



Группы компаний в праве Италии: послереформенный опыт

УДК 347 (450)

ББК 67.404

Ф - 350

В.Д. Федчук

В эпоху развитой экономики растворились последние иллюзии на предмет того, кто является основными игроками на современном рынке. Вне сомнений, таковыми являются группы компаний, связанные единым интересом и единым управлением, отодвинувшие на второстепенные роли традиционные компании, самостоятельные по своей юридической и экономической природе; ничего удивительного в такой перемене нет, ведь в отдельных случаях сводные балансы первых сопоставимы с бюджетами отдельных государств.¹ Очевидным представляется также тот факт, что в погоне за высокими прибылями эти образования готовы пренебречь интересами отдельных заинтересованных лиц, таких как их миноритарные акционеры и работники, акционеры и кредиторы их дочерних компаний, деликтные кредиторы, а порой и интересами целых государств.²

Сообразно логике взаимоотношений экономики и права, вполне естественным в такой ситуации выглядело бы стремление государств определить отношения зависимости компаний в надлежащие правовые рамки; практика, однако, опровергает эту логику. В праве большинства стран данный феномен не получил надлежащего регулирования; согласно Х. Антунесу, лишь три страны, а именно, Бразилия, Германия и Португалия,³ да и то с многочисленными оговорками, имеют основания полагать, что созданный ими блок норм, специально предназначенных для регулирования указанных взаимоотношений, достаточен для обеспечения надлежащего уровня регулирования данного феномена.⁴ В остальных странах правовой режим групп компаний определяется преимущественно общими нормами права компаний, базирующимися на традиционных теориях самостоятельного юридического лица и ограниченной ответственности, разработанных в свое время для традиционных юридических лиц и «не предназначенных для регулирования свой-

ственных группам компаний отношений экономической зависимости».⁵ В 2003 году попытку присоединиться к этому триумvirату предприняла Италия, где в результате реформы гражданского права (далее – Реформа) появился целый ряд специальных норм, направленных, принципиально, на повышение общего уровня регулирования групп компаний и, в частности, на обеспечение защиты интересов миноритариев и иных кредиторов.⁶

Меры по защите прав миноритарных акционеров

Включенные в Реформу меры по защите интересов миноритариев формировались в русле развития весьма актуальной на сегодня глобальной идеи расширения рамок свободы договора. Согласно превалярующему в правовой доктрине мнению, потенциально возможным результатом осуществления данной идеи может стать смещение акцентов в регулировании корпоративных отношений от государственного мандатного регулирования (метод обязательных предписаний) к договорному регулированию. Вместе с тем, как свидетельствует современная германская практика создания фактических концернов, в данной регулятивной цепи вполне реально появление еще одного, более дальнего звена; таковым могут стать корпоративные документы.

Сообразно доктринальным обоснованиям и толкованиям реформенных преобразований, включение в нее мер, специально направленных на защиту интересов миноритариев, стало возможным в результате понимания того, что расширение рамок свободы договора вполне может привести к усилению и без того прочных позиций контролирующих акционеров. В настоящее время, данное мнение стало еще более актуальным, причиной чему стало появление в послереформенном законодательстве



ряда норм, наделяющих более реальными и эффективными полномочиями директоров компаний, назначаемых на должности этими же контролирующими акционерами.

Наиболее эффективными из указанных контрмер, как предполагалось, должны были стать следующие три:

- повышение общего уровня регулирования отношений зависимости компаний посредством введения специальных норм непосредственно в Гражданский кодекс Италии (далее - ГК Италии);

- разработка механизма привлечения к ответственности контролирующих акционеров, включая создание специальных прямых исков;

- обеспечение для миноритариев максимально приемлемых условий выхода из компаний (возможностей возврата вложенных ими инвестиций по справедливой цене).

