;

⁸ *Wiedemann H., Hirte H.* Op. cit. P. 357 et seq.

⁹ Право концернов или право зависимых компаний — это блок систематизированных норм, регламентирующих группы компаний, включенных в Акт об акционерных обществах 1965 г. (Aktengesetz 1965); эти нормы представляют собой несколько переработанные положения аналогичного Акта 1937 г., регламентировавшие так называемые связанные предприятия, первые из которых фактически появились в сталелитейной и химической промышленности Германии в 1870-х гг. См.: *Федчук В. Д.* Формы зависимости юридических лиц в праве Германии // Вестник Российского университета дружбы народов. 2008. № 1. С. 43 и след.; *Федчук В. Д.* De facto зависимость de jure независимых юридических лиц: проникновение за корпоративный занавес в праве ведущих зарубежных стран. М., 2008. С. 99 и след.

¹⁰ См.: *Merkel H.* European Company Law Reform: Struggling for a More Liberal Approach // EFCR. 2004. P. 3 et seq.; *Guyon Y.* Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés. 5th ed. Paris, 2002.

¹¹ См.: *Hadden T.* The Regulation of Corporate Groups in Australia // 15 University of New South Wales Law Journal. 1992. P. 61; New Zealand Company Law Amendment Act 1980 (s. 30).

ву прогерманский подход, в частности Бразилии¹², Португалии¹³ и Франции¹⁴. В итоге более предпочтительно выглядят действия законодателей Италии и в какой-то мере Испании¹⁵, которые продекларировали в своем развитии иной путь, нежели прямое заимствование норм права концернов. Отмечая роль права концернов в общем деле формирования норм о группах компаний, было бы некорректно умолчать о его роли в формировании права групп компаний в странах Азии, в частности в праве Японии¹⁶ и Южной Кореи¹⁷, где заимствование базовых положений права концернов привело к формированию особых норм национального права компаний, впитавших букву права концернов и специфику местной культуры и рынка.

В данной статье предпринята попытка на примере итальянской реформы 2004 г. (далее — реформа) обосновать тезис об актуальности проблемы правового регулирования групп компаний. Итальянский законодатель, осознавая вес групп компаний в экономике Италии и серьезность создаваемых ими проблем, не только признал общую легитимность групп компаний, но и предпринял фактические шаги, направленные на практическое решение этих проблем, и прежде всего проблемы обеспечения защиты интересов «многих связанных и несвязанных лиц»¹⁸.

1. Особенности современного законодательного регулирования групп компаний в праве Италии

Нормы о группах компаний появились в праве Италии в результате проведения реформы общего права компаний, инициированной двумя основ-

ными факторами, а именно признанием групп компаний в качестве законного метода ведения бизнеса¹⁹ и рекомендацией Европейского форума по праву групп компаний о целесообразности разработки национального законодательства о группах компаний²⁰. Как следствие, право Италии пополнилось рядом общих норм, определяющих презумпцию и условия существования групп компаний, регламентирующих отношения зависимости (контроля) юридических лиц и единого управления ими, а также норм, касающихся прежде всего обязанностей и ответственности контролирующих лиц.

В результате проведения реформы в Гражданский кодекс Италии 1942 г. (*Codice civile*) (далее — ГК Италии) были внесены изменения и дополнения, определенные Законодательным декретом от 17 января 2003 г.²¹ В нем так и не появилось столь востребованное определение группы компаний, поскольку согласно избранному пути законодатель включил в статьи ГК Италии (ст. 2497—2497-sexies ГК Италии) особую конструкцию «корпоративное управление и координация» (*Direzione e Coordinamento*)²², позаимствованную из банковского законодательства Италии²³.

Оригинальной целью реформы, как отмечалось в доктрине, являлось введение в законодательство не самого определения группы компаний, а критериев ситуаций, презюмирующих наличие группы компаний²⁴, что, по мнению законодателя, должно было способствовать повышению уровня прозрачности самих групп компаний и связей, имеющих между их участниками. Основным средством достижения этой цели стало введение обязательной регистрации в Реестре компаний факта наличия между ответственными лицами отношений зависимости²⁵,

¹² Подробнее см.: *Fedchuk V. Liability of the Controlling Company in Modern National Private Law // Eppur si muove: The age of Uniform Law: Essays in honour of Michael Bonell to celebrate his 70th birthday. Vol. I. Rome, 2016. P. 584 et seq.*

¹³ См.: *Comparato F. K. Die Konzerne im brasilianischen Aktiengesetz // Lutter M. (ed.) Umwandlungsgesetz. Kommentar. 2nd ed. Cologne, Otto Schmidt, 2000. P. 32 et seq.; Antunes J. A. The Law of Affiliated Companies in Portugal // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. 1. P. 355 et seq.*

¹⁴ Cousté Proposition 1970, не принята, однако отдельные его идеи отражены в Коммерческом кодексе Франции в 2001 г.; см.: *Fedchuk V. Op. cit. P. 586.*

¹⁵ *Propuesta de Código de sociedades Mercantiles 2002* (не принята). См. подробнее: *Федчук В. Д. Реалии и тенденции современного правового регулирования групп компаний. С. 70; Fedchuk V. Op. cit. P. 586 et seq.*

¹⁶ См.: *Takahashi E. Konzern und Unternehmensgruppe in Japan — Regelung nach dem deutschen Modell. Tübingen, 1994.*

¹⁷ См., в частности: *Sea-Jin Change. Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups: The Rise and Fall of Chaebols. Cambridge University Press, 2003.*

¹⁸ См.: *Tombari U. Gruppi e Diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. III. P. 2223.*

¹⁹ См.: *The Final Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company law in Europe (also called Winter Report, ZGR 1985, 446).*

²⁰ См.: *Forum Europaeum Konzernrecht // Op. cit. P. 165 et seq.*

²¹ См.: *Abriani N. et al. Diritto delle società di capitali. Manuale breve. Milan, 2003.*

²² См.: *Федчук В. Д. Правовое регулирование групп компаний: современное национальное законодательство зарубежных стран // Вестник ФГУ «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации». 2010. № 6. С. 71.*

²³ Art. 61 (4), “The Legal Text on Banking and Credit Matters”, введен в действие Законодательным декретом от 01.09.1993. См.: *Campobasso G. F. Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi bancari // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. II. P. 799 et seq.*

²⁴ См.: *Galgano F. I gruppi nella riforma delle società di capitali // XVIII Cont. Imp. 2002. P. 1015 et seq.*

²⁵ Согласно ст. 2497 ГК Италии и современной судебной практике лица, способные осуществлять управление и координацию, могут иметь различную правовую природу, со-

а также обязательного отражения этого факта в отчетности (ст. 2497-bis ГК Италии). В качестве одной из наиболее эффективных мер по защите интересов акционеров, субординированных управлению и координации («внешние акционеры»), было предусмотрено право акционеров на выход из общества, усиленное правом на «справедливую» оценку стоимости принадлежащих им акций, а также процедурой его реализации.

По мнению авторов²⁶, одной из наиболее оригинальных новелл права компаний Италии является норма, устанавливающая ответственность контролирующего лица или лица, осуществляющего деятельность по управлению и координации (ст. 2497 ГК Италии). Согласно этой статье лицо несет ответственность за причиненные убытки всякий раз, когда им были нарушены «принципы корректного управления компаниями, подчиненными его управленческой и координирующей власти» (ст. 2497 ГК Италии). Контролирующее лицо отвечает перед дочерней компанией «за любой ущерб, причиненный ее прибыльности и стоимости ее корпоративного участия» и перед кредиторами — «за любой ущерб, причиненный их активам» (ст. 2497 (I) ГК Италии). При этом такая ответственность не применяется, если «ущерб компенсирован общими результатами управленческой деятельности или полностью устранен мерами, принятыми для достижения этих целей» (ст. 2497 (I) ГК Италии). Суть указанной конструкции, известной как «концепция компенсационных преимуществ» (*“vantaggi compensative”*)²⁷, состоит в том, что контролирующее лицо группы не привлекается к ответственности тогда, когда его действия, причинившие ущерб дочерней компании, не нарушали принципы «корректного корпоративного управления»²⁸. По мнению ряда представителей доктрины, это предопределяет наличие и легитимность интереса самой группы компаний, отличного от интересов ее участников²⁹.

ответственно, применяемый в праве Италии термин «группы» означает «группы лиц», а не только «группы компаний».

²⁶ См.: *Sbisà G.* Responsabilità nella capogruppo e vantaggi compensativi // XVIII Cont. Imp. 2003. P. 591 et seq.; *Cariello V.* Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti iniziali per una riflessione generale // 48 Riv. Soc. 2003. P. 1229, 1247—1249.

²⁷ См.: *Федчук В. Д.* Законодательная реформа в Италии: усиление ответственности контролирующего общества // Вестник ФГУ «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации». 2011. № 5. С. 56—57.

²⁸ См.: *Rossi S.* Una tavola rotonda sui vantaggi compensative nei gruppi // 29 Giurisprudenza commerciale. 2002. P. 591 et seq.

²⁹ Организационный контракт — аналог германского *Beherrschungsvertrag*. См.: *Spada P.* L'alienazione del governo

2. Правовые последствия существования группы компаний

2.1. Обязанности по раскрытию информации

Основная цель итальянского законодателя и регулятора³⁰ состоит в обеспечении баланса интересов всех лиц, вступающих в отношения с группами компаний, не отступая при этом от принципов транспарентности. Серьезной помехой на пути к ее достижению выступают такие факторы, как многочисленность указанных лиц (групп компаний и отдельных компаний, кредиторов, миноритарных акционеров и работников), обладающих различными интересами и возможностями по их защите. Ситуация осложняется ростом количества и серьезности нарушений, допускаемых в области соблюдения принципов корректности и единства управления, а также конфликта интересов. Основными составляющими элементами данной проблемы являются: 1) наличие интереса группы компаний и интересов компаний — участников группы компаний, которые могут не совпадать; 2) обязательность указаний материнской компании для дочерних компаний; 3) обязанность директоров дочерних компаний действовать в интересах своей компании. Одной из наиболее важных защитных мер и одновременно одним из наиболее важных прав акционера является право на раскрытие информации, а именно ведение контролирующей компанией надлежащей информационной политики в отношении группы компаний и ее структуры, долей участия акционеров, финансовых и коммерческих взаимоотношений, а также финансовых результатов ее деятельности. Раскрытие информации важно также для защиты интересов третьих лиц, которые являются внешними по отношению к компании и, соответственно, отсеченными от информации, что опасно с учетом их уже имеющихся или планируемых договорных отношений с компанией или отношений участия.

2.1.1. *Раскрытие информации о зависимости, действиях компании и корреспонденции.* Одним из важных результатов реформы стало создание в Реестре компаний нового подразделения, предназначенного для регистрации компаний, действующих в условиях управления и координации. В доктрине эта новелла получила очень высокую оценку, как обеспечивающая доступ акционеров и иных заинтересованных лиц к корпоративной информации³¹. Регистрация осуществляется посредством подачи заявления,

della società per azioni // *Balzarini P., Carcano G.* (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. III. P. 2175 et seq.

³⁰ CONSOB — Национальная комиссия Италии по компаниям и бирже (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa), контролирующий орган для итальянского рынка финансовых продуктов.

³¹ См.: *Pavone La Rosa A.* Il registro delle imprese // *Trattato di diritto commercial / V. Buonocore.* Torino, 2001. P. 107.

содержащего информацию о наличии отношений зависимости, и документа (сертификата) об инкорпорации.

Такая же обязанность возлагается на дочерние компании, которые должны, помимо указанной информации, раскрывать информацию об их корреспонденции и действиях. На директоров компании, не выполняющих обязанность по регистрации и подаче документов, возлагается ответственность за любой ущерб, причиненный такой дезинформацией акционерам или третьим лицам, которые «действовали, полагая, что они располагают достоверной информацией» (ст. 2497-bis III ГК Италии). Эта норма применяется даже тогда, когда холдинг запрягает этим директором раскрывать указанную информацию и, следовательно, ответственность может быть возложена (по общим нормам деликтного права) также на холдинг и его директоров (экстрадоговорная ответственность). Ответственность по ст. 2497 ГК Италии (в отличие от ответственности по ст. 2497-bis III ГК Италии) должна, по мнению ряда авторов, возлагаться на холдинг как компанию, не выполнившую обязанность по раскрытию информации, и понимается она как ответственность, вытекающая из ненадлежащего осуществления деятельности по управлению и координации; практически важно то, что третьи лица, как правило, лишены возможности выступать в качестве истцов³². При этом, по мнению ряда авторов, ответственность директоров дочерней компании за невыполнение этих обязанностей является излишне строгой, особенно в условиях весьма распространенной ситуации, когда «связь между участниками группы является достаточно гибкой, а дочерние компании наделены широкой автономией»³³.

