

<https://doi.org/10.15407/econlaw.2025.04.034>

УДК 346.2+347.72: 341.171

Олександра КОЛОГОЙДА, д-р юрид. наук, проф.,
професор кафедри економічного права та економічного судочинства
Навчально-наукового інституту права
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, м. Київ, Україна
ID orcid.org/0000-0001-6929-3225

ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ГРУП КОМПАНІЙ В ЄС ТА ВЕЛИКІЙ БРИТАНІЇ

Ключові слова: корпоративне право, право компаній ЄС, група компаній, корпоративний контроль, баланс інтересів, корпоративне управління.

Досліджено корпоративне законодавство ЄС та країн — членів ЄС, що регулює діяльність груп компаній. Проаналізовано як корпоративне право трактує правосуб'єктність юридичних осіб та їх дочірніх компаній, загальний інтерес групи, де-юре та де-факто контроль у групах компаній. Групу компаній розглянуто як сукупність материнської компанії та її дочірніх компаній, філій і представництв, пов'язаних відносинами контролю. Визначено основні підходи до правового регулювання діяльності груп компаній у країнах — членах ЄС та Великій Британії. Дослідження питання правового регулювання груп компаній у ключових юрисдикціях ЄС та Великої Британії має важливе значення для розвитку корпоративного права України.

Вступ. Нині великі корпорації зазвичай мають сотні дочірніх компаній. У корпоративному законодавстві країн — членів ЄС для багатонаціональних компаній, що охоплюють материнську та її дочірні компанії, філії, представництва, усталеним є поняття «група компаній».

Незважаючи на поширеність груп компаній як форми організації бізнесу і загальноприйнятість використання цього терміна в податковому, конкурентному і трудовому праві, законодавстві про бухгалтерський облік та фінансову звітність, єдине розуміння й правове регулювання груп компаній в європейському корпоративному праві залишається проблематичним. Зусилля Європейської комісії у 1980-х роках ухвалити директиву щодо права груп компаній (Дев'ята Директива про групи компаній), проект якої було розроблено на базі корпоративного законодавства Німеччини, зазнали невдачі. В Україні регулювання груп компаній відсутнє, що зумовлює необхідність дослідження кращих практик регулювання діяльності груп компаній в ЄС та Великій Британії для удосконалення національного законодавства, його адаптування до *acquis communautaire* ЄС.

В юридичній науці точаться дискусії щодо окремої корпоративної правосуб'єктності юридичних осіб у групах компаній у процедурі банкрутства, притягнення до відповідальності материнської компанії та директорів дочірніх компаній за корпоративні делікти, вибір податкових та юрисдикційних норм, особливості корпоративного управління й захисту інвесторів [1, с. 341]. Сучасне корпоративне законодавство та су-

Ц и т у в а н н я: Кологойда О. Правове регулювання діяльності груп компаній в ЄС та Великій Британії. *Економіка та право*. 2025, № 4. С. 34—41. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2025.04.034>

дова практика визнають окрему корпоративну правосуб'єктність юридичної особи та її учасників (акціонерів), засновану на розмежуванні активів корпорації та акціонерів, та водночас дедалі частіше за виняткових обставин допускають регуляторний розподіл активів [2, с. 720], ігноруючи межі правосуб'єктності юридичної особи для захисту акціонерів (інвесторів), кредиторів та інших стейкхолдерів [3] без необхідності доводити виняткові обставини чи зловживання правом (баланс публічних і приватних інтересів). З метою визначити «контроль» або «конфлікт інтересів» в компаніях під спільним контролем у межах однієї економічної (корпоративної) групи застосовують підхід наскрізного аналізу бенефіціарної власності. У багатьох країнах розроблено відповідні стандарти для директорів та контролюючих акціонерів щодо розв'язання конфліктів агентських відносин у групах компаній. Ці стандарти стають суворішими, якщо наближається неплатоспроможність [4, с. 3].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематику правового регулювання груп компаній досліджували О.Р. Кібенко, О.Р. Ковалишин, М.А. Айзенберг, Д. Скіл, Ф. Блумберг, О. Шойх, М. Пардгендлер, К. Тайхманн, К. Хопт та ін.

Мета статті — визначити основні засади та особливості правового регулювання діяльності груп компаній, підстави відповідальності материнської та директорів дочірньої компанії за збитки, заподіяні акціонерам і кредиторам.

