

ЗАРУБЕЖНОЕ ПРАВО

К. Аматуччи

НОВЫЕ ОСОБЫЕ ПОЛНОМОЧИЯ ИТАЛЬЯНСКОГО ГОСУДАРСТВА (ЗАКОН № 56/2012) В СФЕРЕ ОХРАНЫ НАХОДЯЩИХСЯ В СОБСТВЕННОСТИ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ «СТРАТЕГИЧЕСКИХ АКТИВОВ», ТРАНСПОРТНЫХ СРЕДСТВ И КОММУНИКАЦИЙ: РОЛЬ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ФОНДОВ И ПОЛИТИКА ЕС

1. Введение. Что касается предмета сегодняшнего «круглого стола», за блестящую подготовку которого я еще раз благодарю моих российских коллег, то выбор темы моего выступления объясняется тем, что государственные фонды являются посредниками инвестирования государственной собственности, и тем, что, по данным статистики, 65 % объема источников их ресурсов связано с энергетикой (в частности, энергоресурсы, получаемые из минеральных ресурсов). Объясняется он также и тем, что компании, работающие в энергетической отрасли, наряду с теми, которые работают в транспортной и коммуникационной отраслях, являются компаниями, которые в силу итальянского Закона № 56/2012 могут подвергнуться существенным ограничениям и запретам со стороны итальянского Правительства в отношении некоторых действий таких компаний по распоряжению своими «стратегическими активами» и еще более строгим ограничениям и запретам в тех случаях, когда такие компании рискуют стать объектом приобретения со стороны субъектов неевропейского происхождения.

Государственные фонды, которые, как было отмечено, являются посредниками инвестирования государственной собственности, или собственности национальных кредитных учреждений, или же особенности государственных учреждений, которые управляют диверсифицированным портфелем внутренних и международных финансовых активов, представляют собой один из наиболее современных инструментов государственного управления экономикой. 40 % государственных фондов являются азиатскими (Китай и Сингапур), 35 % — ближневосточными и 17 % — европейскими (Россия, Норвегия, Франция, Ирландия). Активы государственных фондов в 2011 г. были оценены в 4,6 млрд долларов США, что составляет примерно 6 % мирового ВВП. Фонды дотируются из источников, образованных из избыточных валютных резервов, которые формируются как за счет экспорта сырья, так и за счет остатков на текущих счетах либо за счет получения налоговых излишков.

Карло Аматуччи — Неаполитанский университет имени Федерико II.

В отношении инвестиций в акции, несмотря на то что уровень диверсификации портфеля ценных бумаг очень высок, выделяют три основные сферы интереса: а) природные ресурсы (уголь, нефть, природный газ и металлы); б) промышленность, связанную с такими ресурсами (переработка, возобновляемые виды энергии, передача энергии); в) финансовые услуги.

2. Функционирование государственных фондов и опасения западных стран. Наибольшие опасения у стран — адресатов инвестиций государственных фондов вызывает то, что последние могут действовать не только в экономических интересах, но и в политических/стратегических целях правительств, управляющих государственными фондами. Такая озабоченность была особенно высока в период с 2005 по 2007 год, когда некоторые государственные фонды осуществили инвестиции, приобретавшие все большее значение, пытаясь также снизить роль некоторых западных предприятий. По этой причине многие государства ввели нормы, позволяющие постоянно контролировать инвестиционные проекты государственных фондов внутри собственных стратегических предприятий, выдвигать условия, приостанавливать реализацию до момента одобрения и, в случае серьезной угрозы национальным интересам, запрещать реализацию проектов.