Помимо введения обязательной регистрации отношений зависимости реформой были значительно повышены требования, предъявляемые к годовому бухгалтерскому отчету как документу, содержащему важную информацию о компании. Теперь он должен обязательно содержать также информацию о факте оказания холдингом влияния на дочернюю компанию, столь значимую для всех заинтересованных лиц. Помимо предоставления специального отчета директоров компании (ст. 2428 ГК Италии), дочерняя компания обязана раскрывать также информацию об акционерах, ее финансовых взаимоотношениях с холдингом и другими дочерними компаниями, о влиянии, оказываемом холдингом «на ее руководство и на финансовые результаты ее деятельности» (ст. 2497-bis ГК Италии), информацию о последней годовой отчетности холдинга. Информация о решениях, принятых под влиянием общей страте-

гии группы компаний³⁴, должна раскрываться в мельчайших деталях (ст. 2497-bis ГК Италии).

Согласно ст. 2497-ter ГК Италии дочерние компании должны обосновывать решения, принятые ими под влиянием холдинга и в соответствии со стратегическими планами группы компаний, что производится посредством подачи специальных объяснений и аналитических справок. В этих документах должны быть указаны причины принятия решения и интересы, с учетом которых оно было принято, что позволяет объективно оценить масштабы ущерба, причиненного таким решением дочерней компании. Документы, требуемые ст. 2497-bis V ГК Италии, должны быть направлены регистратору вместе с протоколом утвердившего их общего собрания акционеров не позднее 30 дней с даты их утверждения (ст. 2435 ГК Италии).

Отмечая строгость и детальность существующих положений итальянского законодательства об отчетности, следует указать, что отдельные важные аспекты в них все же не были учтены. Речь идет, прежде всего, о ситуации, когда холдинг не обязан публиковать годовые отчеты (например, контролирующая компания имеет форму партнерства или неинкорпорированной ассоциации, к которым применяется особый режим отчетности согласно ст. 2497-bis и 2497-ter ГК Италии), что фактически лишает третьих лиц возможности получения требуемой корпоративной информации.

2.1.2. Гарантии и письма о комфорте, выдаваемые материнской компанией. В судебной практике Италии особое место занимают решения, вынесенные по делам, связанным с выдачей писем о комфорте (письма-подтверждения). Они определяются как «авторитетные прошения», направляемые материнской компанией в банк, где ее дочерняя компания намерена получить кредит; практическая суть этих писем — упростить для дочерней компании процедуру получения кредита и создать условия для применения ст. 2497-bis ГК Италии³⁵. Анализ существующей практики применения писем о комфорте позволил Верховному суду Италии разделить их по критерию степени влияния, оказываемого материнской компанией на банк, и ожиданий последнего³⁶ на «слабые» и «сильные». Под «слабыми» понимаются письма, в которых материнская компания дает банку лишь общую информацию (например, о стоимости удерживаемых ею акций), не принимая на себя какие-либо обязательства, когда ответственность материнской компании понимается как «преддоговорная», а сумма убытков покрывает лишь

³⁴ См.: *Colombo G. E.* Bilancio di esercizio e consolidato // Trattato delle società per azioni. VII. 2. Torino, 1994. P. 157.

³⁵ См.: *Cariello V.* Effetto di patronage della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo // BBTC. 2002. P. 464.

³⁶ Cass. 27.9.1995 no. 10235, Giur. It. 1996, I, 1, 738.

³² См.: *Pavone La Rosa A.* Nuovi Profili della Disciplina dei Gruppi Societari // 48 Rivista delle Società. 2003. P. 763.

³³ Ibid. P. 765 et seq.

«негативный» интерес³⁷. В отличие от них «сильные» письма материнской компании содержат конкретные обязательства, принимаемые ею на себя (например, удерживать акции до тех пор, пока дочерняя компания не рассчитается по кредиту), когда ответственность материнской компании имеет договорную природу³⁸.

Даже если банк не объявляет о принятии письма о комфорте, это письмо, возлагающее обязательства только на одну сторону, становится безотзывным, «как только о нем узнает контрагент» (ст. 1333 ГК Италии). В итоге ответственность, вытекающая из ст. 2497-bis III ГК Италии, имеет договорную природу для акционеров дочерней компании, как ответственность, вытекающая из неисполнения обязанностей по раскрытию информации о ее принадлежности к группе компаний, столь важной для инвесторов и акционеров³⁹. Что касается третьих лиц, то ответственность, предусмотренная ст. 2497-bis ГК Италии, имеет экстрадоговорную или преддоговорную природу и покрывает лишь «негативный» интерес. В зависимости от обстоятельств конкретного случая эта ответственность может быть также включена в более широкую категорию «кредитного ущерба» и ответственности за предоставление ложной информации⁴⁰.

2.1.3. Пояснения по решениям, принятым под влиянием контролирующей компании. Решения, принятые дочерней компанией под влиянием холдинга, должны быть надлежаще обоснованными (ст. 2497-ter ГК Италии)⁴¹. Это дает возможность лицам, заинтересованным в указанной информации, получать сведения относительно соблюдения принципов корректного управления (ст. 2497 I ГК Италии), а также наличия конкурентных преимуществ, что позволяет им получить ответ на вопрос о судебной перспективе их возможного иска о взыскании убытков (ст. 2497 ГК Италии). Эта информация дает возможность принять правильное решение о перспективах явно убыточного проекта (для независимой компании) в условиях группы компаний, так как в ряде случаев наличие убыточной дочерней компании может соответствовать общей стратегии группы⁴². Согласно ст. 2497-ter ГК Италии обоснования принятых решений должны

быть конкретными, а не просто ссылками на какие-либо возможные будущие преимущества, что упрощает выявление и разрешение ряда вопросов, связанных с конфликтом интересов и оценкой компенсационных преимуществ. При этом применение ст. 2497-ter и обязанности объяснения принятых решений может быть обосновано ссылкой на правило ст. 2441 V и VI ГК Италии об исключении (ограничении) преимущественных прав на покупку акций, принадлежащих бывшим акционерам. В целом в интересах компании эти акционеры могут быть лишены права подписки на новые акции, однако такое решение должно быть обосновано в отчете совета директоров; исключения составляют случаи, когда такое исключение следует из норм права и как таковое не требует обоснования.

Одним из наиболее важных условий успешной деятельности группы компаний является сотрудничество между директорами холдинга и дочерних компаний, что должно обеспечиваться двусторонней природой потока корпоративной информации. Директора дочерних компаний могут выполнять указания холдинга лишь после получения от него информации, позволяющей им надлежащим образом выполнить свои обязанности по принятию обоснованных решений, предоставлению информации и объяснений по принимаемым решениям (ст. 2497-bis, 2497-ter ГК Италии). Даже если у директоров дочерних компаний имеются фидуциарные обязательства перед холдингом, они все же могут требовать от холдинга раскрытия информации, проверять законность предоставленных им данных и вправе отказать от исполнения тех из них, которые могут нанести ущерб их компании. Кроме того, они наделены правом требовать раскрытия информации, необходимой для проверки факта наличия компенсационных преимуществ. В итоге действия по сотрудничеству и совместному управлению понимаются как равноуровневые, поскольку директора холдинга осуществляют деятельность по управлению и координации всей группой компаний, тогда как директора дочерних компаний обязаны выполнять указания, данные холдингом их компании, «предварительно проверив их на соответствие целям дочерней компании и наличие компенсационных преимуществ»⁴³.

2.1.4. Дополнительные обязанности директоров по раскрытию информации. Декларирование максимальной транспарентности отношений зависимости в качестве одного из приоритетов реформы⁴⁴ потребо-

³⁷ Cass. 27.9.1995 no. 10235, Giur. It. 1996, I, 1, 738.

³⁸ См.: *Cariello V.* Effetto di patronage...

³⁹ См.: *Montalenti P.* Gruppi e Conflitto di Interessi nella Riforma del Diritto Societario // *Jur. Comm.* 2002, I. P. 628.

⁴⁰ Cass.S.u.22.07.1999 no. 500, Giur. It. 2000, 1380; Cass. 9.06.1998 no. 5659, Foro it.1999, I. P. 660; *Portale G. B.* Informazione societaria e responsabilità degli intermediary. Venezia, 1981; Milano, 1982. P. 1169.

⁴¹ См.: *Abriani N.* Gruppi di società e Criterio dei Vantaggi Compensativi nella Riforma del Diritto Societario // *Giurisprudenza commerciale*. 2002, I, 623. P. 620.

⁴² В общем, это напоминает идею «дома покойных» (“house of deceased”, “sterfhuisconstructie”), известную практике германских групп компаний.

⁴³ *Abriani N.* Gruppi di società... P. 623. На практике, однако, полномочия директоров дочерних компаний фактически сведены к обязанности своевременно подписывать документы, подготовленные управляющей компанией или согласованные с ней.

⁴⁴ *Niutta A.* La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normative dell'organizzazione del gruppo di società. *Riv. Soc.*, 2003. P. 780.

вало от законодателя возложения на директоров зависимых компаний дополнительных обязанностей по раскрытию информации (ст. 2497 и след. ГК Италии) и, прежде всего, обязанности управляющих директоров по периодическому раскрытию информации об их деятельности по управлению своей компанией, а также дочерними компаниями (ст. 2381 V ГК Италии). Общая цель внесенных изменений состоит в стремлении законодателя максимально приблизить положения права компаний к правовому режиму фондового рынка. Речь идет, прежде всего, о нормах Закона № 58/1998, регулирующих деятельность компаний, включенных в листинг, а также определяющих права и обязанности совета директоров и совета аудиторов (и их членов), направленные на конкретизацию полномочий указанных лиц и в конечном счете на повышение уровня защищенности интересов акционеров, кредиторов и инвесторов. В итоге цели указанных новелл сводятся к тому, чтобы привести «группы компаний в соответствие с принципами фондовых рынков и в том числе с принципом транспарентности»⁴⁵.

Если директор, узнав, что какая-то сделка может причинить ущерб дочерней компании, не вмешивается в нее, пытаясь предотвратить причинение ущерба или хотя бы уменьшить его (ст. 2381 III и V ГК Италии), он может быть привлечен к ответственности за ущерб, причиненный миноритариям и кредиторам дочерней компании. При этом директора, не наделенные управляющими полномочиями, не могут быть освобождены от этой ответственности (ст. 2497 II ГК Италии), поскольку своим невмешательством они фактически способствуют причинению ущерба.

Согласно действующим нормам совет аудиторов (ст. 2403-bis ГК Италии) и надзорный совет (ст. 2409-quaterdecies ГК Италии) наделены правом требовать от директоров раскрытия информации относительно управления деятельностью своей компании и деятельностью дочерних компаний, причем этим советам и директорам контролирующей и контролируемых компаний рекомендовано наладить взаимный обмен информацией с обязательным отражением этого факта в отчетах. В случае осуществления ненадлежащего управления, причинившего ущерб материнской или дочерней компании, соответствующий иск может быть предъявлен на основании решения, принятого общим собранием акционеров или контрольным органом компании (ст. 2409 ГК Италии).

Реформой была введена идея сотрудничества между бухгалтерами и аудиторами компаний одной группы, реализация которой возможна только в условиях группы компаний, так как при иных обстоя-

тельствах она нарушала бы принцип конфиденциальности (ст. 2407 I ГК Италии). Как следствие, совет аудиторов холдинга должен осуществлять надзор за правомочностью контролирующей деятельности и обеспечивать ее в полном соответствии с принципами корректного управления. По мнению ряда авторов, такую деятельность можно было бы отнести к компетенции особого органа аудиторов группы, состоящего из аудиторов всех участников группы компаний. В результате стало возможным привлечение к ответственности директоров и аудиторов (ст. 2497 II ГК Италии) как лиц, участвующих в причинении ущерба⁴⁶, что имеет место в ситуации, когда совет аудиторов холдинга не осуществляет полномочия, предусмотренные ст. 2403-bis II ГК Италии, а директора — обязанности по управлению и координации. Если директора холдинга допускают при осуществлении своей деятельности нарушения, которые могут нанести ущерб акционерам, то решением соответствующего органа (акционеров холдинга, совета аудиторов, надзорного совета, комитета по осуществлению контроля за управлением или прокурора (Pubblico Ministero) для компаний, имеющих доступ к рынку рискованных капиталов), против них может быть возбуждено в суде дело на основании ст. 2409 I и VII ГК Италии.