Результати дослідження. Використання поняття «група компаній» засноване у країнах — членах ЄС на двох різних концепціях:

1) концепція «єдиного управління» (наприклад, розд. 18 Закону Німеччини «Про акціонерні товариства» (*Aktiengesetz* — *AktG*);

2) концепція контролю (наприклад, розд. 1159 (1) Закону Великої Британії «Про компанії» [5], розд. 7 Закону Данії «Про компанії» [6], розд. 12 (1) Закону Фінляндії «Про компанії» [7], розд. 42 Торгового кодексу Іспанії [8], ст. 22 Директиви 2013/34/ЄС від 26.06.2013 про річну фінансову звітність, консолідовану фінансову звітність та пов'язані звіти певних типів підприємств [9]).

На національному рівні держав — членів ЄС існують чотири основні підходи до правового регулювання діяльності груп компаній: комплексне регулювання; часткове регулювання; визнання інтересів групи компаній в судовій практиці; відсутність спеціального правового

регулювання (за винятком норм, імплементація яких вимагається директивами ЄС).

Перший підхід полягає у комплексному регулюванні груп компаній, заснований на принципі автономії окремої компанії та призначений для захисту акціонерів дочірніх компаній і кредиторів. Він виник у Німеччині 1965 р. (Закон Німеччини про корпоративні групи (*Konzernrecht*) [10], який запровадив консолідовану фінансову звітність для корпоративних груп та право акціонерів дочірніх компаній на похідні позови до директорів материнських компаній) і був підтриманий законодавством Португалії (1986), Угорщини (1988—2012), Чехії (1991—2012), Словенії (1993), Хорватії (1993). Австрія та Польща, які мають близьку до Німеччини корпоративну правову систему, вирішили цей підхід не застосовувати. Однак австрійська судово-практика є такою самою жорсткою щодо груп компаній, як і німецька.

Другий підхід полягає у регулюванні окремих основних питань діяльності груп компаній. Законодавство Італії, яке формувалось під впливом законодавства Німеччини, але є гнучкішим, з 2003 р. містить новий режим для груп компаній і визнає інтереси групи (ст. 2497 та наступні Цивільного кодексу Італії [11]).

Третій підхід поширений у Франції і походить від рішення Верховного суду Франції у справі Розенблума 1985 р. [12] про кримінальну відповідальність за зловживання корпоративними активами (*abus de biens sociaux*) у межах групи. У цьому рішенні суд визнав інтереси групи. Директори дочірньої компанії можуть враховувати інтереси групи під час винесення рішення, яке завдає шкоди дочірній компанії, у разі виконання кількох умов: 1) має існувати група, що характеризується зв'язками капіталу між компаніями; 2) має існувати сильна, ефективна бізнес-інтеграція між компаніями в межах групи; 3) фінансова підтримка однією компанією іншої повинна бути економічно взаємовигідною та не може порушувати баланс взаємних зобов'язань між компаніями; 4) підтримка з боку компанії не повинна перевищувати її можливостей, тобто не має створювати ризик банкрутства для компанії [13].

Цей гнучкий підхід, заснований на прецедентному праві (доктрина Розенблума), визнаний також в інших державах-членах (наприклад, Бельгія, Естонія, Люксембург, Нідерланди, Чехія, країни Північної Європи, Іспанія). 2015 року

два рішення Верховного суду Естонії та Іспанії запровадили доктрину Розенблюма у своїх юрисдикціях. У Звіті 2014 р. у Греції також було підтримано імплементацію доктрини Розенблюма в законодавство. Інші держави-члени теж розглядають таку можливість. Жодна держава-член не перейшла від доктрини Розенблюма до жорсткого підходу компенсації будь-яких збитків, передбаченого законодавством Німеччини, хоча деякі елементи такого підходу зазвичай включаються в національне законодавство (зокрема, звіт про залежність, право продажу). Отже, доктрина Розенблюма досягла статусу, що наближається до *ius cogens* (загальне право, універсальна норма), для держав-членів, які визнають інтерес групи.

Четвертий підхід до регулювання діяльності груп компаній передбачає відсутність регулювання діяльності груп компаній у законах про компанії. Такий підхід застосовується, наприклад, у Великій Британії та США. Однак особливістю права компанії Великої Британії є те, що директори дочірньої компанії можуть враховувати інтереси групи під час ухвалення рішень. Ризик надання неправомірних переваг материнській компанії пом'якшується ризиком особистої відповідальності директора дочірньої компанії за неправомірну торгівлю. З функціональної точки зору цей підхід не відрізняється від французького.

