

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MILANO

Scuola di dottorato in scienze giuridiche

Dipartimento di diritto pubblico italiano e sovranazionale

Curriculum di Diritto internazionale ed europeo

XXVII Ciclo

*Le differenti forme societarie sovranazionali
nel quadro dell'Unione Europea
nella prospettiva della concorrenza tra ordinamenti
e dell'esercizio delle libertà fondamentali*

Settore IUS/14

Valentina Villa

Supervisore: Chiar.ma Prof.ssa Stefania BARIATTI

Coordinatore: Chiar.mo Prof. Bruno NASCIMBENE

Anno Accademico 2014/2015

***“Le differenti forme societarie sovranazionali
nel quadro dell’Unione Europea
nella prospettiva della concorrenza tra ordinamenti
e dell’esercizio delle libertà fondamentali”***

INTRODUZIONE.

CAPITOLO PRIMO.

LE DIFFERENTI FORME SOCIETARIE SOVRANAZIONALI NEL MERCATO EUROPEO.

1. Il rafforzamento del mercato unico e la nascita dei modelli societari comuni.
 - 1.1. Analisi dell’evoluzione progressiva dei modelli societari comuni.
 - 1.2. Il regolamento (CEE) n. 2137/85 relativo all’istituzione di un Gruppo europeo di interesse economico (GEIE).
 - 1.2.1. Costituzione del GEIE e successivi adempimenti.
 - 1.2.2. Profili relativi alla *governance* del GEIE.
 - 1.2.3. Trasferimento della sede e scioglimento del GEIE.
 - 1.2.4. Considerazioni di natura fiscale.
 - 1.2.5. Considerazioni su GEIE e diritto della concorrenza.
 - 1.3. Il regolamento (CE) n. 2157/2001 relativo allo Statuto della Società europea (SE).
 - 1.3.1. Costituzione della SE.
 - 1.3.2. Localizzazione e trasferimento della sede sociale.
 - 1.3.3. La *governance* della SE.
 - 1.3.4. Scioglimento e liquidazione.

- 1.3.5. La direttiva n. 2001/86/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia.
- 1.4. Il regolamento (CE) n. 1435/2003 relativo allo Statuto della Società cooperativa europea (SCE)
 - 1.4.1. Costituzione della SCE.
 - 1.4.2. Costituzione mediante fusione e trasformazione.
 - 1.4.3. Localizzazione e trasferimento della sede sociale.
 - 1.4.4. La *governance* della SCE.
 - 1.4.5. Fattispecie di scioglimento di SCE e considerazioni conclusive sull'efficacia e i vantaggi offerti dal regolamento n. 1435/2003.
 - 1.4.6. La direttiva n. 2003/72/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia.
- 1.5. La proposta di regolamento del Consiglio del 25 giugno 2008 relativo allo Statuto della Società privata europea (SPE).
 - 1.5.1. Costituzione della SPE.
 - 1.5.2. Le disposizioni relative alla sede legale e all'amministrazione centrale e la procedura di trasferimento della sede legale.
 - 1.5.3. Capitale sociale e disposizioni sugli azionisti.
 - 1.5.4. La *governance* della SPE.
 - 1.5.5. Scioglimento e liquidazione.
- 1.6. La proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (SUP).
2. L'impiego dei singoli modelli comuni da parte degli operatori economici europei.

CAPITOLO SECONDO.

LA GIURISPRUDENZA COMUNITARIA IN MATERIA DI DIRITTO DI STABILIMENTO E LE RELATIVE RIPERCUSSIONI SUL DIRITTO DEGLI STATI MEMBRI.

1. I principi di libera circolazione e libertà di stabilimento nella normativa europea.
2. La capacità di mobilità transfrontaliera dei modelli nazionali: uno sguardo d'insieme.
 - 2.1. Gli ostacoli frapposti dalle legislazioni materiali e di conflitto dei vari Stati membri.
 - 2.2. L'evoluzione del pensiero della Corte di Giustizia in materia di trasferimento transfrontaliero della sede: il caso *Daily Mail*.
 - 2.3. Il caso *Centros* e lo sviluppo della relativa *dottrina*.
 - 2.4. L'impatto della *dottrina Centros* sugli ordinamenti nazionali e il caso *Überseering*.
 - 2.5. Il caso *Inspire Art* e le ripercussioni successive in materia di fusioni transfrontaliere.
 - 2.6. Il caso *Cartesio*.
 - 2.7. Le più recenti pronunce: *National Grid* e *Vale Építési Kft*.
3. Il *favor* accordato al trasferimento della sede operato tramite fusione transfrontaliera: la direttiva n. 2005/56/CE.
4. L'intervento della Corte in materia di fusioni: il caso *Sevic* e le interrelazioni con la direttiva n. 2005/56/CE.
5. La proposta di direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale: lo stato attuale.
6. Riflessioni sulla crescita della capacità di mobilità degli enti societari in virtù dell'introduzione dei modelli societari comuni.