В развитие положений ст. 122 Закона № 58/1998 о компаниях, включенных в листинг, реформой была предложена новая статья о соглашениях акционеров (ст. 2341-bis и 2341-ter ГК Италии), применимая к группам. Внешние акционеры, которые (по определению) не участвуют в осуществлении контроля, поскольку обладают лишь финансовым интересом или являются только институциональными инвесторами, могут заключить соглашение о совместном осуществлении полномочий, которыми, по нормам законодательства и корпоративных документов, могут быть наделены только «квалифицированные миноритарии»; такое соглашение может быть заключено только на непродолжительное время и только в случае необходимости⁴⁷.

Вышеизложенное относится лишь к тем соглашениям, которые направлены на стабилизацию полномочий в отношении компании и преследуют цели ограничения сроков их действия и закрепления обязанностей по раскрытию информации. В частности, они могут касаться прав на участие в голосовании, ограничения передачи акций и осуществления (совместного) доминирующего влияния на эти компании. Лишь в отношении компаний, которые не включены в листинг, но имеют доступ к рынкам ка-

⁴⁶ Tombari U. Op. cit. P. 72.

⁴⁷ Niutta A. Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema, Giur. Comm. 2004, I. P. 983.

⁴⁵ Niutta A. La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normative dell'organizzazione del gruppo di società. Riv. Soc., 2003.

питалов, соглашения акционеров должны быть переданы компании, причем в самом начале собрания акционеров. По ним принимается соответствующая декларация с обязательным внесением записи в протокол, подлежащий немедленной передаче регистратору компании (ст. 2341-ter ГК Италии). Если указанное требование не выполнено, заинтересованные акционеры могут отказаться от осуществления своих прав на участие в голосовании и резолюция может быть оспорена на основании ст. 2377 ГК Италии; указанное возможно лишь в том случае, если без этих (фактически отозванных) голосов указанная резолюция не может быть принята.

Важно отметить, что реформой в ГК Италии была введена ст. 2501-bis, дающая право на приобретение акций за счет заемных средств, однако не всегда, а лишь в случае соответствия сделок требованиям по обеспечению надлежащего размера уставного капитала и по раскрытию информации. По мнению реформаторов, выполнение указанных условий позволит исключить возможность заключения сделок, способных причинить ущерб миноритариям и кредиторам.

2.2. Конфликт интересов

Разработанные для применения к независимым компаниям нормы о конфликте интересов среди акционеров (ст. 2373 ГК Италии) и директоров (ст. 2391 ГК Италии) применимы также к группам компаний; это возможно в случаях, когда цели группы компаний являются иными, чем цели дочерней компании. Тот факт, что холдинг не вправе легально заставить дочерние компании действовать против собственных интересов, создал необходимость в разработке иного критерия для оценки подобных действий. Согласно действовавшему ранее судебному прецеденту единое управление холдинговой компании, направленное на достижение общих целей всей группы компаний, является правоммерным⁴⁸. В итоге с точки зрения перспектив дочерней компании допустимыми для нее являются виды деятельности, которые соответствуют целям группы компаний и при этом не могут причинить ущерб собственным интересам дочерней компании⁴⁹; иными словами, как указывалось в решениях судов, «эти виды деятельности перестают быть легальными, как только они признаются ущербными для интересов дочерней компании»⁵⁰.

Несколько позднее для целей определения конфликта интересов в доктрине⁵¹ и судебной практи-

ке⁵² был создан еще один критерий, базирующийся на теории «компенсационных преимуществ», согласно которому конфликт интересов имеет место в случае дисбаланса между недостатками и преимуществами, вытекающими из факта существования группы компаний⁵³. Вывод о легальности совершаемых сделок возможен лишь тогда, когда станет ясно, каким образом был достигнут сколь-либо стабильный баланс между такими преимуществами и недостатками⁵⁴. Вместе с тем каждая дочерняя компания в группе является юридически самостоятельной, даже если осуществление единого управления холдингом понимается как легально допустимое, а целью группы является следование общим целям группы, отличным от целей отдельных дочерних компаний и имеющим преимущество перед ними⁵⁵.

Помимо указанных общих новелл, реформа внесла некоторую дополнительную конкретику в существовавшие правила о конфликте интересов. Так, в частности, была подтверждена действительность нормы, согласно которой любая резолюция общего собрания акционеров, принятая решающим голосом акционера с конфликтом интересов, может быть оспорена, если она способна причинить ущерб этой компании. Вместе с тем обязанность воздерживаться от голосования в случае наличия какого-либо абстрактного конфликта интересов была исключена (ст. 2373 ГК Италии).

В работе собраний акционеров активно применяются нормы о превышении полномочий и злоупотреблении ими, которые, являясь принципиально различными, оцениваются в судебной практике вместе и понимаются как отступления от целей компании. Их суть состоит в следовании мажоритарных акционеров интересам, противоречащим интересам этой компании⁵⁶, или осуществлении ими мошенни-

disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali" // *Giurisprudenza commerciale*. 2000. I. 327.

⁵² Cass. 5.12.1998 no. 12325, *Giur. It.* 1999, 2317 and *Giust. Civ.* 1999, I, 3095; Cass. 21.01.1999 no. 521, *Soc.* 1999, 428 and *Corr. Giur.* 1999, 1529; Cass. 11.03.1996 no. 2001, *Foro it.* 1996, I, 1222.

⁵³ См.: *D'Alessandro F.* Il dilemma del conflitto d'interessi nei gruppi di società // *Balzarini P., Carcano G.* (eds.). *Op. cit.* No. 1. Vol. II. P. 1085.

⁵⁴ *Trib. Milano* 19.3.1993, *Soc.* 1993, 1247; *App. Milano* 5.2.1994, *Soc.* 1994, 1062; *Trib. Roma* 2.2.1999, *Soc.* 1999, 851. *App. Torino* 4.12.2000, *Giur. It.* 2001, 1676; *Trib. Milano* 22.1.2001, *Fall.* 2001, 1143; *App. Milano* 30.3.2001, *Giurisprudenza commerciale*. 2002, II, 200. *T. Roma* 2.2.1999, *Soc.* 1999, 851.

⁵⁵ Cass. 5.12.1998 no. 12325, *Giust. Civ.* 1999, I, 3095 and *Giur. It.* 1999, 2317.

⁵⁶ Cass. 18.6.2005 no. 1316, *Corr. Giur.* 2006, 541; Cass. 11.6.2003 no. 9353 and Cass. 19.4.2003 no. 6361, *Foro It.* 2004, I, 1219; Cass. 26.10.1995 no. 11151, *Foro It. Rep.* 1996, Società no. 559 and *Giurisprudenza commerciale*. 1996, II, 329 with notes of Jaeger Angelici, Gambino, Costi and Corsi, *Cassazione e*

⁴⁸ Cass. 26.2.90 no. 1439, *Giur. It.* 1990, I, 713; Galgano, *L'oggetto della società holding è dunque l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, *Contr. Imp.* 1990, 401; Cass. 6.6.2003 no. 9100, *Foro It.* 2003, I, 3000.

⁴⁹ *Trib. Milano* 2.10.1986, *Soc.* 1987, 301.

⁵⁰ Cass. 13.2.92 no. 1759, *Dir. Fall.* 1992, II, 685.

⁵¹ См.: *Montalenti P.* Gruppi e Conflitto... P. 624; *Abriani N.* Gruppi di società... P. 616; *Denozza F.* Rules vs. standards nella

ческой деятельности, нарушающей права ее акционеров⁵⁷. Чтобы доказать факт превышения полномочий, необходимо, чтобы оспоренная резолюция была принята исключительно в интересах мажоритарных акционеров и при этом нарушала принципы добросовестности (ст. 1375 ГК Италии).

Что касается совета директоров, то ст. 2391 ГК Италии (с изм. и доп.) применима к любым целям, которым директора могут следовать в своих интересах или интересах третьих лиц, включая интересы холдинга. Новое положение не требует более выхода из бизнеса, за исключением случаев, когда указанный интерес принадлежит одному из управляющих директоров. В целом достаточно, чтобы этот директор представил совету директоров и совету аудиторов информацию об имеющихся интересах и резонах внешней компании, а также о том, насколько деятельность, осуществляемая в интересах третьей стороны или этого директора, соответствует интересам компании. Следовательно, такая деятельность не должна наносить ущерб этой компании и, кроме того, должна быть надлежаще отражена в решении совета директоров. Если решение было принято благодаря преимущественному голосу заинтересованного директора, нанося при этом ущерб компании, оно может быть оспорено, а директор привлечен к ответственности за причинение ущерба.

В свете введенных реформой новелл, а именно конструкции компенсационных преимуществ (ст. 2497 ГК Италии) и обязанности давать пояснение по всем решениям, принятым под влиянием холдинга (ст. 2497-ter ГК Италии), последние, осуществляя контролируемую деятельность, должны придерживаться принципов корректного управления дочерними компаниями. Раскрытие информации о «внешних» интересах, их оценка и разъяснение в решении (ст. 2497-ter ГК Италии) могут быть использованы заинтересованными директорами как средство защиты против возможных исков, если оно понималось как надлежащее для деятельности компании на то время; при этом ситуация не меняется даже тогда, когда в конечном счете результаты деятельности окажутся отрицательными для дочерней компании.

Директора дочерних компаний обязаны раскрывать информацию о наличии интересов третьих сторон, даже если деятельность последних соответствует интересам этой компании, а руководящие органы должны воздержаться от осуществления сделки и включать вопрос о ней в повестку дня совета директоров (ст. 2391 ГК Италии). Это предопределяет бесполезность избрания управляющего директора и/или директоров с ограниченными полномочиями, поскольку их решения требуют утверждения советом

директоров. В итоге ст. 2391 I ГК Италии действует тогда, когда конфликт интересов или противоречие интересам, не составляющее конфликта интересов, является редким явлением в группах компаний. Вместе с тем сложно представить, чтобы директор дочерней компании, действуя в интересах его компании и учитывая особенности группы, не имел какого-либо «особого» интереса. Следуя этому толкованию, директора (делегированные директора) «должны быть уполномочены на совершение сделок в группе, без обязанности их утверждения советом директоров»⁵⁸.

Указанные нормы, касающиеся интересов директоров в отдельных компаниях, должны учитывать интересы группы компаний, поскольку нередко одни и те же лица являются директорами нескольких компаний, входящих в одну группу⁵⁹. Как отмечается в доктрине, в данном вопросе отсутствует единообразие регулирования, вызываемое, прежде всего, различием целей этих статей: ст. 2391 ГК Италии защищает преимущественно интересы холдинга и его миноритариев, а ст. 2497 ГК Италии — интересы акционеров и кредиторов дочерней компании.

2.3. Нововведения в аспекте регулирования ответственности

2.3.1. *Ответственность директоров: общие положения.* Директора дочерних компаний, являясь автономными по отношению к общему собранию акционеров⁶⁰, наделены полномочиями по управлению деятельностью их компаний (ст. 2380-bis ГК Италии), формально не отличающимися от обязанностей директоров независимых компаний. Прежде всего к таковым относится обязанность директора проявлять заботу о делах компании как отражение общей его обязанности по проявлению корректности и добросовестности (ст. 1175, 1375 ГК Италии), которая, в свою очередь, прямо связана с обязанностью проявления лояльности, требующей полного соответствия действий директора интересам компаний акционеров. В аспекте лиц, наделенных управленческими полномочиями (директора компании и третьи лица), эта обязанность приобретает природу обязанности по защите легальной сферы третьих лиц. В случае нарушения директорами данных легальных обязанностей они несут ответственность, установленную ст. 2392 I ГК Италии. Нарушение директором обязанности в форме действия или бездействия, ведущее к реализации иного интереса, чем интерес его компании, влечет ответственность, установленную ст. 2391 ГК Италии⁶¹. В соответствии с нормами гражданского права

⁵⁸ Tombari U. Op. cit. P. 74.