Настоящая статья посвящена анализу преимущественно первых двух контрмер, а именно, нынешнего состояния норм итальянского права, регламентирующих общий режим групп компаний, и норм, касающихся привлечения контролирующего акционера к ответственности. Что же касается условий выхода миноритариев из компаний, то они, в силу своей природы, заслуживают формата отдельной статьи, поскольку относятся к чисто «внутренним» или «внутригрупповым» обстоятельствам и обладают особой практической значимостью. Ведь именно выход из компании выступает как наиболее эффективное средство защиты интересов миноритариев в тех случаях, когда дальнейшее участие для них в компании становится нецелесообразным, а результаты судебной тяжбы выглядят весьма призрачными.

Группы компаний и ответственность контролирующего акционера

Италия является практически единственной страной, решившейся в современных условиях на внесение сколь-либо радикальных изменений в нормы права компаний, регламентирующие отношения экономической зависимости.⁷ В результате заимствования ряда принципиальных положений из права концернов Германии, а также права других стран, последовавших германскому образцу, итальянскому законодателю удалось несколько усилить регулирование отношений зависимости компаний на уровне норм ГК Италии. Впрочем, это не

привело к созданию в праве Италии специального блока норм, который, подобно германскому праву концернов, консолидировал бы все нормы, регулирующие отношения зависимости. Как и до Реформы, в настоящее время регулирование указанных отношений осуществляется здесь преимущественно разрозненными нормами, в той или иной мере относящимися к регулированию отношений зависимости: их национальная особенность состоит в том, что они именуются отношениями «управления и координации» («*direzione e coordinamento*»), а не отношения «контроля» и «доминирующего влияния», что характерно для права многих стран.

Предназначением Реформы, как считали реформаторы, должно было стать упрощение решения целого ряда существовавших корпоративных проблем и, как показали ее результаты, этим надеждам, в известной степени, суждено было сбыться.

В результате Реформы в законодательстве Италии появились нормы, наделяющие акционеров и кредиторов дочерней компании правом на предъявление прямого иска материнской компании, деятельность или управление которой привели к возникновению убытков у дочерней компании (далее – прямой иск). Тем самым, был сделан шаг, именуемый в доктрине не иначе как революционным, ведь он означал, во-первых, поворот соответствующих норм в сторону внешнего кредитора и, во-вторых, знаменовал собой известный отход от германского оригинала, отличающегося преимущественно «внутренней направленностью». В конечном счете, итальянский законодатель не только обратил внимание на несправедливость монополии интересов контролирующего акционера, но и предпринял практические шаги по исправлению существующего положения.⁸ Именно поэтому данной новелле в настоящей статье уделено особое внимание; наряду с этим, в ней анализируются также основные обстоятельства, препятствующие ее практической реализации, и, прежде всего, теория «конкурентных преимуществ» (*vantaggi compensative*).

Реформу гражданского права Италии нельзя определить как спонтанный процесс, поскольку ей предшествовали масштабные подготовительные мероприятия, в частности, глубокие теоретические исследования, в том числе сравнительно-правовые, создавшие для ее осуществления глубокие доктринальные предпосылки. Прежде всего, к таковым следует отнести исследования в области общего



правового регулирования групп компаний, проводившиеся группой юристов под руководством Паолы Баззарини,⁹ а также исследования теоретических и практических нюансов теории «конкурентных преимуществ», существенный вклад в развитие отдельных элементов которой внесли Паоло Монталенти¹⁰ и Николо Абриани.¹¹

Как уже отмечалось выше, одним из наиболее важных результатов Реформы считается разработка в законодательстве Италии механизма прямого иска. Основанием для предъявления такого иска является факт осуществления материнской компанией ненадлежащего управления деятельностью дочерней компании, приведшего к причинению убытков последней.¹²