CAPITOLO TERZO.

IL FENOMENO DELLA CONCORRENZA TRA ORDINAMENTI LEGISLATIVI E INFRASTRUTTURE GIUDIZIARIE NEL SISTEMA STATUNITENSE. EFFETTI E DIFFERENZE RISPETTO AL PANORAMA EUROPEO.

1. I presupposti per lo sviluppo di un “mercato” delle regole societarie: autonomia privata e disparità fra legislazioni.
2. La *competition among jurisdictions* negli Stati Uniti: le teorie *race to the top* e *race to the bottom*.
3. Il panorama di diritto societario alla luce del costituzionalismo statunitense.
 - 3.1. L’assenza di modelli societari federali.
 - 3.2. La *internal affairs doctrine*.
 - 3.3. La storica convergenza verso determinati Stati: il caso Delaware. Le misure adottate dagli altri Stati per contrastare il fenomeno Delaware.
4. La specializzazione in materia societaria dei tribunali nazionali e il relativo “*lawmaking role*”.
 - 4.1. Il carattere “persuasivo” ed “ispiratore” dei tribunali del Delaware.
 - 4.2. L’istituzione di tribunali commerciali negli altri Stati confederati in un’ottica di concorrenza fra sistemi giudiziari interni.
 - 4.2.1. L’esperienza di New York.
 - 4.2.2. L’esperienza dell’Illinois.
 - 4.2.3. Le esperienze di Carolina del Nord e Nevada.
5. L’introduzione di strumenti di codificazione a fini di uniformazione normativa e il sorprendente allineamento della maggioranza degli Stati.
 - 5.1. L’adozione del *Model Business Corporation Act*.
 - 5.2. Lo *Uniform Partnership Act*.
6. Profili conclusivi e spunti di riflessione.

BIBLIOGRAFIA.

INTRODUZIONE.

Il presente lavoro si propone di analizzare l'adozione delle cd. forme associative comuni nell'attuale quadro del diritto dell'Unione Europea, volgendo particolare attenzione agli aspetti legati al diritto di stabilimento delle società all'interno dell'Unione, alla loro capacità di mobilità, e alle conseguenti implicazioni sul fenomeno della cd. concorrenza "verticale" ed "orizzontale" fra ordinamenti.

Il presente studio si concentra in via preliminare sulla mobilità delle società "nazionali" e sui problemi connessi al loro riconoscimento nello spazio europeo, per poi soffermarsi sui modelli societari comuni introdotti all'interno dell'ordinamento comunitario, ovverosia il Gruppo Europeo di Interesse Economico (*GEIE*), la Società Europea (*SE*), la Società Cooperativa Europea (*SCE*), la proposta di regolamento (poi ritirata) circa la Società Privata Europea (*SPE*) e la più recente proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (*SUP*).

La ricerca analizza i tratti costitutivi di ciascuno dei predetti modelli associativi, introdotti nel tentativo di ovviare alle difficoltà incontrate dai privati in seno alle proprie società nazionali in situazioni legate allo spostamento e in generale alla mobilità delle società stesse, *in primis* in fase di trasferimento della sede. Infatti, se in astratto il diritto di stabilimento garantito dal Trattato è pieno, nella pratica esso incontra numerosi ostacoli che ne rendono complessa l'attuazione. Sul punto, si è cercato di evidenziare come gli ostacoli alla capacità di mobilità societaria derivino principalmente dalle diversità esistenti tra le legislazioni sostanziali emanate a livello nazionale in materia societaria, nonché tra le varie norme di conflitto adottate dagli Stati membri in riferimento alle società. Si vedrà quindi come, in casi di trasferimento transfrontaliero della sede sociale, ciascuno Stato membro utilizzi i propri criteri di collegamento e, di conseguenza, una legge applicabile alla fattispecie di volta in volta differente.

Non a caso, dati gli interessi dei vari Stati, quando una società intende "uscire" dal proprio ordinamento, non le è in genere consentito di operare un semplice trasferimento, ma le viene richiesto di cessare la propria attività e, successivamente, ricostituirsi nello

Stato di destinazione. Al riguardo, non si potrà comunque tralasciare di evidenziare come gli organi comunitari abbiano in verità “lasciato cadere” la possibilità di fornire una più dettagliata disciplina in materia, abbandonando in un certo qual modo la proposta di direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale.