Основна відмінність між регулюванням груп компаній у державах — членах ЄС полягає в тому, чи визнаються інтереси групи, тобто чи можуть директори дочірньої компанії діяти не у найкращому інтересі дочірньої компанії, надаючи перевагу інтересу групи, не зобов'язуючись водночас у повному обсязі компенсувати дочірній компанії та її кредиторам заподіяні збитки. Більшість держав — членів ЄС визнає інтерес групи в законодавстві або судовій практиці; меншість — не визнає або визнає його лише в окремих випадках.

В Європейському модельному законі про компанії (ЕМСА) група компаній розуміється як суб'єкт господарювання, що складається з материнської компанії та всіх її національних та іноземних дочірніх компаній, якщо не зазначено інше. Материнська компанія є національною компанією, що діє як акціонер на загальних зборах акціонерів або через раду директорів, має право давати вказівки керівництву дочірньої компанії (розд. 15.01, 15.02, 15.09 ЕМСА).

Термін «дочірні компанії» охоплює як національну, так й іноземну компанію, яка підлягає контролю з боку іншої материнської компанії як прямо, так і опосередковано через іншу дочірню компанію. Поняття «дочірня компанія, що повністю належить компанії» позначає компанію, яка не має інших акціонерів, окрім материнської компанії або будь-якої іншої дочірньої компанії, чи осіб, що діють від імені материнської компанії або таких дочірніх компаній (розд. 15.03 ЕМСА), і використовується для забезпечення більшої гнучкості в операціях та управлінні групою за відсутності міноритарних акціонерів. Аналогічне положення містить розд. 1159 (2) Закону Великої Британії «Про компанії».

Окремі розділи ЕМСА, присвячені групам компаній (розд. 15) та філіям компаній з іноземних країн (розд. 16), можуть бути моделлю для розвитку правового регулювання груп компаній в ЄС та окремі державі — члені ЄС.

Основним принципом ЕМСА у регулюванні груп компаній є формула Розенблюма, розроблена Верховним Судом Франції, яка описує вимоги групи компаній до добросовісного керівництва і забезпечує органам управління материнської та дочірньої компаній правову базу, у межах якої вони можуть враховувати загальні інтереси групи, не порушуючи своїх зобов'язань щодо власної компанії. ЕМСА передбачає право материнської компанії давати інструкції дочірній компанії і визнає, що для компаній групи легітимним може бути переслідування спільного інтересу групи. Водночас необхідно дотримуватися принципів добросовісності, розумності, належної поінформованості для забезпечення раціонального балансу між інтересами материнської і дочірньої компаній.

Дочірня компанія підлягає не лише фактичному економічному контролю з боку материнської компанії, а й юридичному контролю з боку акціонерів та директорів материнської компанії. Це зумовлює визнання об'єктом регулювання всієї економічної групи. Материнська компанія має через контрольованих директорів всі повноваження директорів та всі повноваження акціонерів у дочірніх компаніях [14, с. 41]. Водночас збільшення прозорості компаній означає, що ради директорів материнських компаній більше не мають усіх повноважень акціонерів, які переходять до акціонерів материнської компанії [1, с. 356]. Це зумовлює правило обов'яз-

кової пропозиції у разі зміни контролю та ви-моги до публічного розкриття інформації, право акціонерів материнської компанії подавати до суду позов про стягнення збитків з директорів дочірньої компанії (подвійний або множинний похідний позов), консолідований облік і звітність та право акціонерів на доступ до документів бухгалтерського обліку й звітності, давати згоду на вчинення істотних правочинів щодо продажу активів дочірніх компаній.

Концепція контролю є визначальною для регулювання груп компаній в *ЕМСА*. Контроль — це право керувати, самостійно або разом з іншими акціонерами, фінансовою та операційною політикою дочірньої компанії. Він може бути юридичним або фактичним (розд. 15.04 *ЕМСА*).

Контроль де-юре над дочірньою компанією існує, коли компанія володіє, прямо чи опосередковано, більш ніж 50 % прав голосу в дочірній компанії, крім випадків, коли можна чітко продемонструвати, що таке володіння не становить контролю. У деяких країнах — членах ЄС (наприклад, Чехія, Франція, Польща) презумпція контролю, пов'язана з правами більшості голосів, є неспростовною, в інших — спростовною (Данія, Німеччина, Португалія).