⁵⁹ Cass. 24.8.2004 no. 16707, Soc. 2005, 164 and Foro It. 2005, I, 1844; Trib. Roma 11.3.2005, Foro It. 2006, I, 293.

⁶⁰ Cass. 21.5.1988 no. 3544, Giurisprudenza commerciale. 1989, II, 203; Cass. 28.3.1996 no. 2850, Soc. 1996, 1397.

⁶¹ Cass. 24.8.2004 no. 16707, Soc. 2005, 164, states on the previous Art. 2392 and 2393 CC, but makes also reference to the

contrattualismo societario: un incontro? Cass. 29.5.1986 no. 3628, Foro It. Rep. 1986, Società no. 62.

⁵⁷ Trib. Roma 11.3.2005, Foro It. 2006, I, 293.

директора компаний несут ответственность перед их компаниями, кредиторами, акционерами и третьими лицами, которым причинен прямой ущерб (ст. 2393—2395 ГК Италии), а также ответственность за совершенные ими деликты (ст. 2621 f ГК Италии). Они не могут быть освобождены от ответственности даже в том случае, если действуют во исполнение решения общего собрания акционеров (ст. 2364 no. 5 ГК Италии).

Ответственность директоров за уменьшение активов компании (ст. 2392—2395 ГК Италии), применяемая в независимых компаниях, подлежит особому толкованию в свете новых норм о группах компаний. Таким образом, любое требование, предъявленное кредиторами и акционерами к этим директорам согласно ст. 2497 ГК Италии, является теперь самостоятельным правом, а не правом на предъявление деривативного иска, требующим утверждения решением общего собрания акционеров⁶².

2.3.2. Ответственность директоров несостоятельной группы компаний и холдинга. До реформы единственный акционер холдинга нес ответственность, причем автоматически, в случае несостоятельности его компании (ст. 2362 ГК Италии). Реформа отменила эту ответственность в принципе, оставив ее только для двух случаев: неполной оплаты таким акционером акций или невыполнения им требования по раскрытию информации (ст. 2325 II ГК Италии). Вместе с тем реформой был расширен круг компаний с единственным акционером, подлежащих привлечению к такой ответственности, а именно к компаниям с ограниченной ответственностью были добавлены публичные компании с единственным акционером и как результат отмены неограниченной ответственности — компании, участвующие в нескольких компаниях с единственным акционером (ранее — ст. 2497 II ГК Италии).

Согласно данной позиции такие же последствия должны наступать в ситуации, когда акции не удерживаются единственным акционером «формально и полностью», а также в особых ситуациях, предусмотренных нормами законодательства⁶³. К ним относятся случаи чрезвычайного управления крупными предприятиями в условиях кризиса, когда директора холдинга несут ответственность за причиненные убытки солидарно с директорами несостоятельной компании и перед последней, если ее несостоятельность наступила в результате допущенных ими злоупотреблений и отданных ими указаний. В целом указания директоров, являясь юридически допусти-

мыми⁶⁴, становятся нарушениями в случае злоупотребления ими своими полномочиями. При оценке действий директора применяются указанные общие нормы, а также специальные — антимонопольные нормы о злоупотреблении доминирующим положением и экономической независимостью, предусмотренные ст. 9 Закона от 18 июня 1998 г. № 192 для договоров субпоставки (Subfornitura).

При определении ответственности холдинга важна роль вопроса о природе ответственности директоров, подлежащего разрешению согласно положениям Закона № 95/1979. По приоритетному мнению, экстрадоговорная ответственность может возникать «лишь в случае нарушения экстрадоговорной обязанности»⁶⁵, что требует доказывания факта наличия в действиях директора элементов намеренного поведения и психологического элемента мошенничества (ст. 2043 ГК Италии)⁶⁶. В этом случае единственной обязанностью директора холдинга, дающего обязательные указания, является недопущение причинения ущерба дочерним компаниям; в результате к ответственности могут быть привлечены только управляющие директора. Такая ответственность может быть признана также договорной, однако лишь в отдельных случаях, а именно когда холдинг и его директора в течение продолжительного времени осуществляют единое управление, нарушая при этом обязанность «по достижению общих целей группы компаний законными методами»⁶⁷. В этом случае к ответственности привлекаются все директора холдинговой компании (управляющие и неуправляющие), причем независимо от того, давали они указания директорам дочерних компаний или нет.

Реформой не была установлена обязанность директоров дочерней компании следовать указаниям холдинга и, соответственно, не были определены инструменты их принудительного исполнения. В результате не получил прямого разрешения вопрос о природе ответственности, предусмотренной ст. 2497 ГК Италии, имеющий важное практическое значение, поскольку в действующих нормах различается не только тип требований, которые могут быть предъявлены в зависимости от природы ответственности, но и соответствующие сроки исковой давности: 10 лет (ст. 2946 ГК Италии) и 5 лет (ст. 2927 ГК Италии). Согласно преобладающему в доктрине мнению эта ответственность должна быть экстрадоговорной⁶⁸; соответственно, в каждом конкретном случае учету подлежит наряду с ущербом (причиненным акционерам и кредиторам) и противоправностью действия также психологический аспект (обман,

present Art. 2497-bis, 2497-ter, 2697 CC; Cass. 28.4.1997 no. 3652, Mass. Foro It. 1997; Cass. 4.4.1998 no. 3483, Mass. Foro It. 1998. As to directors duties' under US law. См.: Eisenberg M. The Duty of Good Faith in American Corporate Law // ECFR 1/2006. 1. 14ff.

⁶² Cass. 22.10.1998 no. 10488, Mass. Foro it. 1998.

⁶³ Закон № 95/1979 (ст. 3 X) и Закон № 270/1999 (ст. 90).

⁶⁴ Ст. 90 Закона № 270/1999.

⁶⁵ См.: Pavone La Rosa A. Nuovi Profili... P. 765.

⁶⁶ App. Milano 10.3.1995, Soc. 1995, 1437.

⁶⁷ Trib. Milano 22.1.2001, Fall 2001, 1143.

⁶⁸ См.: Sbisà G. Op. cit. P. 591.

небрежность, мошенничество), предусмотренные общими деликтными нормами (ст. 2043 ГК Италии). Как показывает практика, введение этой идеи усложнило процесс доказывания фактов, касающихся руководящих указаний директоров, и убытков, возникающих вследствие их исполнения.

Сторонники идеи, что указанная ответственность является договорной, обосновывают свою позицию тем, что деятельность холдинга должна вестись под постоянным мониторингом, обеспечивающим соблюдение им принципов корректного управления⁶⁹. До реформы основными его элементами являлись: 1) соблюдение интересов группы компаний, 2) учет при этом интересов дочерних компаний, 3) обеспечение соответствия этим интересам обязанностей директора перед его компанией. Согласно ст. 2497 ГК Италии холдинг обязан действовать в соответствии с принципами корректного управления дочерними компаниями⁷⁰, при этом понимается, что требования, предъявляемые акционерами дочерних компаний, имеют договорную природу и таким образом отличаются от требований кредиторов.

Согласно ст. 1218 ГК Италии и общим нормам о договорной ответственности истец должен доказывать факт нарушения договора и вытекающего из него ущерба, тогда как ответчик обязан доказать, что в данной ситуации эта норма неприменима⁷¹. Еще одним свидетельством в пользу договорной природы ответственности является теория «фактического директора», в силу которой директор, действующий без надлежащего назначения (фактического или подразумеваемого), т. е. в отсутствие договорного или корпоративного основания, должен иметь такие же обязанности и ответственность, что и директора, назначенные должным образом⁷².

По мнению реформаторов, определение ситуаций, презюмирующих наличие группы, позволило бы привлекать к ответственности холдинговую компанию в тех случаях, когда она, действуя в собственных интересах или в коммерческих интересах третьих лиц, осуществляет деятельность по управлению и координации в нарушение принципа корректного управления, причиняя при этом ущерб доходам акционеров и стоимости их пакета акций или единству активов кредиторов (ст. 2497 ГК Италии)⁷³. Ста-

тья 2497 ГК Италии наряду с ответственностью холдинга предусматривает солидарную ответственность лиц, сознательно принимающих участие в деятельности, наносящей ущерб (соразмерно полученной ими выгоде), а также основания для освобождения от ответственности при отсутствии ущерба (с учетом общих итогов контролирующей деятельности), а также когда он возникает, но устраняется, в том числе действиями, специально направленными на его устранение.

Одним из наиболее важных результатов реформы стало признание факта создания группы компаний и наличия ее интереса, отличного от интересов дочерних компаний, а также, как следствие, возникновение обязанности последних следовать этому интересу. Помимо этого, было признано, что контролирующая деятельность, оцениваемая по результатам деятельности всей группы, может вестись также иными лицами, чем те, которые формально управляют компаниями. Одним из обязательных условий осуществления контролирующей деятельности является обеспечение внешнего (систематического) контроля за управлением дочерними компаниями, создающее, в свою очередь, проблему определения количественных и качественных ограничений, а также ответственности за их нарушение. Возможные различия между экономическими и юридическими реалиями дочерних компаний могут быть, кроме того, устранены оценкой действий, нарушающих их интересы, с учетом общих итогов деятельности группы компаний и потенциально возможной ответственности материнской компании за некорректное управление. Указанный нюанс проводит некую границу между разрешенной и запрещенной деятельностью, формируя ее по результатам применения принципа корректного баланса интересов, а также устанавливает ограничения на деятельность по управлению и координации. В итоге цены во внутригрупповых сделках обычно выше текущих рыночных цен, а кредиты или гарантии между компаниями группы компаний предоставляются без какого-либо экономического преимущества («не на расстоянии вытянутой руки»)⁷⁴.

Согласно ст. 2497 ГК Италии холдинг, который причиняет ущерб дочерней компании без предоставления ей справедливой и благоразумной компенсации, несет ответственность перед акционерами за понижение прибыльности и стоимости их участия, а также перед их кредиторами за ущерб, причиненный целостности активов компании. В результате указанные лица, ссылаясь на эту ситуацию, могут предъявить иски непосредственно холдингу и, кроме того, согласно общим нормам (ст. 2394, 2395 ГК Италии) директорам собственной компании. Даже если наносящее ущерб действие было случайным, эти иски различаются, поскольку ст. 2497 ГК Италии по-

⁶⁹ См.: *Sacchi R.* Sulla Responsabilità da Direzione e Coordinamento nella Riforma delle Società di Capitali // 30 *Giurisprudenza Commerciale* 661. 2003.

⁷⁰ См.: *Pavone La Rosa A.* Nuovi Profili... P. 770.

⁷¹ Trib. Milano 22.01.2001, Fall. 2001, 1143.

⁷² Cass. 6.3.1999 no. 1925 and Cass. 14.9.1999 no. 9795, *Giurisprudenza commerciale*. 2000, II, 167.

⁷³ См.: *Cariello V.* The Compensation of Damages with Advantages Deriving from Management and Coordination Activity (Direzione e Coordinamento) of the Parent Company // *ECEF* 3/2006. P. 330.

⁷⁴ *Campobasso G. F.* Op. cit. P. 82.

звolyет предъявлять иск каждому акционеру и кредитору, причем в отличие от ст. 2393-bis ГК Италии не требует принятия предварительного надлежащего решения компетентного органа. Вместе с тем акционеры и кредиторы дочерней компании вправе предъявлять иски лишь тогда, когда их требования не были удовлетворены последней (не обеспечена компенсация стоимости акций или гарантия выдачи кредита, не выплачены дивиденды и проч.). В случае несостоятельности дочерней компании иск к холдингу не может быть предъявлен кредиторами, однако он может быть предъявлен служащими, уполномоченными компанией представлять ее интересы, и кредиторами, как управляющими в несостоятельности (*creditors as the trustee in insolvency*) или ликвидатором (*the receiver*), отвечающим требованиям ст. 146 Акта о несостоятельности и ст. 2394-bis ГК Италии. По мнению ряда представителей доктрины, а также судей⁷⁵, ст. 2497 ГК Италии наделяет правом на предъявление иска к холдингу «также акционеров, хотя последние прямо не указаны в процедуре»⁷⁶.