По мнению ряда представителей итальянской правовой доктрины, в частности, Марко Венторуччо,¹³ идея прямого иска не является новеллой в полном смысле этого слова, поскольку нормы дореформенного права Италии допускали, по крайней мере, теоретически, привлечение материнской компании к ответственности; при этом, в отсутствие специальной нормы, применению подлежали общие нормы гражданского права, в частности, нормы о деликтной ответственности. Появление в законодательстве Италии ст. 2497 ГК Италии и норм, принятых в ее развитие, имело принципиально важное реальное значение, поскольку ими под указанную потенциальную возможность был фактически подведен механизм ее практической реализации. Впрочем, как отмечают критики, его практическое значение не следует преувеличивать; реализация потенциальной возможности предъявления указанного иска, преподносившегося как реальное средство защиты интересов миноритариев и внешних кредиторов, серьезно тормозится наличием целого ряда обстоятельств практического толка.¹⁴ Как результат, новелла, которую поспешили определить в качестве панацеи от всех бед, неспособна в полной мере оправдать возлагавшиеся на нее надежды, причем основная причина видится в недостаточно радикальном характере изменений. Не в последнюю очередь речь идет о возложении бремени доказывания на истцов, фактически отрезанных от корпоративной информации в силу их правового статуса и характерной для итальянской действительности «информационной асимметрии».¹⁵ С учетом того, что итальянской системе неизве-

стен, к тому же, столь эффективный механизм сбора информации как процессуальное расследование, достаточно активно используемое в ряде систем, в частности, в американской, практические шансы истцов на успех являются весьма незначительными.

На практике невозможно найти реальные обстоятельства, при наличии которых реализация конструкции прямого иска не вызывала бы осложнений. Даже в ситуации, когда контролирующий акционер обладает контрольным пакетом акций, когда осуществление им «управления и координации» презюмируется, далеко не все очевидно; указанная презумпция может быть опровергнута ответчиком, предъявившим доказательства того, что в действительности роль соответствующего акционера в рамках группы компаний была достаточно «пассивной».¹⁶ Примером изложенного может служить, в частности, ситуация, когда «контроль» является абсолютным, в силу обладания контрольным пакетом акций, наделяющим 50% + 1 голосом на общем собрании акционеров, или фактическим, вытекающим из обладания каким-либо количеством голосов, достаточным, учитывая структуру собственности, для осуществления «доминирующего влияния».

Еще одна весьма важная особенность реализации права кредиторов на прямой иск лежит в области его применения: по общему правилу, такой иск может быть предъявлен только в ситуациях, когда контролирующим акционером является юридическое лицо. Из указанного правила имеется, однако, исключение; контролирующий акционер - физическое лицо может быть привлечен к ответственности в соответствии с новыми нормами, если будут представлены доказательства того, что он «активно участвовал» в действиях, наносящих ущерб, или «сознательно получал выгоду от неправомерного действия». Пределом ответственности в данном случае выступает размер полученной им экономической выгоды.¹⁷ Как следствие, многие группы компаний, в которых какое-то значительное число компаний контролируется одним физическим лицом, остаются неохваченными действием новых норм. Парадокс состоит в том, что именно такая концентрация контроля в руках одного физического лица является на практике довольно распространенным явлением и выступает, в значительном числе случаев, как прелюдия поглощения



активов контролируемой компании.

В деле *Caltagirone*, например, три брата осуществляли управление, координацию и финансирование многочисленных контролируемых ими компаний. Решением Верховного суда Италии эта деятельность была признана предпринимательской, что привело впоследствии к банкротству этих физических лиц.¹⁸

Важной особенностью ст. 2497 ГК Италии является то, что она предусматривает солидарную ответственность всех лиц, принимавших участие в причинении ущерба или осознанно извлекавших выгоду из соответствующих действий. В результате, на основании этой статьи к ответственности могут быть привлечены как юридические, так и физические лица, причем в качестве предела ответственности также выступает размер извлеченной выгоды. Впрочем, изложенное не означает отмену правила относительно лица, осуществляющего «управление и координацию»; таковым, независимо от конкретных обстоятельств, может быть признано исключительно юридическое лицо.