Контроль де-факто над дочірньою компанією (розд. 15.06 *ЕМСА*) існує, якщо одна компанія володіє половиною або менше половини прав голосу в іншій компанії, проте перша має: більше половини голосів на підставі угоди з іншими інвесторами; право контролювати фінансову та операційну політику компанії згідно з будь-яким установчим договором або угодою; право призначати або звільняти більшість членів органу управління (ради директорів / наглядової ради), який контролює бізнес; фактичну більшість голосів на загальних зборах або в еквівалентному органі.

Контроль де-факто також існує, коли більшість членів органу управління компанії (ради директорів або наглядової ради) були призначені компанією, яка володіє половиною або менше половини прав голосу в компанії протягом двох послідовних фінансових років. Компанія вважається такою, що здійснила такі призначення, якщо протягом цього фінансового року вона володіла часткою прав голосу, що перевищує 40 %, і жоден інший акціонер прямо чи опосередковано не володів більшою часткою. Під час розрахунку права голосу враховуються права на придбання акцій (підписки), що дають право

голосу, які можуть бути реалізовані або конвертовані. Будь-які права голосу, надані акціям, які належать дочірній компанії або її дочірнім компаніям, не враховуються у процесі визначення прав голосу в дочірній компанії, що належить материнській компанії (розд. 15.07 *ЕМСА*). Подібні положення містяться в законодавстві Німеччини (§ 20 абз. 2 Закону Німеччини «Про акціонерні товариства» [15]) та Данії (розд. 7 (4) Закону Данії «Про компанії» [6]) та ін.

У групах компаній також виникають проблеми агентського контролю: між контролюючим та міноритарними акціонерами, а також між акціонерами та кредиторами. Щодо захисту акціонерів можна спостерігати значний рівень міжнародної конвергенції, принаймні для компаній, акції яких котируються на біржі. Правочини з пов'язаними особами регулює корпоративне право, яке зазвичай передбачає спеціальні вимоги до розкриття інформації та отримання згоди на їх вчинення. Крім того, у багатьох країнах розроблені стандарти для директорів та контролюючих акціонерів щодо розв'язання конфліктів агентських відносин у групах компаній. Ці стандарти стають суворішими, якщо є ризик неплатоспроможності. Важливу роль відіграє тенденція поширення відповідальності на контролюючого акціонера та материнську компанію в межах розвитку концепції тіншового директора. Іншими механізмами захисту кредиторів, як в окремих компаніях, так і в групах компаній, є відшкодування збитків [4, с. 3].

Розділ 15 «Групи компаній» *ЕМСА* передбачає:

1. Право материнської компанії надавати вказівки своїй дочірній компанії діяти в інтересах групи (розд. 15.09 *ЕМСА*) без виникнення додаткової необмеженої відповідальності материнської компанії за боргами дочірньої.

Водночас відповідно до ч. 3 розд. 15.09 *ЕМСА* ці вказівки не зобов'язані виконувати окремі члени ради директорів або наглядової ради дочірньої компанії, зокрема:

а) директори та менеджери, яких призначала не материнська компанія чи контролюючий акціонер, а акціонери на виконання положень статуту, корпоративного договору або будь-якого закону чи нормативного акта;

б) незалежні директори, призначені відповідно до Кодексу корпоративного управління, якщо на компанію поширюється дія такого кодексу;

с) директори, які є представниками працівників.

Дочірня компанія, яка не перебуває у стовідсотковій власності материнської компанії, повинна розкрити в Комерційному реєстрі інформацію про те, чи здійснює управління нею материнська компанія для інформування третіх сторін та акціонерів. За відсутності розкриття протилежного, дочірня компанія, яка перебуває у стовідсотковій власності материнської компанії, вважається такою, що діє відповідно до вказівок материнської компанії.

Закони про компанії (наприклад, § 322 *AktG* Німеччини), що передбачають жорсткий режим, за якого материнська компанія наділяється юридичними повноваженнями давати вказівки дочірній компанії лише за умови забезпечення спеціального захисту кредиторам (необмежена відповідальність за зобов'язаннями дочірніх компаній, що повністю належать материнській компанії у Німеччині), міноритарним акціонерам (право на компенсацію та продаж акцій) та власне дочірній компанії (обов'язок покривати збитки), довели неефективність та непрозорість корпоративних структур на практиці.