Con riferimento a ciascun modello associativo comune, vengono analizzati, in particolare, la procedura di costituzione, gli assetti di *governance*, comprensivi dell’organizzazione e del funzionamento degli organi di amministrazione e degli organi di controllo societario, e le cd. situazioni patologiche della vita delle società, anche nell’ottica di tutela dei creditori, con specifico riferimento alla disciplina di scioglimento e liquidazione.

Di pari passo, il presente lavoro si propone di approfondire la pratica di trasferimento di sede realizzata tramite fusione, situazione che – diversamente dal trasferimento di sede *tout court* – pare essere circondata da un minor numero di problemi, anche in virtù della direttiva 2005/56/CE relativa alle fusioni transfrontaliere e della giurisprudenza della Corte (ad es., caso *Sevic*), che hanno fornito un efficace ed esaustivo quadro regolatore. La ricerca contiene, poi, una digressione circa la giurisprudenza emanata dalla Corte in materia, a partire dai casi *Daily Mail*, *Centros*, *Überseering*, *Inspire Art*, fino a giungere alla decisione nel caso *Cartesio*, che ha aperto nuovi problemi interpretativi rispetto alla problematica del trasferimento, limitando in qualche modo la scelta del diritto applicabile, mettendo in luce gli ulteriori sviluppi dei principi giurisprudenziali in punto di diritto di stabilimento espressi nei casi *National Grid* e *Vale Építési*.

Quest’ultimo profilo comporta, inoltre, un esame circa la natura del fenomeno di cd. concorrenza fra ordinamenti giuridici: infatti, il cittadino europeo, che si trova a cospetto di differenti ordinamenti giuridici all’interno dei quali inserire la propria società, potrebbe optare per una scelta (i) in fase di costituzione della società o (ii) anche successivamente, durante la “vita” della società stessa. Tuttavia, come si è evidenziato, la seconda situazione si attuerebbe tramite la procedura di trasferimento di sede, che però risulta problematica. Le varie imprese sono pertanto chiamate a scegliere l’ordinamento a cui sottoporsi già in fase di costituzione, andando così a collocare gli

ordinamenti stessi su un piano reciprocamente competitivo.

La ricerca, peraltro, non verte solamente sul fenomeno di concorrenza orizzontale (tra i vari Stati membri), ma anche su quello di concorrenza verticale (fra gli Stati membri e l'Unione), in quanto intende verificare in che modalità e in che misura, fino al momento in cui si scrive, siano stati utilizzati i predetti modelli associativi comuni da parte degli operatori.

La citata analisi sulla concorrenza fra ordinamenti a livello europeo include, infine, un approfondimento circa il medesimo fenomeno in atto negli Stati Uniti, dove il sistema concorrenziale fra i 50 Stati vige ormai da più di un secolo, e mira ad evidenziarne ambiti di uniformità e differenze rispetto al modello europeo. Tra queste ultime, viene attribuito particolare peso all'assenza di modelli societari di tipo federale negli Stati Uniti, cui va di pari passo la costante scelta di specifici Stati storicamente "favorevoli" alla costituzione di entità societarie – su tutti il Delaware – che risultano particolarmente appetibili per i privati, anche grazie all'istituzione di sofisticate infrastrutture giudiziarie che vedono la presenza di tribunali altamente specializzati, competenti a dirimere controversie nella sola materia societaria.

CAPITOLO PRIMO.

LE DIFFERENTI FORME SOCIETARIE SOVRANAZIONALI NEL MERCATO EUROPEO.