Традиционный подход, который признавал лишь косвенную защиту интересов кредиторов посредством сохранения или увеличения активов, был модифицирован с помощью введения понятия стоимости акционера, учитывающего повышение прибыльности и стоимости инвестиций. Это привело к наделению дочерней компании правом на совершение тех же действий, чтобы косвенно защищать всех акционеров, включая даже тех, которые ничего не делают (пассивные инвесторы)⁷⁷. Это в корне отличается от права и практики Германии и Великобритании, где именно компания наделена правом на предъявление требования о выплате компенсации в связи с понесенными потерями, тогда как акционеры таковыми не обладают⁷⁸.

Законодательные новеллы не сделали вопрос об ответственности холдинга менее дискуссионным, поскольку к сложностям, связанным с привлечением холдинга к ответственности, прибавились еще и вопросы об основаниях его освобождения от ответственности (ст. 2497 I ГК Италии). Согласно этим положениям основания для привлечения холдинга к ответственности не возникает, если по итогам осуществления им контролирующей деятельности выясняется, что в результате ее осуществления ущерб причинен не был или был причинен, однако полно-

стью устранен общими результатами деятельности группы или действиями, специально направленными на достижение этой цели⁷⁹. Базисом для определения условий действия исключения ответственности стала теория компенсационных преимуществ, разработанная судебной практикой и доктриной для преодоления препятствий, создаваемых нормой о конфликте интересов внутри группы компаний⁸⁰. В целом очевидно, что выгоды, получаемые компанией единственно из факта ее участия в группе компаний, «являются весьма неопределенными и недостаточными»⁸¹. Однако целый ряд представителей доктрины выражают сомнение в том, что для защиты внешних акционеров и кредиторов требуется наличие какого-либо «полного баланса интересов»⁸² и (или) какое-либо «мандатное правило о выплате компенсации»⁸³.

Одной из наиболее используемых на практике альтернатив является признание в качестве компенсации некой «общей экономической политики группы на среднюю или дальнюю перспективу, определяемой по отдельным планам и периодам времени, с применением гибких пропорциональных, но не всегда количественных параметров»⁸⁴. В известной степени этой доктриной обосновывается столь непростая «глобальная стратегия», определяемая холдингом на основании стратегических, производственных и финансовых планов, а также «объяснений решений, принятых подконтрольными компаниями»⁸⁵. Несмотря на это, ссылка на итоговый результат контролирующей деятельности выглядит общей и не привязанной к временным критериям, поскольку в ней нет ссылки на «связь компенсации с финансовым годом и годовой отчетностью компании»⁸⁶, выходом дочерней компании из группы компаний или возложением на нее ответственности» (ст. 2497 ГК Италии). Наличие в одной норме двух столь разных понятий, как «отсутствие ущерба» и «действие, направленное на полное устранение ущерба», создает

⁷⁵ Cass. 27.05.1997 no. 4701, Giur. It. 1998, 508 with reference to Art. 2395 CC.

⁷⁶ Sacchi R. Op. cit. P. 661.

⁷⁷ Ibid.

⁷⁸ См.: for the UK *Jones Gore-Wood Co* [2002] 2 AC 1 (HL); *Gardner v Parker* [2004] WL 1.174.334 (CA); *Kasolowsky B., Schall A.* Die Private Limited Company — England und Wales // *Hirte H., Bucker T.* (eds.). *Grenzüberschreitende Gesellschaften*. 2nd ed. 2006, Cologne. § 4 note 75.

⁷⁹ Cass. 5.12.1998 no.12325, Giur. it. 1999, 2317. Гарантия, выданная дочерней компанией, позволила холдингу получить кредит, создающий преимущества для всех участников группы.

⁸⁰ Cass. 11.3.1996 no. 2001; Cass. 24.8.2004 no. 16707.

⁸¹ Trib. Milano 22.1.2001, Fall. 2001, 1143.

⁸² Spada P. L'amministrazione della società per azioni tra interesse sociale e interesse di gruppo // Riv. Dir. Civ.1989, I, 233; Bonelli F. Conflitto di interesse nei gruppi di società // *Giurisprudenza commerciale*. 1992, I, 219.

⁸³ Denozza F. Op. cit. P. 327.

⁸⁴ Montalenti P. Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensative // *Giurisprudenza commerciale*. 1995, I, 710.

⁸⁵ Sbisà G. Op. cit. P. 591.

⁸⁶ Как предусмотрено в праве концернов Германии (§ 311 ff. AktG).

проблемы и способно дать конкретные результаты лишь при «более строгом применении теории компенсационных выгод и ущерба»⁸⁷. Иное толкование ответственности по ст. 2497 ГК Италии по сравнению с ответственностью, вытекающей из ст. 2634 ГК Италии (за совершение финансовых правонарушений), прямо связанной с «явно предсказуемыми преимуществами», означало бы, что эти преимущества, чтобы быть компенсационными и способными исключить ответственность из ст. 2497 ГК Италии), должны быть не только принципиально предсказуемыми, но и реально достижимыми на момент определения компенсации.

Корректное понимание природы и рамок компенсационных преимуществ дает анализ судебной практики об ответственности директора согласно общим положениям ст. 2392 f ГК Италии, который несет обязанность по проявлению заботы об интересах его компании. Суды исходят из того, что так называемые компенсационные преимущества, которые отражаются на компании вследствие ее участия в группе компаний, должны быть реальными и достаточными для устранения (полного или частичного) ущерба, фактически причиненного управляемой компанией. Ответственность за причиненный ущерб не может быть исключена наличием лишь одного предположения о наличии таких преимуществ, требуются веские доказательства; как следствие, на директора возлагается бремя доказывания факта наличия косвенных выгод, связанных с принадлежностью компании к группе, и их достаточности для компенсации причиненного ущерба. Общая оценка ситуации предполагает учет как прямого ущерба, причиненного управленческим действием активам компании, так и возможных привилегий, возникающих в связи с участием этой компании в преимуществах, принесенных этим действием всей группе компаний. В доктрине считается, что указанные категории ущерба и выгод должны быть сопоставимы, поэтому как результат фактический ущерб нельзя компенсировать гипотетическими преимуществами. Ошибочно мнение о том, что сам факт принадлежности к группе компаний делает компенсационные преимущества реальными и что компания, предъявившая директору иск о взыскании убытков, имеет реальные шансы на успех. Истец реализует свои возможности уже тем, что представляет доказательства совершения директором действий, нарушающих его обязанность по обеспечению сохранности имущества компании и в результате нарушающих его обязанность следовать целям этой компании. Обязанность директора состоит в том, чтобы доказать факт наличия не прямых гипотетических преимуществ, связанных с преимуще-

ствами принадлежности к группе компаний, а также их достаточности и доступности для эффективной компенсации причиненного ущерба⁸⁸. Директора дочерних компаний должны осуществлять мониторинг связей между компаниями в группе, учитывая также существующие риски уменьшения активов дочерних компаний, и кроме того, с учетом смещения бремени доказывания проявлять большую состоятельность в доказывании факта наличия компенсационных преимуществ, обосновывающих реализацию политики группы компаний. Они должны обеспечивать факты наличия преимуществ, достаточных для компенсации ущерба, вытекающего из следования интересам группы компаний, причем не только косвенных выгод, но и выгод, для достижения которых требуется выполнение каких-либо общих действий группы или специальных действий по устранению ущерба.

Суть ответственности из ст. 2497 ГК Италии трактуется совместно с другими нормами, требующими предоставления объяснений решению компании, навязанному холдингом, а также резонов и интересов, влияющих на принятие этого решения (ст. 2497-ter ГК Италии). Обязанность представить такие резоны возникает лишь тогда, когда следование интересам группы компаний состоит в принятии решений, которые при иных обстоятельствах противоречили бы интересам дочерней компании. В результате речь идет о тех случаях, когда принятое решение обосновывается лишь фактом наличия компенсационных преимуществ, которые подлежат проверке в свете данных объяснений и в то время, когда дочерняя компания делает шаг, способный привести к негативным последствиям для ее собственных интересов. При этом обязанность директора доказать факт наличия компенсационных преимуществ требует наличия у него информации и соответствующих познаний. Отсутствие в годовом отчете лиц и результатов влияния, оказываемого холдингом, блокирует применение ст. 2497 ГК Италии и «ведет к невозможности исключения ответственности»⁸⁹.

Фактически такая же, хотя и с рядом оговорок, обязанность должна возлагаться на директоров холдинга, совершающих действия, связанные с оказанием незаконного влияния на дочернюю компанию, или способствуют их совершению. Одним из наиболее сложных в этой ситуации является вопрос о том, «могут ли директора холдинга предъявлять своей компании требование о выплате компенсации, как минимум в случаях, когда ущербные операции соответствовали ее интересам»⁹⁰.

⁸⁷ *Sacchi R.* Op. cit. P. 661. As to the rigid German compensation rule. См.: *Hüffer U.* Aktiengesetz. 7th ed. Munich, 2006. § 311 note 37 ff.

⁸⁸ Cass. 24.8.2004 no. 16707, Soc. 2005, on previous Art. 2392 and 2393 CC and reference to the present Art. 2497-bis, 2497-ter, 2697 CC.

⁸⁹ *Sacchi R.* Op. cit. P. 661.

⁹⁰ *Pavone La Rosa A.* Nuovi Profili... P. 765.

2.3.3. *Ответственность контролирующих лиц, которые участвуют в деятельности, причиняющей ущерб, и получают выгоду.* Согласно преобладавшему до реформы мнению в круг лиц, осуществляющих контролируемую деятельность, входят образования (включая компании) и физические лица⁹¹. В настоящее время область применения ст. 2497 ГК Италии несколько сужена, а ряд судебных решений прямо исключили из круга холдингов физические лица, оставив в нем компании и иные образования⁹². Вместе с тем согласно ст. 2497 П ГК Италии каждое лицо, участвующее в действии, наносящем ущерб, и сознательно получающее выгоду, несет ответственность солидарно с упомянутыми лицами (соразмерно полученной им выгоде). Из всех компаний с ограниченной ответственностью только холдинг может нести ответственность по ст. 2476 VII ГК Италии тогда, когда он принимает решение (уполномочивает на осуществление действия), наносящее ущерб дочерней компании. В результате сложившаяся судебная практика привела к признанию доктриной двух различных позиций, согласно которым для признания ответственности физического лица по ст. 2497 П ГК Италии: 1) требуется наличие компании (иного образования), которая злоупотребляла единым управлением и в результате должна нести ответственность солидарно с этим физическим лицом, и 2) достаточно наличия уже самого физического лица, «выполняющего функции холдинга»⁹³.

Совместно с холдингом к ответственности могут быть привлечены директора — как его собственные, так и дочерних компаний. При этом не важен факт наличия собственного интереса директора или интереса третьей стороны (ст. 2391 ГК Италии), поскольку основанием для ответственности директора является не его наличие, а соответствие имеющейся ситуации требованиям, определенным ст. 2497 ГК Италии. Лишь тогда, когда директор не принимает участия в акте, наносящем ущерб (голосует против такого решения и делает все возможное, чтобы остановить его или предупредить наступление отрицательных последствий), он может быть освобожден от ответственности, предусмотренной ст. 2497 П ГК Италии и ст. 2392 ГК Италии.

Помимо отмеченного, любое лицо, которое сознательно получает выгоду из наносящего ущерб действия, может быть привлечено к ответственности (соразмерно полученной им выгоде) и, следовательно, должно участвовать в выплате компенсации пострадавшим лицам. Указанное может касаться даже миноритариев холдинга, если они обладали информацией, достаточной для осознания факта причинения

ущерба или выгод, вытекающих из совершения действия, нанесшего ущерб дочерней компании. Несмотря на это, на практике требования против миноритариев относительно редки, что объясняется сложностью доказывания того, что они знали о возможном ущербе и наличии связи между причиненным ущербом и полученными преимуществами.

Как результат в круг лиц, которые могут быть привлечены к ответственности по ст. 2497 ГК Италии, входят, как отмечалось выше, компании и иные юридические лица, включая холдинги, а также физические лица⁹⁴. Согласно наметившейся в последнее время тенденции этот круг может быть вскоре расширен с учетом динамики развития частных фондов, позиций которых становятся все более прочными.