Положення розд. 15.09 *EMCA* покликане узгодити право та реальність, розглядаючи дочірні компанії інакше, ніж автономні. Міноритарні акціонери дочірньої компанії достатньо захищені загальними правилами, правом на продаж акцій, що забезпечує їм право на вихід із групи. Кредитори захищені положеннями про субсидіарну відповідальність материнської компанії у разі неплатоспроможності дочірньої компанії (розд. 17 *EMCA*).

2. Право членів групи керувати нею в загальних інтересах групи (засноване на доктрині Розенблума). Це забезпечує захист органів управління материнської та дочірньої компаній від відповідальності (цивільної та кримінальної) за умов, коли вони керують компаніями як єдиним цілим, що відповідає реаліям управління групами компаній.

3. Право доступу до інформації про дочірню компанію (розд. 15.10 *EMCA*). Рада директорів, наглядова рада, виконавчий орган материнської компанії, зокрема й іноземної, мають право отримувати будь-яку інформацію від дочірньої компанії, якщо це не порушуватиме законодавства приймаючої країни, що застосовується до дочірньої компанії, або права третіх осіб (наприклад, передача персональних даних клієнтів). Вказаному праву кореспондує обов'язок керівництва материнської компанії щодо роз-

криття керівництву дочірньої компанії інформації про встановлення або припинення контролю. Дочірня компанія повинна без зволікання повідомити материнську компанію про кількість акцій та голосів, якими вона володіє в материнській компанії та в будь-яких інших компаніях (розд. 15.08 *EMCA*). Таке положення містять закони про компанії країн — членів ЄС (розд. 134 Закону Данії «Про компанії» [6], розд. 15 Закону Фінляндії «Про компанії» [7]).

4. Право на інформацію про дочірні компанії та запит акціонерів материнської компанії на проведення спеціального розслідування (розд. 15.12 *EMCA*). Подібне право передбачене законами про компанії окремих країн — членів ЄС (наприклад, розд. 102 Закону Данії «Про компанії» [6], розд. 290 Закону Португалії «Про компанії» [16], розд. 32 Закону Швеції «Про компанії» [17]).

5. Право акціонерів дочірньої компанії вимагати проведення спеціального розслідування в материнській компанії щодо рішення, яке вплинуло на дочірню компанію (розд. 15.14 *EMCA*).

6. Право на викуп акцій міноритарних акціонерів у межах групи (розд. 15.11 *EMCA*) (право на *squeeze-out*). Материнська компанія, яка контролює понад 90 % голосуючих акцій дочірньої компанії, має право придбати решту акцій, що відповідає ст. 15 Тринадцятої директиви 2004/25/ЄС про пропозиції поглинання. Право на витіснення міноритарних акціонерів визнане у багатьох національних законах країн — членів ЄС (наприклад, розд. 70 Закону Данії «Про компанії», § 327a—327f Закону Німеччини «Про акціонерні товариства (*AktG*)», розд. 49с Закону Греції «Про акціонерні товариства», розд. 490 Закону Португалії «Про компанії»). Водночас в окремих країнах це право поширюється лише на компанії, акції яких котируються на біржі (наприклад, *offre publique de retrait obligatoire* у Франції, *diritto di acquisto* в Італії тощо);

7. Право міноритарного акціонера вимагати викупу акцій материнською компанією, яка володіє прямо або опосередковано понад 90 % акцій та прав голосу дочірньої компанії, зокрема через суд (право на *sell-out*). Компанії можуть відмовитися від права акціонерів вимагати викупу їх акцій за рішенням більшості (кваліфікованої більшості) акціонерів, необхідної для внесення змін до статуту (розд. 15.15 *EMCA*). Це право гарантує захист міноритарного акціонера від зловживань з боку материнської ком-

панії (наприклад, систематична невивплата дивідендів, укладання угод між пов'язаними особами, інша несправедлива шкода).