SOMMARIO: 1. Il rafforzamento del mercato unico e la nascita dei modelli societari comuni. – 1.1 Analisi dell'evoluzione progressiva dei modelli societari comuni. – 1.2 Il regolamento (CEE) n. 2137/85 relativo all'istituzione di un Gruppo europeo di interesse economico (GEIE). – 1.2.1 Costituzione del GEIE e successivi adempimenti. – 1.2.2 Profili relativi alla *governance* del GEIE. – 1.2.3 Trasferimento della sede e scioglimento del GEIE. – 1.2.4 Considerazioni di natura fiscale. – 1.2.5 Considerazioni su GEIE e diritto della concorrenza. – 1.3. Il regolamento (CE) n. 2157/2001 relativo allo Statuto della Società europea (SE). – 1.3.1 Costituzione della SE. – 1.3.2 Localizzazione e trasferimento della sede sociale. – 1.3.3 La *governance* della SE. – 1.3.4 Scioglimento e liquidazione. – 1.3.5. La direttiva n. 2001/86/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia. – 1.4 Il regolamento (CE) n. 1435/2003 relativo allo Statuto della Società cooperativa europea (SCE). – 1.4.1 Costituzione della SCE. – 1.4.2 Costituzione mediante fusione e trasformazione. – 1.4.3 Localizzazione e trasferimento della sede sociale. – 1.4.4 La *governance* della SCE. – 1.4.5 Fattispecie di scioglimento di SCE e considerazioni conclusive sull'efficacia e i vantaggi offerti dal regolamento n. 1435/2003. – 1.4.6 La direttiva n. 2003/72/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia. – 1.5. La proposta di regolamento del Consiglio del 25 giugno 2008 relativo allo Statuto della Società privata europea (SPE). – 1.5.1 Costituzione della SPE. – 1.5.2 Le disposizioni relative alla sede legale e all'amministrazione centrale e la procedura di trasferimento della sede legale. – 1.5.3 Capitale sociale e disposizioni sugli azionisti. – 1.5.4 La *governance* della SPE. – 1.5.5 Scioglimento e liquidazione. – 1.6. La proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (SUP). – 2. L'impiego dei singoli modelli comuni da parte degli operatori economici europei.

1. Il rafforzamento del mercato unico e la nascita dei modelli societari comuni.

La creazione di un'economia sociale di mercato altamente competitiva all'interno dell'Unione europea è stata intrapresa e, a poco a poco, rafforzata, grazie al sistema del mercato unico, rivelatosi fondamentale per concretizzare la visione a lungo termine di

un'economia europea radicata nel ben più ampio contesto del mercato mondiale.¹ Com'è noto, infatti, la coerenza e la complementarità delle politiche interne ed esterne favoriscono gli scambi e, di conseguenza, la crescita dell'economia e del mercato globale.

In quest'ottica, i risultati conseguiti in lunghi anni di mercato unico si sono rivelati particolarmente incoraggianti.² Un mercato unico solido, profondo e integrato, difatti, ha generato crescita e posti di lavoro, offrendo ai cittadini europei opportunità impensabili fino a soli vent'anni prima. Tuttavia, in un contesto economico e sociale di particolare crisi, il mercato unico è chiamato a far fronte a sfide sociali e demografiche non indifferenti e deve necessariamente integrare le nuove tecnologie e i nuovi imperativi sociali con riflessioni di differente spessore, per lo più politico.

Agli albori del suo sorgere, la Comunità si proponeva di promuovere *“mediante l'instaurazione di un mercato comune e il graduale ravvicinamento delle politiche economiche degli Stati membri, uno sviluppo armonioso delle attività economiche nell'insieme della Comunità, un'espansione continua ed equilibrata, una stabilità accresciuta, un miglioramento sempre più rapido del tenore di vita e più strette relazioni fra gli Stati che ad essa partecipano”*.³

Oggi, il mercato unico resta uno strumento centrale per il conseguimento dell'obiettivo comune di un'economia sociale di mercato solida e altamente competitiva. In questo senso, la Commissione ha recentemente presentato l'Atto per il mercato unico II, che prevede una serie di azioni prioritarie a sostegno di quattro fattori

¹ La Commissione europea, fin dalle origini, ha definito il mercato interno quale *“pedistallo su cui poggia la costruzione comunitaria”*. Cfr. Comunicazione della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo, *Rafforzare l'efficacia del mercato interno*, COM(93) 256 def. del 2.6.1993.

² Dal 1992 al 2008 il mercato unico ha generato 2,77 milioni di nuovi posti di lavoro nell'UE e un aumento del 2,13% del PIL. Nel mercato unico i consumatori godono di una scelta più ampia e di prezzi più bassi, come ad esempio una riduzione del 75% dei prezzi della telefonia mobile. I cittadini possono viaggiare liberamente nonché stabilirsi e lavorare dove lo desiderano. Sempre più giovani studiano all'estero: oltre 2,5 milioni di studenti hanno colto questa opportunità negli ultimi 25 anni. Il mercato unico consente inoltre a 22 milioni di imprese dell'UE di avere accesso a 500 milioni di consumatori in 27 paesi e di rafforzare la propria posizione sui mercati mondiali, cfr. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *L'Atto per il mercato unico II*, COM(2012) 573 final del 3.10.2012.