3. Защита интересов миноритарных акционеров и кредиторов

3.1. Распоряжение активами в группе компаний и внутригрупповые сделки

Наибольшее внимание в действующем законодательстве Италии уделено такому важному аспекту внутригрупповых сделок, как сделки с активами участников группы, где проблема защиты интересов миноритариев наиболее актуальна. Вместе с тем реформой были фактически оставлены без внимания действия, прямо влияющие на стратегические перспективы компании, а именно действия по изменению (без внесения изменений в учредительные документы) основных показателей компании, реализуемые посредством распоряжения ее активами или совершения сделок с активами холдинговой и дочерней компаний. В результате возникающие при этом юридические проблемы разрешаются при отсутствии специальных норм, посредством толкования общих норм законодательства и судебной практики⁹⁵. Указанные обстоятельства напоминают ситуацию, характерную для применения норм права Германии об AG, где данная проблема принципиально регулируется рядом общих норм законодательства, а конкретное регулирование осуществляется согласно ведущему прецеденту — «решения о совершении каждой сделки должны приниматься (квалифицированным) решением общего собрания акционеров»⁹⁶.

Для целей действительности гарантий, предоставляемых внутри групп, важно, чтобы соответствующие управленческие решения принимались в таком же порядке, что и решения по вопросам о принятии «общей программы управления и баланса интересов»⁹⁷. Согласно имеющейся судебной практике ни одна гарантия, выдаваемая холдингом в пользу дочерней компании, не может быть безвозмездной, если ее целью яв-

⁹¹ Proposal dated 30th September 2002, Riv. Soc. 2002. 1346.

⁹² Cass. 26.2.1990 no. 1439 (Caltagirone), Giur. It. 1990, I, 1, 713; Trib. Milano 22.1.2001, Fasll. 2001, 1143.

⁹³ Sacchi R. Op. cit. P. 661.

⁹⁴ См.: Sacchi R. Op. cit.

⁹⁵ Ibid. P. 928.

⁹⁶ The famous Holz Müller decision, BGHZ 83, 122, and BGHZ 159, 30 Gelantine.

⁹⁷ Cass. 15.6.2000 no. 8159, Giur. comm. 2002, II, 34.

ляется «сохранение стоимости доли участия»⁹⁸. Ссылкой на интересы всей группы компаний могут быть оправданы даже те сделки между участниками группы, которые вне рамок группы составляли бы нарушение целей компании и конфликт интересов.

3.2. Оценка действий директоров

Общие последствия осуществления единого менеджмента исследуются в праве Италии через призму теории компенсационных преимуществ, разработанной в процессе поиска надлежащего критерия оценки деятельности директоров зависимых компаний. Легальное применение политики всей группы фактически позволяет холдингу навязывать дочерним компаниям решения, потенциально невыгодные или даже ущербные для них, если они выгодны для самой группы или других компаний, входящих в ее состав. При этом обязательным условием следования общим целям группы является получение компаниями, которым причинен ущерб, соответствующих выгод, вытекающих из их принадлежности к группе⁹⁹. Как было отмечено в одном из судебных решений, итальянская трактовка данной ситуации в общем схожа с французской доктриной Розенблума¹⁰⁰, а также позицией, занимаемой отдельными представителями правовой доктрины Франции¹⁰¹ и Испании¹⁰².

Отдельные аспекты этих отношений регулируются ст. 2634 ГК Италии в части уголовной ответственности директоров за финансовые правонарушения. При этом важными элементами действий директора, уполномоченного на распоряжение активами компании, являются: 1) осуществление действий в интересах, отличных от интересов его компании; 2) наличие намерения получить необоснованную выгоду или преимущество для себя лично, или для иных лиц; 3) понимание того, что такие действия ведут к понижению стоимости активов¹⁰³. Согласно этой статье в ряде ситуаций директора могут быть освобождены от ответственности при условии компенсации причиненного ущерба преимуществами компании (уже полученными и обоснованно предвидимыми). Общий баланс убытков и преимуществ достигается посредством применения к оценке конечного результата гибкого подхода¹⁰⁴ или же принципов бухгал-

терской отчетности¹⁰⁵. В итоге общей целью ст. 2497 ГК Италии является легализация контролирующей деятельности, осуществляемой в интересах самой группы и в ущерб интересам дочерней компании при условии предоставления последней минимально достаточной компенсации. Для более полного учета нюансов возможных ситуаций законодатель предложил использовать взамен освобождения от ответственности (ст. 2497 I ГК Италии) конструкцию злоупотребления правом единого управления как более соответствующую требованиям ст. 2497 ГК Италии.

Согласно ст. 2634 ГК Италии основанием для освобождения директора от ответственности за совершение финансового правонарушения является компенсация ущерба достаточными выгодами. Обеспечение баланса затрагиваемых интересов и оценки итогового результата деятельности по управлению и координации является обязательным условием признания деятельности холдинга правомерной; условием освобождения директора от ответственности служит некий сбалансированный общий результат деятельности группы или же полное устранение причиненных убытков. При этом считается, что интересы дочерней компании являются наиболее защищенными тогда, когда преимущества получены уже на момент оценки очевидно ущербного действия, а уголовная ответственность наступает лишь в случаях «полного отсутствия каких-либо принципиальных компенсационных преимуществ»¹⁰⁶.

Согласно ст. 2634 III ГК Италии прибыль нельзя признать незаконной, если она сбалансирована компенсационными преимуществами. В итоге освобождение от ответственности за действия в рамках группы компаний (ст. 2497 III ГК Италии) возможно лишь в случае наличия компенсационных преимуществ¹⁰⁷, нивелирующих ущерб, причиненный действиями директора; наличие таких преимуществ является основанием для освобождения от ответственности как гражданско-правовой, так и уголовно-правовой. По мнению ряда авторов, освобождение от ответственности по данному основанию чревато известными рисками, поскольку создает возможности для обоснования любого незаконного действия, выгодного всей группе компаний¹⁰⁸. К тому же для проверки наличия отрицательных последствий всей деятельности группы необходимо, как для весьма сложной процедуры, определенное время, поскольку для ее осуществления требуется проведение комплексного исследования всей деятельности.

Анализ решений по делам Parmalat и Cirio позволил итальянскому регулятору принять решение

⁹⁸ Trib. Bologna 12.9.2001, *Giur. comm.* 2003, II, 128.

⁹⁹ См.: Cass. 5.12.1998 no. 12325, *Giur.it.* 1999, 2317; Cass. 24.8.2004 no. 16707, *Giur. it.* 2005, 73.

¹⁰⁰ См.: *Cariello V. The Compensation of Damages...* 330.

¹⁰¹ См.: *Cozian/Viandier/Deboissy Droit des sociétés* 17th ed. 2004, note 1331 ff.

¹⁰² См.: *Girgado P. La empresa de grupo y el Derecho de sociedades [Group Corporation and Company Law]*. Granada, Comares, 2001. P. 7.

¹⁰³ Art. 2634 была введена Законом № 61/2002 (D.Lgs. 11.04.2002), которая вытекает также из Закона № 366/2001 (enabling act). Cass. 24.02.2004, *Foro It.* 2006, II, 56.

¹⁰⁴ См.: *Montalenti P. Gruppi e Conflitto...* P. 624.

¹⁰⁵ См.: *Sacchi R. Op. cit.* P. 673.

¹⁰⁶ *Montalenti P. Gruppi e Conflitto...* P. 628.

¹⁰⁷ См.: *Montalenti P. Conflitto di interesse...* 710.

¹⁰⁸ См.: *Eisenberg M. The Duty of Good Faith in American Corporate Law.* 18ff.

об отмене норм по «патримониальному неверию» (“patrimonial infidelity”), направленных на борьбу с нецелевым использованием фондов, ведущим к понижению стоимости активов; было признано, что они являются недостаточными для борьбы с некорректными управленческими действиями директоров компаний, включенных в листинг. В отличие от практики американского регулятора, состоящей в использовании для решения этой проблемы обязанности директора действовать добросовестно (good faith), им были предложены более конкретные нормы (в частности, деликт существенного уменьшения стоимости (reato di grave nocumento del risparmio)¹⁰⁹, направленные на усиление защиты рынков и малых инвесторов.

3.3. Право акционера на выход из компании

В качестве одной из наиболее эффективных мер по защите интересов внешних акционеров реформой было предусмотрено право акционеров на выход из общества, усиленное правом на «справедливую» оценку стоимости принадлежащих им акций, а также нормами, определяющими условия и процедуру такого выхода (ст. 2497-quarter ГК Италии). Важно отметить, что это право акционеры получают не всегда, а лишь в особых ситуациях и, прежде всего, при нарушении условий предложения о продаже акций¹¹⁰. В результате сегодня в ГК Италии включены специальные положения (ст. 2497-quarter ГК Италии), наделяющие акционера дочерней компании правом на выход только в случае выполнения им прямо обозначенных требований, что важно для целей достижения баланса между стратегическими целями группы и недопущением злоупотреблений, способных причинить ущерб миноритариям и кредиторам.

Право акционеров на выход из общества было усилено посредством включения в законодательство нормы, предусматривающей право на «справедливую» оценку стоимости принадлежащих им акций в случае их выхода из общества (ст. 2497-quarter ГК Италии). Хотя эта мера применима лишь в отдельных ситуациях, она очень важна как гарантия реализации права акционеров на выход из общества «в начале и в конце периода деятельности по управлению и координации» (ст. 2497 ГК Италии). Важны также исключения из этой нормы, в частности ее неприменимость к ситуациям, когда «компания, из которой намерен выйти акционер, включена в листинг»¹¹¹. Данное обстоятельство несколько ограничивает рамки применения этой защитной меры, однако не умаляет роль такого регулирования как реальной попытки обеспечить надлежащую защиту правам внешних акционеров. В связи с этим заслуживает вни-

мания позиция Европейского форума, не признавшего право внешних акционеров на адекватную оценку стоимости их акций неким «абсолютом», как «не относящееся к международным стандартам»¹¹², и предположение, что такое право акционера может быть применимо лишь в ситуации, когда материнская компания удерживает 90—95% капитала дочерней компании¹¹³, напоминающее аналог права концернов¹¹⁴.

Согласно ст. 2497-quarter ГК Италии акционер контролирующей компании может выйти из нее в случае, когда: 1) контролирующее лицо настолько меняет цели и объект этой компании, что это существенно влияет на экономические условия ее деятельности, и 2) акционер получает исполнительный документ, направленный против контролирующего лица; при этом право на выход может быть реализовано лишь в отношении всей доли участия акционера. Такое право может быть реализовано только в начале или в конце периода контролирующей деятельности, когда меняются инвестиционные риски и нет предложения о покупке акций (п. (с) ст. 2497-quarter ГК Италии). К наиболее типичным ситуациям, известным судебной практике, относятся изменения: 1) формы холдинга на форму некоммерческой ассоциации, имеющую иную стратегию, 2) целей деятельности холдинга, существенно меняющих условия деятельности дочерней компании¹¹⁵, природы и видов инвестиционных рисков в ситуации, когда дочерняя компания не включена в листинг какого-либо регулируемого рынка и при отсутствии предложения о покупке акций¹¹⁶.

Отмеченные обстоятельства достаточно сложны, что порождает ряд проблем и, в частности, проблему применимости общих норм к случаям выхода акционера из публичной компании или компании с ограниченной ответственностью, а также к случаям, возникающим в трансграничном аспекте проблематики¹¹⁷. Отсюда следует еще одна, весьма неожиданная проблема: общий характер норм, дающих ак-

¹¹² Forum Europaeum Konzernrecht // ZGR 1998. No. 7. P. 739.

¹¹³ Ibid.

¹¹⁴ Формально речь идет о пакете акций «95%+», близком по сути к держаниям «интегрированных обществ» в праве концернов. Подробнее см.: Федчук В. Д. Интегрированные компании в экономике Германии // Бюллетень иностранной коммерческой информации. 2008. № 34. С. 4.

¹¹⁵ Например, издание судом приказа о привлечении холдинга к ответственности за ущерб, причиненный дочерней компании нарушением принципов корректного управления (ст. 2497 ГК Италии).

¹¹⁶ В частности, ситуация, когда акционер не имеет возможности продать свои акции (прим. автора).