8. Визначає поняття дій в «інтересах групи» і передбачає базове правило, якщо директор дочірньої компанії, незалежно від того, чи це сталося в результаті вказівки материнської компанії, чи ні, діє у такий спосіб, що суперечить інтересам дочірньої компанії, він не вважається таким, що діяв з порушенням своїх фідучіарних обов'язків, якщо виконує у сукупності такі умови:

а) рішення відповідає інтересам групи загалом;

б) директор, діючи добросовісно на основі інформації, яка була б йому доступна, якби він виконував свої фідучіарні обов'язки до ухвалення рішення, може обґрунтовано припустити, що збитки (шкода, невивгідні наслідки) будуть протягом розумного періоду компенсовані вигодою, прибутком або іншою перевагою. Якщо дочірня компанія повністю належить материнській, цей пункт не застосовується.

с) збитки, шкода, невивгідні наслідки, зазначені вище, не є такими, що ставлять під загрозу подальше існування компанії.

Відповідно до загального усталеного підходу, закріпленого у звіті *OECD* за 2020 р. [18], в юрисдикціях загального права фідучіарні обов'язки директорів та рад директорів стосуються винятково власне компанії, а не її материнської компанії чи групи. Однак у національному законодавстві деяких юрисдикцій (США, шт. Делавер, Ірландія, Індія, Колумбія) почали з'являтися норми, які передбачають, що комітет з аудиту материнської компанії, акції якої котируються на біржі, зобов'язаний перевіряти фінансову звітність та інвестиції, здійснені дочірніми компаніями, що не котируються на біржі [1, с. 387]. Інший підхід, підтриманий європейськими юрисдикціями (Франція, Німеччина, Італія, Бельгія), визнає інтерес групи, часто на рівні судових прецедентів, як захист від відповідальності директора. Цей підхід дає змогу директорам довести, що навіть якщо оскаржувана транзакція завдала шкоди дочірній компанії, вона була справедливою для групи загалом, а вигоди та витрати дочірньої компанії компенсуються протягом розумного періоду часу.

Керівництво дочірньої компанії може відмовитися виконувати вказівки материнської компанії, якщо умови, встановлені в п. а—с не ви-

конуються (розд. 15.16 *EMCA*). Ч. 1 розд. 15.16 *EMCA* захищає керівників дочірньої компанії від відповідальності, якщо вони ухвалюють рішення або виконують інструкції, що суперечать інтересам дочірньої компанії, враховуючи інтереси групи. Це робить функціонування групи ефективнішим, але має значний недолік — слабший рівень захисту для кредиторів і меншоритарних акціонерів, оскільки директори не виступатимуть «щитом» у випадку, коли вони вважають, що інструкції порушують інтереси дочірньої компанії, навіть з урахуванням інтересів групи. Тому якщо інструкція порушує ч. 1 розд. 15.16, директор дочірньої компанії не зобов'язаний її виконувати.

Аналогічний підхід міститься в національних законах про компанії більшості, якщо не всіх, країн — членів ЄС. Існування інтересу групи передбачає наявність довгострокової та узгодженої групової політики. Згідно з Законом Німеччини «Про акціонерне товариство», у випадку договірної групи (*Vertragskonzern*, § 302 *AktG*), керівники дочірньої компанії можуть відмовитися виконувати вказівки материнської компанії у разі явного порушення інтересів материнської компанії або афілійованих з нею компаній (*offensichtlich*) (§ 308 (2) *AktG*). У Великій Британії директори можуть враховувати інтереси групи під час ухвалення рішення стосовно того, що сприятиме успіху компанії на благо її учасників. Якщо є сумніви, що щось не відповідає інтересам компанії (наприклад, надання гарантії на користь групи), будь-які сумніви щодо того, чи це пов'язано з порушенням обов'язків директора, можуть бути винесені на розгляд загальних зборів акціонерів, які можуть схвалити запропоновані дії. Однак директор несе особисту відповідальність за неправомірну торгівлю, якщо щодо компанії розпочинаються процедури неплатоспроможності та ліквідації, і він знав або повинен був дійти висновку, що немає жодної розумної перспективи уникнути цього, і не вжив усіх заходів для мінімізації потенційних збитків для кредиторів. Тому директори дуже обережні у наданні переваг інтересам групи над інтересами кредиторів компанії, якщо компанія може стати неплатоспроможною.