То, что некоторые национальные законы были направлены на защиту стратегических предприятий, следует и из Сообщения Европейской комиссии от 27 февраля 2008 г., озаглавленного «Общий подход к государственным фондам». По мнению Европейской комиссии, основными причинами для опасений, вызванных акционерным инвестированием государственных фондов, также являются туманный порядок функционирования некоторых из них и вероятное использование их в качестве инструментов для приобретения стратегического контроля над предприятиями — объектами инвестирования. Это аспекты, которые демонстрируют отличие государственных фондов от инвестиционных фондов других типов. Вызывает опасение тот факт, что инвестиции государственных фондов в определенные отрасли могут быть использованы для целей, отличных от максимизации экономического дохода. Например, выбор типа инвестирования может скорее отражать цель, направленную на получение технологий и знаний на благо национальных стратегических интересов, нежели быть обусловленным обычной заинтересованностью предпринимательского характера в новых товарах и рынках. Аналогичным образом государственные фонды могли бы оказывать влияние на решения компаний, работающих в отраслях, представляющих стратегический интерес, или контролирующих каналы сбыта, в которых заинтересованы страны, финансирующие фонды. В более общем масштабе политические интересы стран, которым принадлежат государственные фонды, могли бы влиять на экономические и инвестиционные решения. Несмотря на то что в большинстве случаев государственные фонды являются портфельными инвесторами и не приобрели контроль над большинством голосов или же решающее формальное влияние внутри компаний, существует мнение, что они могут стремиться к контролю над компаниями, работающими в отраслях, являющихся стратегическими с точки зрения западных стран.

Ежегодные доклады *Конференции ООН по торговле и развитию* (ЮНКТАД), которые обобщают нормы отдельных государств в сфере прямых иностранных инвестиций, в частности в период с 2003 по 2008 год, указывают, что в то время как в 80-е и 90-е годы прошедшего столетия мир способствовал широкому распространению финансовой либерализации, вследствие чего контроль над прямыми иностранными инвестициями

был выявлен во всех странах с преимущественно продвинутой экономикой (помимо стран восточной Азии и Латинской Америки), в период с 2005 по 2006 год, напротив, число новых, скорее ограничительных, нежели либералистских, политических акций составляло около 20 % ежегодно.

Ограничительные нормы такого рода были приняты, в частности, в Соединенных Штатах и в Австралии. Они демонстрируют кризис догмы финансовой либерализации (ср. R. J. GILSON и С. J. MILHAUPT, *Sovereign wealth funds and corporate governance: a minimalist response to the new mercantilism*, in SSRN, 2009, <http://ssrn.com/abstract=1095023>) и опираются на модель капитализма, отличную от современных рыночных экономик. В то время как для этих последних частное предприятие представляет собой субъект экономики, который в силу его ценности ставится на первое место, — не случайно правила ВТО и ЕС препятствуют введению режима, при котором доход частных предприятий переходил бы к государству, в противовес капиталистической модели развивающейся экономики (в первую очередь в Китае), выводя на первое место государство — субъект экономики, ценность которого подчеркивается в том числе посредством наделяния национального правительства большим влиянием.

В то же время необходимо признать некоторые несомненно положительные аспекты деятельности государственных фондов, например: а) поддержка предпринимательской деятельности, которая заключается в понижении стоимости рискованных капиталов и обеспечении стабильности финансовых рынков; б) снижение нестабильности финансовых рынков с удержанием «длительных» позиций, в том числе в период колебаний рынка, и действием в противовес рыночным *трендам*; в) эффект от их инвестиций на занятость или на рост продукции государств — адресатов инвестиций. В самом деле, довольно часто фонды участвовали в операциях по увеличению капитала, способствуя, таким образом, выходу новых ресурсов на рынок и соответственно поддержке роста в тех странах, куда направлены инвестиции.