Нередко реальным препятствием на пути к успешному возмещению кредитором причиненного ущерба является направление ему контролирующей компанией встречного предложения; частным случаем указанного выступает предложение контролирующей компании о предоставлении контролируемой компании какого-либо преимущества в рамках группы компаний (теория «конкурентных преимуществ»)¹⁹ Серьезную доктринальную проработку указанный метод получил в трудах целого ряда исследователей, в частности, Паоло Монталенти, который сформулировал его название в окончательной форме - теория «конкурентных преимуществ» (*vantaggi compensative*) или, в английском изложении, теория «сравнительных выгод» (*theory of compared benefits*). Согласно автору, суть теории состоит в наличии потенциальной возможности предложения «субститута» ответственности контролирующей компании, а именно, замене компенсации убытков на предоставление кредитору какой-либо встречной выгоды.²⁰ В качестве примера предложения такого «субститута» может служить ситуация, когда материнская компания, под влиянием которой дочерняя компания совершает убыточную сделку (например, покупает партию товаров по невыгодной цене), предлагает ей свою помощь в реализации собствен-

ного товара последней. Встречная услуга, при этом, понимается как достаточная для компенсации причиненного ущерба и, соответственно, освобождает материнскую компанию от ответственности. Указанное обстоятельство, с учетом реального соотношения сил сторон, конечно же, предоставляет контролирующим компаниям серьезные практические преимущества.

Согласно заложенной в Реформу идее, истец обязан представить в обоснование предъявляемых им требований доказательства осуществления контролирующей компанией по отношению к зависимой компании функций «управления и координации». Сложности в достижении указанной цели возникают уже на терминологическом уровне; все, применяемые при этом термины, включая составляющие элементы понятия «управление и координация», отличаются неопределенностью и неоднозначностью.²¹ Согласно преобладающему в доктрине выводу, законодателю так и не удалось подкрепить реформаторскую идею о необходимости выяснения фактического наличия обстоятельств «управления и координации», созданием сколь-либо эффективного определения «группы компаний» или «материнско-дочерних взаимоотношений».²²

Предъявляя прямой иск, кредитор обязан представить доказательства того, что должник:

- (1) действовал «в коммерческих интересах, своих собственных или других субъектов»;
- (2) нарушал принципы «надлежащего управления»;
- (3) своими действиями наносил «ущерб прибыльности или стоимости акций» (для случаев с миноритариями) или «интегрированности (единству) активов корпорации» (для случаев с внешними кредиторами).²³

Ни один из отмеченных элементов не получил надлежащего определения и раскрытия в новых положениях законодательства. Как представляется, истцам в процессе будет очень непросто представить доказательства факта нарушения «принципов надлежащего управления», наличия «коммерческого» или личного интереса и доказать отличия последнего от других интересов компании. Отмеченная, здесь и чуть ранее, терминологическая недостаточность дополняется, к тому же, отсутствием толкования применяемых терминов,



будь-то законодательного, судебного или доктринального.

Для права Италии характерным является еще одно, чисто процессуальное, обстоятельство, которое, в конечном счете, также создает преимущества для контролирующих акционеров. Исторически в итальянской судебной практике получило признание правило «платит проигравший»; правило о выплате вознаграждения «по результату» не применяется. Для миноритариев и внешних кредиторов, уже находящихся в ущербном положении из-за действий контролирующей компании, крайне проблематичным представляется принятие решения о предъявлении иска, чреватого для них дополнительными расходами и крайней неочевидностью результата.

Заключение

Проделанный анализ новых норм гражданского права Италии позволяет сформулировать следующие выводы.