¹¹⁷ См.: Ventoruzzo M. Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law // ECFR 4/2006, 47, 60 ff.

¹⁰⁹ Art. 30 law no. 262/2005 (it modified Art. 2622 CC on false company communications).

¹¹⁰ Article 10 d law no. 366/2001 (enabling act).

¹¹¹ Таковыми являются в основном государственные образования.

ционерам право на выход из компании, в которую они внесли инвестиции¹¹⁸, может привести к тому, что их требования могут «оказаться чрезмерными»¹¹⁹ и «наносить ущерб не только интересам кредиторов, но и интересам самой группы»¹²⁰. К тому же наряду с отмеченными материальными проблемами новые нормы не решили ряд связанных с ними проблем несколько иного толка; в связи с этим наиболее часто в доктрине встречается вопрос: какой именно орган управления и на каком уровне вправе принять решение об изменении целей или формы холдинга, а также какие требования предъявляются к принятию такого решения? При этом не вызывает сомнений факт, что какое-то незначительное изменение внутренних документов компании не может быть достаточным для обоснования факта возникновения указанных последствий и требований по осуществлению права на выход.

Применимость ст. 2497-quarter ГК Италии значительно усложняется фактом отсутствия в праве Италии определения группы компаний. Так, например, возможен вариант, когда право акционера на выход может быть признано даже в случае фактического невыполнения условий, определенных ст. 2947-bis ГК Италии; при этом наиболее проблемным представляется аспект, связанный с переменчивостью природы инвестиционных рисков. Суть имеющейся критики предельно ясна, так как здесь общий характер норм усугубляется особенностями природы инвестиционных рисков: направление деятельности может меняться во временном аспекте, а также в зависимости от действия различных факторов (приобретение акций, принятие решений, исполнение контрактов), ставящих одну компанию в зависимость (прямую или косвенную) от другой компании, в том числе внешних факторов, которые, в свою очередь, подвержены временным изменениям.

В доктрине имеется мнение, согласно которому с учетом имеющихся проблем логичным было бы предложение о возложении на директоров холдинга обязанности информировать директоров дочерних компаний о возникновении обстоятельств, порождающих право на выход, а также пожелание «сделать условия выхода для акционеров всех дочерних компаний более единообразными»¹²¹.

3.4. Очередность требований кредиторов

В ряде аспектов проблематики, регулируемых существующими нормами, прослеживается стремление законодателя минимизировать возможности причинения кредиторам чрезмерного ущерба, одним из проявлений которого является очередность удовле-

творения требований кредиторов. Финансовая помощь, которую оказывает дочерней компании холдинг или иная компания группы, подлежит возврату в последнюю очередь, причем если дочерняя компания в течение года с момента погашения ссуды попадает в процедуру несостоятельности, «кредитор обязан вернуть ее этой компании»¹²². Это положение схоже с германским режимом «упрощенной субординации долгов»¹²³, однако регулируется оно в Италии не специальными, а общими нормами права компаний, регулирующими деятельность как зависимых, так и независимых компаний. При этом важно, что даже такое общее регулирование не охватывает ситуации, когда дочерняя компания финансирует холдинг; как результат этот аспект по-прежнему требует законодательного разрешения, причем обязательно с учетом требований, предъявляемых к уставному капиталу.

Заключение. Реформа общих норм права компаний Италии важна уже тем, что представляет собой реальную попытку найти практическое решение проблемам, создаваемым группами компаний, усилением их позиций и влияния, оказываемого ими на интересы миноритарных акционеров и кредиторов, а также многих других лиц, «требующих особой защиты»¹²⁴. К тому же она внесла весомый вклад в формирование отдельных элементов «философии» правового регулирования групп компаний, в чем-то сходных с идеями права Испании и Франции и отличных от подобных идей права других стран. Основным мотивом реформаторов Италии послужило признание общей легитимности групп компаний, а также серьезности проблем, создаваемых их деятельностью для многих лиц, включая само государство. В качестве базиса для реформы были приняты нормы права компаний, причем не мандатные нормы, подобные нормам права концернов, а более гибкие нормы, что созвучно европейским рекомендациям¹²⁵.

Самыми важными новеллами реформы стали ранее неизвестные конструкции «корпоративного управления и координации» и «компенсационных преимуществ». Согласно идее законодателя, воплощенной в результатах реформы, общей целью этих конструкций стало повышение уровня прозрачности как самой структуры групп, так и связей, имеющих между их участниками, разграничение общего интереса группы и интересов ее членов, а также обеспечение защиты последних; весомым элементом реформы стали меры по усилению требований, предъявляемых к раскрытию информации. Несмотря на

¹¹⁸ См.: Allegri and others. I gruppi di società. Venezia, 1995.

¹¹⁹ Portale G. B. Osservazioni sullo schema di decreto in tema di riforma delle società di capitali. Riv. Dir. Priv., 2002. P. 717.

¹²⁰ Montalenti P. Gruppi e Conflitto... P. 624.

¹²¹ Tombari U. Op. cit. Vol. III. P. 2223.

¹²² Campobasso G. F. Op. cit. P. 84.

¹²³ Имплементирован в процессе реформы частных компаний с ограниченной ответственностью (GmbH), вступил в силу с 2008 г.

¹²⁴ Tombari U. Op. cit.

¹²⁵ См.: Forum Europaeum Konzernrecht // ZGR 1998. No. 7.

острую критику и, прежде всего, ввиду отсутствия понятия группы компаний, аморфности норм, наличия широких возможностей для уклонения контролирующих лиц от ответственности, результаты реформы следует признать в целом позитивными. Особо отмечается полезность новелл, позволивших несколько смягчить противоречия, имеющиеся в столь «чувствительном»¹²⁶ аспекте итальянской доктрины, как совместимость права на единый менеджмент с ситуациями, связанными с конфликтом интересов (“conflitto d’interessi nei gruppi di società”)¹²⁷.

По мнению ряда внешних комментаторов результатов итальянской реформы, включая представителей германской доктрины, эта реформа, несмотря на объявление самостоятельного пути в развитии законодательства о группах компаний, все же «в целом весьма схожа с германским аналогом»¹²⁸. Итальянские авторы не отрицают, что за основу в реформе были взяты «отдельные базовые положения права концернов», однако при этом все же настаивают на самостоятельности примененного подхода, ориентированного на «осторожное»

признание общей легитимности групп компаний и предупреждение о потенциальной опасности, которую они представляют для целого ряда лиц, «интересы которых затрагиваются деятельностью последних»¹²⁹.

Ряд авторов, положительно оценивающих результаты реформы в целом, акцентируют внимание на том, что наличие в ГК Италии только общих положений чревато большими проблемами на стадии их практического применения. Соглашаясь с такими замечаниями, а также отмечая наличие пробелов и разночтений в новых нормах, отсутствие единообразия в разъяснениях и толкованиях, а также туманные перспективы принятия закона о группах компаний, Верховный суд Италии и регулятор отмечали, что указанные недочеты должны быть устранены судебной практикой и доктриной, призывая последних активизировать действия по разработке принципов корректного управления группами компаний. При этом они периодически допускают ссылки на общую полезность обращения к праву концернов Германии, исторический опыт и практика которого могли бы внести ясность в несовершенные и не подкрепленные практикой нормы права Италии.

¹²⁶ См.: D’Alessandro F. Op. cit. Vol. II. P. 1084 et seq.

¹²⁷ Ряд авторов придерживаются иного мнения. Ibid. P. 1086.

¹²⁸ См.: The Abhängigkeitsbericht in § 312 of the Aktiengesetz.

¹²⁹ Tombari U. Op. cit. P. 2223.

Библиографический список

- Abriani N. et al. Diritto delle società di capitali. Manuale breve. Milan, 2003.
- Abriani N. Gruppi di società e Criterio dei Vantaggi Compensativi nella Riforma del Diritto Societario // *Giurisprudenza commerciale*. 2002, I, 623.
- Allegri and others. I gruppi di società. Venezia, 1995.
- Antunes J. A. The Law of Affiliated Companies in Portugal // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. 1.
- Blumberg P. The Law of Corporate Groups in the United States // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. 1.
- Bonelli F. Conflitto di interesse nei gruppi di società // *Giurisprudenza commerciale*. 1992, I, 219.
- Campobasso G. F. Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi bancari // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Op. cit. No. 1. Vol. II.
- Cariello V. Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti iniziali per una riflessione generale // 48 Riv. Soc., 2003.
- Cariello V. Effetto di patronage della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo // BBTC. 2002.
- Cariello V. The Compensation of Damages with Advantages Deriving from Management and Coordination Activity (Direzione e Coordinamento) of the Parent Company // ECEF 3/2006.
- Colombo G. E. Bilancio di esercizio e consolidato // Trattato delle società per azioni. VII. 2. Torino, 1994.
- Comparato F. K. Die Konzerne im brasilianischen Aktiengesetz // Lutter M. (ed.) Umwandlungsgesetz. Kommentar. 2nd ed. Cologne, Otto Schmidt, 2000.
- D’Alessandro F. Il dilemma del conflitto d’interessi nei gruppi di società // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Denoza F. Rules vs. standards nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni “virtuali” // *Giurisprudenza commerciale*. 2000. I. 327.
- Eisenberg M. The Duty of Good Faith in American Corporate Law // ECFR 1/2006. 1.
- Eisenberg M. The Governance of Corporate Groups // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Embid Irujo J. M. El buen gobierno corporativo y los grupos de sociedades [Corporate Governance and Corporate Groups] // 249 RDM. 2003.
- Embid Irujo J. M. Introducción al Derecho de los grupos de sociedades [Introduction to the Law of Corporate Groups]. Granada, 2003. et seq.

- Fedchuk V. Liability of the Controlling Company in Modern National Private Law // *Eppur si muove: The age of Uniform Law: Essays in honour of Michael Bonell to celebrate his 70th birthday*. Vol. I. Rome, 2016.
- Forum Europaeum Konzernrecht // ZGR 1998, 672, 729; Riv. Soc., 2001, 384 f, 414 f. *European Business Law Review* I (2000).
- Galgano F. I gruppi nella riforma delle società di capitali // XVIII Cont. Imp. 2002.
- Girgado P. La empresa de grupo y el Derecho de sociedades [Group Corporation and Company Law]. Granada, Comares, 2001.
- Götz J. Corporate Governance multinationaler Konzerne und deutsches Unternehmensrecht // 31 ZGR. 2003.
- Guyon Y. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés. 5th ed. Paris, 2002.
- Hadden T. The Regulation of Corporate Groups in Australia // 15 University of New South Wales Law Journal. 1992.
- Hopt K. Legal Issues and Questions of Policy in the Comparative Regulation of Groups // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. Vol. I.
- Hüffer U. Aktiengesetz. 7th ed. Munich, 2006. § 311 note 37 ff.
- Jaeger P. G. Le società del gruppo tra unificazione e autonomia // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Kasolowsky B., Schall A. Die Private Limited Company — England und Wales // Hirte H., Bückner T. (eds.). Grenzüberschreitende Gesellschaften. 2nd ed. 2006, Cologne. § 4 note 75.
- Merkel H. European Company Law Reform: Struggling for a More Liberal Approach // EFCR. 2004.
- Montalenti P. Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensative // *Giurisprudenza commerciale*. 1995, I, 710.
- Montalenti P. Gruppi e Conflitto di Interessi nella Riforma del Diritto Societario // *Jur. Comm.* 2002, I.
- Niutta A. La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normative dell'organizzazione del gruppo di società. *Riv. Soc.*, 2003.
- Niutta A. Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema, *Jur. Comm.* 2004, I, 983—1006.
- Pavone La Rosa A. Nuovi Profili della Disciplina dei Gruppi Societari // 48 *Rivista delle Società*. 2003.
- Pavone La Rosa A. Il registro delle imprese // *Trattato di diritto commercial / V. Buonocore*. Torino, 2001.
- Portale G. B. Informazione societaria e responsabilità degli intermediary. Venezia, 1981; Milano, 1982.
- Portale G. B. Osservazioni sullo schema di decreto in tema di riforma delle società di capitali. *Riv. Dir. Priv.*, 2002.
- Rossi S. Una tavola rotonda sui vantaggi compensative nei gruppi // 29 *Giurisprudenza commerciale*. 2002.
- Sacchi R. Sulla Responsabilità da Direzione e Coordinamento nella Riforma delle Società di Capitali // 30 *Giurisprudenza Commerciale* 661. 2003.
- Sbisà G. Responsabilità nella capogruppo e vantaggi compensativi // XVIII Cont. Imp. 2003.
- Schneider U. Der Konzern als Rechtsform für Unternehmen // Mestmäcker E., Behrens P. (eds.). Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich. Baden-Baden, 1991.
- Schneider U. Die Revision der OECD Principles of Corporate Governance // 49 *Die AG*. 2004.
- Sea-Jin Change. Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups: The Rise and Fall of Chaebols. Cambridge University Press, 2003.
- Spada P. L'alienazione del governo della società per azioni // Balzarini P., Carcano G. (eds.). Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. III.
- Spada P. L'amministrazione della società per azioni tra interesse sociale e interesse di gruppo // *Riv. Dir. Civ.* 1989, I, 233.
- Takahashi E. Konzern und Unternehmensgruppe in Japan — Regelung nach dem deutschen Modell. Tübingen, 1994.
- Tombari U. Gruppi e Diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina // Balzarini P., Carcano G. (eds.). I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia). Milan, 1996. No. 1. Vol. III.
- Venturuzzo M. Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law // ECFR 4/2006, 47, 60 ff.
- Wiedemann H., Hirte H. Konzernrecht // 50 Jahre Bundesgerichtshof. Festgabe aus der Wissenschaft (II. Handels- und Wirtschaftsrecht. Europäisches und Internationales Recht). Munich, 2000.
- Федчук В. Д. De facto зависимость de jure независимых юридических лиц: проникновение за корпоративный занавес в прав ведущих зарубежных стран. М., 2008.
- Федчук В. Д. Законодательная реформа в Италии: усиление ответственности контролирующего общества // *Вестник ФГУ «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации»*. 2011. № 5.
- Федчук В. Д. Интегрированные компании в экономике Германии // *Бюллетень иностранной коммерческой информации*. 2008. № 34.
- Федчук В. Д. Правовое регулирование групп компаний: современное национальное законодательство зарубежных стран // *Вестник ФГУ «Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции Российской Федерации»*. 2010. № 6.
- Федчук В. Д. Реалии и тенденции современного правового регулирования групп компаний // *Журнал зарубежного законодательства и сравнительного правоведения*. 2019. № 3.
- Федчук В. Д. Формы зависимости юридических лиц в праве Германии // *Вестник Российского университета дружбы народов*. 2008. № 1.