3. Принципы законодательства стран ЕЭС и практика Европейского Суда в области «золотых акций». В Европе указанные ограничения свободного оборота капиталов должны соответствовать принципам Договора о функционировании Европейского Союза и, в частности, нормам, устанавливающим право государств-участников отступать от запрета на наложение ограничений с целью защиты безопасности или национального публичного правопорядка. Италия, в отличие от Франции и Германии, даже в годы массовой экспансии деятельности государственных фондов предпочла не предписывать общие нормы регулирования в защиту национальных стратегических предприятий, лишь в недавнее время реализовав подобное вмешательство с изданием Законодательного декрета от 15 марта 2012 г. № 21, преобразованного, с изменениями, в Закон от 11 мая 2012 г. № 56. Задолго до этого итальянский правопорядок (наравне с правопорядками других европейских стран) предусмотрел Законом № 474/1994, ориентированным на более общую тему защиты основных государственных интересов общего значения, соответствующим в области экономики ст. 41 и 43 Конституции, а также ст. 2449 и 2451 Гражданского кодекса, наделяние государства-акционера рядом особых полномочий («золотые акции») в отношении так называемых приватизированных компаний, нацеленных на защиту национальных интересов. Эти нормы стали предметом первой процедуры отмены со стороны Европейского Суда, в который обратилась Европейская комиссия. Согласно позиции Комиссии критерии использования особых полномочий представляются обобщенными, неточными и лишенными очевидной связи

с защитой публичного правопорядка. Кроме того, отсутствие связи между такими критериями и особыми полномочиями, к которым они относятся, усугубляет неясность в отношении обстоятельств, при которых такие полномочия могут быть реализованы, и придает указанным полномочиям дискреционный характер, принимая во внимание дискреционный характер власти, которой наделены национальные власти для их использования. Подобная дискреционность не соответствует преследуемым целям. Принимая во внимание такие суждения Европейской комиссии, Европейский Суд — в решении от 26 марта 2009 г. (С. 326/07, Комиссия/Италия) — осудил Италию за нарушение положений, неотъемлемых от свободы движения капиталов, а также создания и функционирования компаний. Вследствие этого Италия вновь выступила с уточнением критериев использования особых полномочий Декретом Президиума Совета министров от 20 мая 2010 г., но в отношении и этого декрета Комиссия вновь инициировала процедуру опротестования.

В целом, согласно Европейскому Суду свободное движение капиталов может быть ограничено национальными нормами, опосредованными принципами, изложенными в ст. 58 СЕ, или императивными принципами общих интересов, если отсутствуют нормы сообщества, направленные на гармонизацию и устанавливающие необходимые меры для гарантии таких интересов. При отсутствии подобных мер по гармонизации, предусмотренных сообществом, государства-участники вправе определять уровень, на котором они намереваются гарантировать такие законные интересы, а также порядок достижения данного уровня. Государства могут реализовать это только с соблюдением принципа пропорциональности, который требует, чтобы принятые меры были способны гарантировать достижение преследуемой цели. Ранее суд установил, что «полномочия государства-участника по вмешательству, не подчиненные каким-либо условиям, — за исключением ссылки на защиту национальных интересов, сформулированной в обобщенном виде и без уточнения особых условий и целей, при которых такие полномочия будут реализовываться, — представляют собой большую угрозу для свободного движения капиталов» (см. в отношении вышесказанного решение от 4 июня 2002 г., дело С483/99, Комиссия/Франция, Собр. С. I4781, п. 50 и 51). Согласно мнению суда, «хотя такие критерии [критерии итальянской нормативной базы] касаются различных типов общих интересов, они сформулированы в обобщенном и неточном виде. Кроме того, отсутствие связи между такими критериями и особыми полномочиями, к которым они относятся, подчеркивает неясность в отношении условий, при которых такие полномочия могут быть реализованы, и придает этим полномочиям дискреционный характер, принимая во внимание дискреционный характер власти, которой наделены национальные власти для их использования. Подобная дискреционность не соответствует преследуемым целям».