Положительным моментом Реформы, в рамках исследуемой проблематики, представляется уже сам факт того, что итальянский законодатель обратил внимание на перекося в правовом положении участников отношений зависимости и, более того, предпринял меры, направленные на его исправление. В доктрине существует мнение, что тем самым была предпринята попытка приближения правового режима всех компаний к правовому режиму компаний, включенных в листинг.²⁴

Прежде всего, в нормы права компаний была заложена реформаторская теория «управления и координации», представляющая собой местное истолкование теории зависимости и контроля. Ее новизна состоит в том, что законодателем фактически была признана недостаточность оценки только формальных характеристик связанных компаний и необходимость в исследовании также экономической составляющей их взаимоотношений. Кроме того, им был предложен механизм прямого иска, что понимается в итальянской доктрине как «революционное изменение», поскольку право: во-первых, в какой-то мере повернулось лицом к внешнему кредитору и, во-вторых, несколько отступило от оригинала заимствования, ориентированного на «внутренние (внутригрупповые) интересы». Дополняют общую картину законодательные меры, направленные на упрощение

условий выхода миноритария «из дела», при этом, с выведением ранее вложенных в него капиталов по более-менее справедливой цене.

Что касается практической реализации указанных достижений, то она связана с известными сложностями. Законодатель отказался от разработки определения «группы компаний» или «материнско-дочерних взаимоотношений», отдав предпочтение новой концепции «управления и координации». При этом, применяющиеся в ее рамках понятия «управление», «координация» и, несколько реже, «контроль» и «доминирующее влияние» не получили ни достаточного раскрытия в нормах законодательства, ни надлежащего толкования, в том числе, судебного толкования.

Как отмечается в доктрине, практические возможности прямого иска блокируются наличием целого ряда материальных и процессуальных обстоятельств.

Основным материальным препятствием выступает теория «конкурентных преимуществ», применению которой миноритарии зачастую вынуждены отдавать предпочтение, трезво оценив свои потенциальные дополнительные расходы и реальные возможности в суде. В отличие от варианта с выходом из компании, дающего шансы на возврат вложенного вклада по рыночной стоимости, в данном случае они соглашаются остаться «в деле», принимая встречное предложение. Как отмечают отдельные представители доктрины, ситуация в деле защиты интересов миноритариев на самом деле еще хуже, чем представляется, поскольку уровень этой защиты может быть существенно понижен посредством внесения контролирующим акционером изменений во внутренние документы компании.²⁵

Если к изложенному добавить сложности процессуального толка, в частности, возложение бремени доказывания на истца, наличие информационной асимметрии, отсутствие механизма судебного расследования и действие правила «платит проигравший», то становится очевидной истинная декларативность внесенных новелл, не подкрепленных надлежащими механизмами реализации. Впрочем, как отмечается в доктрине, делать окончательные выводы еще рано, поскольку многое будет зависеть от их грядущего судебного толкования.

Существующая ситуация в целом схожа с той, которая сложилась в современном праве России. Не пытаюсь дать ответ на вопрос о



причинах такой декларативности действующих норм, следует лишь констатировать, что в эти нормы, как представляется, а priori не закладывалась идея их эффективной реализации на практике. От страны к стране причины тому могут быть разными; согласно имеющему место в доктрине Италии мнению, их следует искать, прежде всего, во влиянии «золотого божка» или, сообразно итальянскому словосочетанию, «бога денег».

Примечания:

¹ See, e.g., M. Dearborn, *Enterprise Liability: Reviewing and Revitalizing Liability for Corporate Groups*, Cal. L. R., Vol. 97, 2009, N 1, at 208.

² См. подробнее, В.Федчук. Правовое регулирование групп компаний: современное национальное право зарубежных стран, Вестник ГРП при Минюсте России, № 6, 2010 г. (в печати).

³ José A. Antunes, *An Economic Analysis of Portuguese Corporation Law: System and Current Developments*, at 48-50; José A. Antunes, *Os Grupos de Sociedades: Estrutura e Organiza_ao Juridica da Empresa Plurissoc_rio* (2 ed. 2002).

⁴ В этих странах приняты акты, специально посвященные регулированию групп компаний: Акт об акционерных обществах 1965 г. в Германии (Aktengesetz 1965), Закон об анонимных обществах 1976 г. в Бразилии (Lei das Sociedades Anynimas 1976) и Кодекс коммерческих обществ 1986 г. в Португалии (Cydigo das Sociedades Comerciais 1986).