Legal Regulation of Groups of Companies: Derogation from the Law of Concerns as a Modern Trend (on the Example of Italian Law)

V. D. Fedchuk, Russian Foreign Trade Academy, Ministry of Economic Development of the Russian Federation, Moscow 119285, Russian Federation

E-mail: fedchuk_valerii@bk.ru

DOI: 10.12737/jflcl.2020.034

The obvious growth in the size and influence of groups of companies, as well as the recognition of their general legitimacy, increases the relevance of the question of the sufficiency of their private law regulation, the main elements of which are the legal nature and legal policy.

The slowdown in activities aimed at solving this general problem and the particular problems that form it is due to a number of reasons, among which the leading place is occupied by the question of "trust" in the law of German concerns, which still remains a kind of basis for all the rules governing relations of dependence. However, this "monopoly" may be broken in the near future if national legislators accept European recommendations on replacing its mandate norms in this capacity with more lenient and flexible norms. Given the current state of the problem, it can be assumed that some transitional period of time will be required to understand, rethink and implement this essentially revolutionary idea.

One of the few countries that broke this standstill was Italy, whose legislators were able to take a step from recognizing the importance of the problem of groups of companies that dominate the Italian market and can create real problems not only for their participants, but also for a number of other persons, including the state itself, to implementing appropriate reform of the law of companies.

Keywords: vertical and horizontal groups of companies, minority and majority shareholders, internal and external shareholders, direzione e coordinamento (corporate management and coordination), vantaggi compensative (compensatory advantages).

For citation: Fedchuk V. D. Legal Regulation of Groups of Companies: Derogation from the Law of Concerns as a Modern Trend (on the Example of Italian Law). *Zhurnal zarubezhnogo zakonodatel'stva i sravnitel'nogo pravovedeniya* = *Journal of Foreign Legislation and Comparative Law*, 2020, no. 4, pp. 97—117. DOI: 10.12737/jflcl.2020.034 (In Russ.)

References

- Abriani N. et al. *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*. Milan, 2003.
- Abriani N. Gruppi di società e Criterio dei Vantaggi Compensativi nella Riforma del Diritto Societario. *Giurisprudenza commerciale*, 2002. I. 623.
- Allegri and others. *I gruppi di società*. Venezia, 1995.
- Antunes J. A. The Law of Affiliated Companies in Portugal. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. 1.
- Blumberg P. The Law of Corporate Groups in the United States. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. 1.
- Bonelli F. Conflitto di interesse nei gruppi di società. *Giurisprudenza commerciale*. 1992, I, 219.
- Campobasso G. F. Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi bancari. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Cariello V. Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti iniziali per una riflessione generale. *48 Riv. Soc.*, 2003.
- Cariello V. Effetto di patronage della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo. *BBTC*, 2002.
- Cariello V. The Compensation of Damages with Advantages Deriving from Management and Coordination Activity (Direzione e Coordinamento) of the Parent Company. *ECEF* 3/2006.
- Colombo G. E. Bilancio di esercizio e consolidato. *Trattato delle società per azioni*. VII. 2. Torino, 1994.
- Comparato F. K. Die Konzerne im brasilianischen Aktiengesetz. In Lutter M. *Umwandlungsgesetz. Kommentar*, 2nd ed. Cologne, Otto Schmidt, 2000.
- D'Alessandro F. Il dilemma del conflitto d'interessi nei gruppi di società. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Denoza F. Rules vs. standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali". *Giurisprudenza commerciale*, 2000. I. 327.
- Eisenberg M. The Duty of Good Faith in American Corporate Law. *ECEF* 1/2006. 1.
- Eisenberg M. The Governance of Corporate Groups. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. Vol. II.
- Embid Irujo J. M. El buen gobierno corporativo y los grupos de sociedades [Corporate Governance and Corporate Groups]. 249 *RDM*, 2003.
- Embid Irujo J. M. Introducción al Derecho de los grupos de sociedades [Introduction to the Law of Corporate Groups]. Granada, 2003.
- Fedchuk V. D. De facto zavisimost' de jure nezavisimykh yuridicheskikh lits: proniknovenie za korporativnyy zaves v prave vedushchikh zarubezhnykh stran. Moscow, 2008.

- Fedchuk V. D. Formy zavisimosti yuridicheskikh lits v prave Germanii. *Vestnik Rossiyskogo universiteta druzhby narodov*, 2008, no. 1.
- Fedchuk V. D. Integrirovannye kompanii v ekonomike Germanii. *Byulleten' inostrannoy kommercheskoy informatsii*, 2008, no. 34.
- Fedchuk V. D. Pravovoe regulirovanie grupp kompaniy: sovremennoe natsional'noe zakonodatel'stvo zarubezhnykh stran. *Vestnik FGU "Gosudarstvennaya registratsionnaya palata pri Ministerstve yustitsii Rossiyskoy Federatsii"*, 2010, no. 6.
- Fedchuk V. D. Realities and trends of group of companies modern regulation. *Zhurnal zarubezhnogo zakonodatel'stva i sravnitel'nogo pravovedeniya = Journal of Foreign Legislation and Comparative Law*, 2019, no. 3, pp. 58—76. DOI: 10.12737/jflcl.2019.3.5 (In Russ.)
- Fedchuk V. D. Zakonodatel'naya reforma v Italii: usilenie otvetstvennosti kontroliruyushchego obshchestva. *Vestnik FGU "Gosudarstvennaya registratsionnaya palata pri Ministerstve yustitsii Rossiyskoy Federatsii"*, 2011, no. 5.
- Fedchuk V. Liability of the Controlling Company in Modern National Private Law. *Eppur si muove: The age of Uniform Law: Essays in honour of Michael Bonell to celebrate his 70th birthday*. Vol. I. Rome, 2016.
- Forum Europaeum Konzernrecht. *ZGR* 1998, 672, 729; *Riv. Soc.*, 2001, 384 f, 414 f. *European Business Law Review* I (2000): 165—264.
- Galgano F. I gruppi nella riforma delle società di capitali. *XVIII Cont. Imp.*, 2002.
- Girgado P. La empresa de grupo y el Derecho de sociedades [Group Corporation and Company Law]. Granada, Comares, 2001.
- Götz J. Corporate Governance multinationaler Konzerne und deutsches Unternehmensrecht. *31 ZGR*, 2003.
- Guyon Y. Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés. 5th ed. Paris, 2002.
- Hadden T. The Regulation of Corporate Groups in Australia. *University of New South Wales Law Journal*, 1992, no. 15.
- Hopt K. Legal Issues and Questions of Policy in the Comparative Regulation of Groups In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. Vol. I.
- Hüffer U. Aktiengesetz. 7th ed. Munich, 2006. § 311 note 37 ff.
- Jaeger P. G. Le società del gruppo tra unificazione e autonomia. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. II.
- Kasolowsky B., Schall A. Die Private Limited Company — England und Wales In Hirte H., Bücker T. (eds.). *Grenzüberschreitende Gesellschaften*. 2nd ed. 2006, Cologne. § 4 note 75.
- Merkt H. European Company Law Reform: Struggling for a More Liberal Approach. *EFCR*, 2004.
- Montalenti P. Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensative. *Giurisprudenza commerciale*, 1995, I, 710.
- Montalenti P. Gruppi e Conflitto di Interessi nella Riforma del Diritto Societario. *Jiur. Comm.*, 2002. I.
- Niutta A. La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normative dell'organizzazione del gruppo di società. *Riv. Soc.*, 2003.
- Niutta A. Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema, *Giur. Comm.* 2004, I, 983.
- Pavone La Rosa A. Il registro delle imprese. In Buonocore V. *Trattato di diritto commercial*. Torino, 2001.
- Pavone La Rosa A. Nuovi Profili della Disciplina dei Gruppi Societari. *48 Rivista delle Società*, 2003.
- Portale G. B. Informazione societaria e responsabilità degli intermediary. Venezia, 1981; Milano, 1982.
- Portale G. B. Osservazioni sullo schema di decreto in tema di riforma delle società di capitali. *Riv. Dir. Priv.*, 2002.
- Rossi S. Una tavola rotonda sui vantaggi compensative nei gruppi. *29 Giurisprudenza commerciale*, 2002.
- Sacchi R. Sulla Responsabilità da Direzione e Coordinamento nella Riforma delle Società di Capitali. *30 Giurisprudenza Commerciale* 661, 2003.
- Sbisà G. Responsabilità nella capogruppo e vantaggi compensativi. *XVIII Cont. Imp.*, 2003.
- Schneider U. Der Konzern als Rechtsform für Unternehmen. In E. Mestmäcker, P. Behrens (eds.). *Das Gesellschaftsrecht der Konzerne im internationalen Vergleich*. Baden-Baden, 1991.
- Schneider U. Die Revision der OECD Principles of Corporate Governance. *49 Die AG*, 2004.
- Sea-Jin Change. Financial Crisis and Transformation of Korean Business Groups: The Rise and Fall of Chaebols. Cambridge University Press, 2003.
- Spada P. L'alienazione del governo della società per azioni. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. III.
- Spada P. L'amministrazione della società per azioni tra interesse sociale e interesse di gruppo. *Riv. Dir. Civ.* 1989, I, 233.
- Takahashi E. Konzern und Unternehmensgruppe in Japan — Regelung nach dem deutschen Modell. Tübingen, 1994.
- Tombari U. Gruppi e Diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina. In Balzarini P., Carcano G. (eds.). *I gruppi di società: Atti del Covegno internazionale di studi (16—18 novembre 1995, Venezia)*. Milan, 1996. No. 1. Vol. III.
- Ventoruzzo M. Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law. *ECFR* 4/2006, 47, 60 ff.
- Wiedemann H., Hirte H. Konzernrecht. *50 Jahre Bundesgerichtshof. Festgabe aus der Wissenschaft (II. Handels- und Wirtschaftsrecht. Europäisches und Internationales Recht)*. Munich, 2000.