Таким образом, суд обвинял итальянский правопорядок в том, что ситуации, узаконивающие использование прав, в том числе на «золотую акцию», со стороны государства, были потенциально многочисленны, неопределенны и неопределяемы, а также наделяли итальянские власти широкой дискреционной компетенцией. Нормы не уточняют, при каких конкретных обстоятельствах могут быть использованы право на вето и на возражение — при покупке долей участия в уставных капиталах, при заключении соглашений между акционерами, представляющими в сумме не менее 5 % долей в уставном капитале с правом голоса, при принятии решений касательно прекращения деятельности, изменения местонахождения обществ, слияния, разделения,

перемещения местонахождения обществ за рубеж и т. д., — а критерии, предусмотренные такими нормами, не были основаны на объективных и достоверных условиях.

4. Интерпретация особых полномочий, относящихся к стратегическим активам, и оценка их совместимости с принципами, заложенными в итальянском законодательстве и в законодательстве европейского сообщества. На основе вышеупомянутой интервенции законодательства европейского сообщества итальянское правительство недавно также вмешалось в эту область, установив общие нормы «*в сфере особых полномочий в отношении имущественных комплексов компаний в области защиты и национальной безопасности, а также в отношении деятельности, имеющие стратегическую важность в энергетической, транспортной отраслях и в коммуникациях*» (Закон № 56/2012), которые заменили собой нормы 1994 г. о «золотых акциях», преследовавшие когда-то другие цели, существенно отличавшиеся от тех, что вдохновили введение указанных норм.

Способ, частично аналогичный тому, как регулируется самостоятельная отрасль обороны и национальной безопасности (отрасль, о которой на этом заседании мы не будем говорить по причине ее очевидных особенностей), заключается в том, что итальянские нормы 2012 г. наделяют государство некоторыми важными особыми полномочиями в отношении стратегических предприятий, функционирующих в энергетической и транспортной отраслях, а также в отрасли телекоммуникаций. Совет министров может:

а) налагать вето в отношении любого решения (акты или операции) компании, которой принадлежит один «стратегический актив» или несколько, эффектом чего станет изменение принадлежности, ликвидности или контроля над этими активами или же изменение их назначения и в связи с которым возникнет исключительная ситуация, не урегулированная отраслевой национальной или европейской нормативной базой, в которой публичным интересам в сфере безопасности и функционирования сетей и предприятий, а также непрерывности ресурсоснабжения будет угрожать большой ущерб. Такое право на вето выражается в форме установления особых предписаний или условий всякий раз, когда их достаточно для гарантии защиты публичных интересов, описанных в п. 3. Решения, или акты, или операции, принятые либо выполняемые с нарушением настоящего пункта, ничтожны. Правительство может, кроме того, предписать компаниям и их возможным контрагентам за свой счет вернуть ситуацию в исходное состояние;

б) ставить приобретение долей участия (в таких размерах, которые являются определяющими для получения контроля над обществом по смыслу ст. 2359 Гражданского кодекса) в уставных капиталах компаний, владеющих вышеупомянутыми стратегическими активами, субъектом, не входящим в Европейский Союз (приобретение, которое влечет за собой угрозу нанесения крупного ущерба публичным интересам, связанным с безопасностью и функционированием сетей и предприятий, а также с непрерывностью ресурсоснабжения), в зависимости от принятия покупателем обязательств, направленных на гарантию защиты вышеуказанных интересов. Правительство для защиты упомянутых интересов может запретить сделку в исключительных случаях, когда риски неустранимы путем принятия вышеуказанных мер.

Речь идет об обширных и проникающих полномочиях, принадлежащих итальянскому государству независимо от потенциальной приватизации и независимо от наличия государственного участия в уставных капиталах обществ, владеющих вышеуказанными

стратегическими активами. Иными словами, сетями и предприятиями, включая те, что необходимы для гарантии минимального ресурсоснабжения и оказания первостепенных публичных услуг, имуществом и отношениями, имеющими стратегическую важность для национальных интересов в энергетической и транспортной отраслях, а также в отрасли коммуникаций, перечни которых в соответствии со ст. 2, абз. 1 будут определены в одном или нескольких министерских регламентах.