⁵ See Peter T. Muchlinski, *Multinational Enterprises and the Law 77* (Oxford University Press 2007) (1995). См. также Федчук В.Д. De facto зависимость de jure независимых юридических лиц: проникновение за корпоративный занавес в праве ведущих зарубежных стран. М.: Волтерс Клувер. 2008.

⁶ Эти изменения в законодательство вступили в силу с 1 января 2004 года, поэтому в работах ряда авторов реформа гражданского права Италии обозначена как реформа 2004 г.

⁷ В правовой доктрине наблюдается общее непонимание того, как это могло произойти в стране, «визитной карточкой» которой являются малые и средние компании, связанные семейными узами. Наиболее распространенным мнением является то, согласно которому базис соответствующего решения имеет не экономическое или юридическое, а вероятнее всего политическое происхождение.

⁸ See Marco Ventoruzzo, *Experiments in Comparative Corporate Law: The Recent Italian Reform and the Dubious Virtues of a Market for Rules in the Absence of Effective Regulatory Competition*, 40 *Tex. Int'l L. J.* 113, 143 & n. 122 (2004).

⁹ Paola Balzarini, *I Gruppi do Societa*, 1996.

¹⁰ Paolo Montalenti, *Conflitto di Interesse nei Gruppi di Societa e Teoria dei Vantaggi Compensativi*, 22 *Giurisprudenza Commerciale* 710 (1995).

¹¹ See Nicolr Abriani, *Gruppi di Societa e Criterio dei Vantaggi Compe*

nsativi nella Riforma del Diritto Societario, I *Giurisprudenza Commerciale* 623 (2002) and Paolo Montalenti. *Gruppi e Conflitto di Interessi nella Riforma del Diritto Societario*, I *Giurisprudenza Commerciale* 628 (2002) (sources on file with author).

¹² See Marco Ventoruzzo, at 143.

¹³ *Id.*, at 144.

¹⁴ See Campobasso, *Manuale*, at 222; Vincenzo Cariello, *Direzione e Coordinamento di Societa e Responsabilita: Spunti Interpretativi Iniziali per Una Riflessione Generale*, 48 *Rivista delle Societa* 1227, 1229-67 (2003); Antonio Pavone La Rosa, *Nuovi Profili della Disciplina dei Gruppi Societari*, 48 *Rivista delle Societa* 763, 765-79 (2003); Roberto Sacchi, *Sulla Responsabilita da Direzione e Coordinamento nella Riforma delle Societa di Capitali*, 30 *Giurisprudenza Commerciale* 661, 661-77 (2003).

¹⁵ See Marco Ventoruzzo, at 147.

¹⁶ See Alfonso Badini Confalonieri & Riccardo Ventura, *Comment to Art. 2497*, in *NUOVO DIRITTO SOCIETARIO*, Gastone Cottino et al. eds., 2004, at 2216.

¹⁷ *Id.*, at 2166.

¹⁸ See Cass., sez.un., 26 feb.1990, n. 1439, *Guir.Comm.* 1991, II, 366, 367.

¹⁹ See P. Montalenti, at 711.

²⁰ See Paolo Montalenti, at 710.

²¹ See Alfonso Badini Confalonieri & Riccardo Ventura, *Comment to Art. 2497*, in *IL NUOVO DIRITTO SOCIETARIO*, 2150 (Gastone Cottino et al.eds., 2004).

²² See *id.* at 143 n. 122.

²³ *Id.* art.2497, para. 1.

²⁴ Marco Ventoruzzo, p. 115, *Decreto Legislativo 24 Febbraio 1998*, n. 58, *Gazz.Uff.n.71* (Mar.26, 1998), available at <http://gazzette.comune.jesi.an.it/71/9.htm>.

²⁵ Marco Ventoruzzo, p. 143.