9. Відповідальність материнської компанії (розд. 15.17 *EMCA*):

а) якщо дочірня компанія, яка діяла відповідно до інструкцій материнської компанії в

інтересах групи, не має розумних перспектив уникнути ліквідації за рахунок власних ресурсів, материнська компанія зобов'язана негайно провести реструктуризацію дочірньої компанії або розпочати процедуру її ліквідації;

b) якщо материнська компанія діє всупереч п. а, вона несе відповідальність за будь-які несплачені борги дочірньої компанії, що виникли після кризової точки;

с) якщо материнська компанія керувала дочірньою компанією їй на шкоду та порушуючи інтереси групи, вона несе відповідальність за будь-які несплачені борги дочірньої компанії, що є наслідками її інструкцій;

d) право вимагати компенсацію може бути заявлено лише ліквідатором, керуючим, керуючим дочірньої компанії. Ліквідатор зобов'язаний заявити таку вимогу на вимогу кредиторів, які володіють принаймні 10 % боргів дочірньої компанії. Суд у процедурі неплатоспроможності може вимагати подання такої вимоги.

Розділ 15.17 заснований на концепції неправомірної торгівлі, яка виникла і була розроблена у корпоративному праві Великої Британії (розд. 214 Закону про неплатоспроможність 1986 р.), покладає відповідальність за доведення до банкрутства не на директорів, а на материнську компанію.

Законодавство Німеччини й досі не визнає подвійні похідні позови, які дозволяють акціонерам материнської компанії подавати до суду на директорів дочірніх компаній.

10. Внутрішньогрупові угоди. Угоди з пов'язаними особами підлягають затвердженню радою директорів. Це відповідає підходу Великої Британії щодо погодження угод із пов'язаними особами радою директорів, за винятком випадків, коли в публічних компаніях вони

перевищують певні порогові значення і підлягають затвердженню загальними зборами акціонерів.

Передача значних активів у межах групи вимагає схвалення акціонерами. Відомою справою про право контролю акціонерів за внутрішньою передачею активів дочірній компанії є рішення Федерального суду Німеччини 1982 р. у справі *Holz Müller* [19] щодо оскарження міноритарними акціонерами рішення правління про передачу цінних корпоративних активів спеціально створений для цієї мети дочірній компанії, яка повністю належала материнській компанії. Федеральний суд Німеччини постановив, що це рішення вимагало схвалення акціонерами, з урахуванням його потенціалу послабити правове становище акціонерів, навіть якщо материнська компанія володіє всіма акціями дочірньої компанії. У наступних справах (*Gelatine*, 2004) застосування вимоги отримання згоди акціонерів обмежили рішеннями, які впливають на значну частину (приблизно 80 %) корпоративних активів.

Висновки. Особливістю правового регулювання діяльності груп компаній є наявність загального інтересу групи, що забезпечує прозорість, консолідований бухгалтерський облік та звітність, обмеження корпоративної правосуб'єктності юридичної особи, яка діє у складі групи, особливості виконання фідучіарних обов'язків та розподіл відповідальності. Механізмом захисту прав міноритарних акціонерів є розкриття й доступ до інформації, надання згоди на вчинення значних правочинів щодо продажу активів, право на вихід (*sell-out*). Інтереси кредиторів та інших стейкхолдерів захищаються регуляторним розподілом активів і правом на відшкодування збитків.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ / REFERENCES

1. Pargendler M. The New Corporate Law of Corporate Groups. European Corporate Governance Institute — Law Working Paper No. 702/2023. *Harvard Business Law Review*. 2024. Vol. 14. P. 339-402. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4412997
2. Pargendler M. Veil Peeking: The Corporation as a Nexus for Regulation. *University of Pennsylvania Law Review*. 2021. Vol. 169. Iss. 3. P. 717-781. URL: https://scholarship.law.upenn.edu/penn_law_review/vol169/iss3/3
3. Kraakman R., Armour J., Davies P. et al. The Anatomy of Corporate Law / eds. W.-G. Ringe, E. Rock. 3rd ed. Oxford: Oxford Univ. Press, 2017. 414 p. URL: <https://www.scribd.com/document/761328078/The-Anatomy-of-Corporate-Law-A-Comparativ-R-Kraakman>
4. Klaus J. Hopt Groups of Companies — A Comparative Study on the Economics, Law and Regulation of Corporate Groups, 2nd ed. European Corporate Governance Institute — Law Working Paper No. 752/2024. 58 p. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4708515
5. Companies Act 2006. URL: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