Несмотря на то что неизбежная индивидуализация указанных стратегических активов приобретет решающее значение для определения радиуса вмешательства государства, не являющегося акционером, в решения компаний, гипотетически имеющих также полностью частный капитал, неизменным остается то, что именно эти новые исключительные права и полномочия составят абсолютную новеллу в истории предпринимательского и корпоративного права, а в более общем смысле — в истории западной капиталистической модели. Наделение государства этими полномочиями, даже разрешительными и запрещающими по своей природе, полностью обособленное от статуса государства-участника (условие, обязательное и в соответствии с предшествующими нормами, хотя и посредством приобретения миноритарных долей участия), позволяет правительству препятствовать продаже и какому бы то ни было распоряжению основным капиталом, который может составлять также и все предприятие в целом, что обусловит непрерывность существования последнего и его выживание. Кроме того (но эта мера, очевидно, оказывает менее революционное влияние по сравнению с предыдущей), выдвигание условий или же противодействие приобретению субъектами, не входящими в ЕС, долей участия в уставных капиталах итальянских компаний, владеющих этими имущественными комплексами, представляют собой значимую уникальную панораму предпринимательского права и рынка, если не учитывать полномочия властей в сфере конкуренции, продиктованные, однако, совершенно иными принципами.

Речь будет, таким образом, идти уже не о «золотых акциях», а о *золотых полномочиях*, природа которых будет внимательно изучена комментаторами и участниками на предмет повторного воздействия на работу компаний смешанного типа и частных компаний, многие из которых котируются на бирже, и в особенности на позицию, которую займут рынок и инвесторы перед лицом такого присвоения компаний, в которые они инвестировали по общим правилам частной автономии и свободы предпринимательства.

С целью предотвращения опасности того, что нечестное, если не ошибочное (подумайте, например, о маловероятной гипотезе, при которой компания — владелец стратегических имущественных комплексов проходит через кризис, преодолимый только с помощью инвестиций от компаний неевропейского происхождения), и незаконное использование таких полномочий, насколько это продиктовано высшими требованиями защиты активов, признаваемых стратегическими для национальной экономики, может нанести ущерб конституционному принципу свободы частной экономической инициативы и принципам свободного движения капиталов и свободы создания и функционирования компаний, предусмотренным Договорами ЕС, оба вышеуказанных полномочия должны реализовываться на основе объективных критериев, а не критериев дискриминации, как и предписывает вышеупомянутый закон (ст. 2, абз. 7). Этот Закон ставит их в зависимость от: а) существования, с учетом также официальных позиций ЕС, объективных причин, которые дают основание считать возможным существование связей между покупателем и третьими странами, не признающими принципы демокра-

тии или правового государства, не соблюдающими нормы международного права, или же придерживающимися рискованной линии поведения в отношении мирового сообщества, вытекающей из природы их соглашений, или же имеющими связи с криминальными или террористическими организациями либо субъектами, как-либо связанными с последними; б) способности имущественного комплекса, вытекающей из юридического акта или операции, совершенной покупателем, гарантировать: 1) безопасность и непрерывность ресурсоснабжения; 2) содержание, безопасность и функционирование сетей и оборудования. Основные понятия, на первый взгляд, ясные и гибкие и поэтому являются объектом предсказуемо разноречивых толкований.

Очевидно, что от тщательного отбора таких «золотых полномочий» зависят стабильность имущественных комплексов, рост, инновации и непрерывная деятельность компаний, которые именно благодаря тому, что функционируют в стратегических для нашей страны отраслях, по причине невнимательного использования таких полномочий могут испытать на себе влияние и последствия не менее тяжкие, чем те, которые проистекают из туманного и неоднозначного управления, осуществляемого государственными фондами.

Статья поступила в редакцию 20 мая 2013 г.