6. Danish Act no. 470 of 12 June 2009 on Public and Private Limited Companies (Selskabsloven). URL: https://danishbusinessauthority.dk/sites/default/files/2023-10/consolidating-act-public-private-limited-liability-companies-11102021_wa.pdf
7. Osaakeyhtiölaki 624/2006. URL: <https://www.finlex.fi/fi/lainsaadanto/saaduskokoelma/2006/624>
8. Código de Comercio. Última modificación: 9 de mayo de 2023. URL: https://www.boe.es/biblioteca_juridica/abrir_pdf.php?id=PUB-PR-2023-195
9. Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings of 26 June 2013. *EUR-Lex. Access to European Union Law*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj/eng>
10. The German law on affiliated companies and groups of companies (Konzernrecht). 1965.
11. Civil Code (approved by Royal Decree No. 262 of March 16, 1942, amended up to Decree No. 291 of December 7, 2016). URL: <https://www.wipo.int/wipolex/ru/legislation/details/16608>
12. Cour de Cassation, Chambre criminelle, du 4 février 1985. 84-91.581. Publié au bulletin. URL: <https://www.legifrance.gouv.fr/juri/id/JURITEXT000007064646>
13. European Model Company Act. 2017. 87 p. URL: <https://pure.uva.nl/ws/files/42103448/22019834.pdf>
14. Berle A., Means G. The Modern Corporation and Private Property. Routledge, 1968. 380 p. URL: https://books.google.com.ua/books/about/The_Modern_Corporation_and_Private_Prope.html?id=DB-6AAAAIAAJ&redir_esc=y
15. Aktiengesetz, AktG. URL: <https://www.gesetze-im-internet.de/aktg/>
16. Código das Sociedades Comerciais. Decreto-Lei. No. 262/86. URL: http://intersismet.com/wp-content/uploads/2013/11/codigo_das_sociedades_comerciais.pdf
17. Aktiebolagslag (2005:551). URL: https://www.riksdagen.se/sv/dokument-och-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/aktiebolagslag-2005551_sfs-2005-551/
18. Duties and Responsibilities of Boards in Company Groups. Overview of the legal regulatory framework with respect to the duties and responsibilities of boards in company groups. *OECD*. 2020. 9, 15. URL: https://www.oecd.org/en/publications/duties-and-responsibilities-of-boards-in-company-groups_859ec8fe-en.html
19. Holz Müller-Entscheidung des Bundesgerichtshofs (BGH) von 1982. BGHZ 83, 122; BGH, Urteil v. 25.02.1982 — II ZR 174/80. URL: <https://dejure.org/dienste/vernetzung/rechtsprechung?Gericht=BGH&Datum=25.02.1982&Aktenzeichen=II%20ZR%20174%2F80>

Надійшла 06.11.2025

Oleksandra KOLOHOIDA,

Dr. Sci. (Law), Professor,

Professor of the Department of Economic Law

and Economic Justice Educational and Scientific Institute of Law

Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine

orcid.org/0000-0001-6929-3225

LEGAL REGULATION OF GROUPS

OF COMPANIES' ACTIVITIES IN THE EU AND THE UK

This article examines how corporate law treats legal entity boundaries, general group interest, and de jure and de facto control in groups of companies.

A group of companies is considered a parent company, and its subsidiaries, branches, and representative offices are linked by control relationships. The main approaches to the legal regulation of the activities of companies groups in the EU member states and the United Kingdom have been identified.

Investigating the treatment of this question in key EU and the UK jurisdictions over time reveals an overlooked development in Ukrainian corporate law.

EU corporate law rules of governance and the court practice increasingly overcome entity boundaries and apply on a pass-through basis, such as allowing shareholders of a parent company to sue subsidiary directors, inspect subsidiary books and records, and approve major asset sales by subsidiaries. It reflects a gradual trend and can be described as the rise of "entity transparency", investors' and creditors' protection in EU corporate law.

Modern corporate legislation and case law recognize the separate corporate legal personality of a legal entity and its participants (shareholders), based on the separation of the assets of the corporation and the shareholders. Moreover, there appears to be little direct correlation between a jurisdiction's willingness to ignore the limits of corporate autonomy to ensure shareholder rights, on the one hand, and to hold the parent company and directors of a subsidiary liable for losses suffered by shareholders and creditors, on the other. The U.K. is a leader in entity transparency in corporate law, but is comparatively reluctant to curtail shareholders' limited liability within the framework of the "lifting the corporate veil" doctrine.

Keywords: corporate law, EU company law, corporate groups, corporate control, balance of interests, corporate governance, entity transparency.