³ Cfr. art. 2 del trattato istitutivo della Comunità economica europea (CEE), firmato a Roma il 25 marzo 1957.

principali per una nuova crescita, ossia la creazione di reti pienamente integrate nel mercato unico, l'incentivazione della mobilità transfrontaliera dei cittadini e delle imprese, l'espansione dell'economia digitale e dell'imprenditoria sociale, il rafforzamento della coesione e della fiducia dei consumatori.⁴

Del resto, tali sono i fattori su cui si è storicamente puntato al fine di raggiungere un'effettiva integrazione economica, resa possibile anche dall'introduzione di altri accorgimenti di grande spessore, quali la creazione di aree di libero scambio, la riduzione e l'abolizione di dazi e restrizioni alla commercializzazione, la pianificazione delle unioni doganali, contraddistinte dall'inserimento di tariffe concordate fra Stati membri e Stati terzi e la libera circolazione dei fattori della produzione, dei beni e dei servizi.⁵

Com'è noto, poi, il processo di globalizzazione europea e gli obiettivi delle politiche di coesione hanno trovato vera e propria consacrazione all'interno del Trattato di Maastricht, che ha ribadito il compito della Comunità di promuovere uno sviluppo armonioso ed equilibrato delle attività economiche, una crescita sostenibile, un elevato grado di convergenza dei risultati economici, un elevato livello di occupazione e di protezione sociale, il miglioramento del tenore e della qualità della vita, la coesione economica e sociale.⁶

Ora, la nascita dei cd. modelli societari comuni, su cui il presente studio si sofferma, si incardina esattamente nel sistema degli obiettivi di coesione economica delineati dal Trattato di Maastricht, qualificandosi come importante tassello del processo di rafforzamento del mercato unico europeo, storicamente imperniato sui principi di libera circolazione di merci, persone, servizi e capitali.

⁴ V. Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *L'Atto cit.*

⁵ V. F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Cedam, Padova 2008, p. 24. L'autore, tuttavia, riconosce come tali forme di integrazione, in origine, prevedessero solamente l'applicazione di politiche economiche atte a superare azioni e pratiche commerciali restrittive e si basino su strumenti cd. etero correttivi, ossia di coordinamento fra gli Stati della comunità, strumenti tuttavia insufficienti alla soluzione di problemi quali i ritardi regionali interni ed esterni ai singoli Paesi del mercato comune. Sul punto, l'autore evidenzia come l'Atto Unico Europeo del 1986 abbia consentito il passaggio a strumenti di natura eterocompensativa, in grado cioè di agire sulle cause delle divergenze economiche attraverso una migliore redistribuzione del reddito, interventi strutturali e politiche di coordinamento fra Stati.

⁶ Cfr. art. 2 TCE come modificato dal Trattato di Maastricht.

6.1. *Analisi dell'evoluzione progressiva dei modelli societari comuni.*

Come si avrà modo di osservare nel prosieguo, il percorso che ha condotto alla creazione dei modelli societari comuni all'interno del sistema europeo si è rivelato particolarmente lungo e complesso, riuscendo ad acquisire maggiore centralità solo in tempi recenti. Per lungo tempo, infatti, il legislatore europeo ha messo in atto sforzi volti ad armonizzare il diritto societario, regolato diversamente da Stato a Stato, prediligendo l'utilizzo di una tecnica legislativa di cd. armonizzazione.

Il legislatore, infatti, ha fin dalle origini utilizzato la direttiva quale strumento di regolamentazione del diritto societario europeo, a scapito di strumenti che si sarebbero forse rivelati più adatti a cospetto di legislazioni interne più o meno frastagliate.⁷ Al riguardo, peraltro, non è risultato affatto semplice interpretare il rapporto di connessione fra le differenti direttive in materia societaria, soprattutto nell'ottica di alcune questioni tecniche sorte tale campo che spesso hanno influito sui testi delle direttive stesse. Si pensi, ad esempio, alla questione della struttura della società per azioni e, in particolare, a quella della rappresentanza dei lavoratori, che frenarono l'allora esistente progetto di Società europea, dirottando gli Stati membri sull'adozione del modello GEIE, come si osserverà fra breve.

Solo in tempi successivi, l'esigenza di colmare le lacune esistenti fra i vari Stati membri nel settore del diritto societario ricevette il necessario riconoscimento e condusse all'introduzione di norme uniformi a livello europeo, alle quali si

⁷ Il percorso legislativo di armonizzazione e successiva uniformazione del diritto societario europeo si è prolungato per ben quarant'anni. La prima direttiva in materia, la direttiva n. 68/151/CEE del Consiglio del 9 marzo 1968, era intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie richieste negli Stati Membri alle società a mente dell'articolo 58, secondo comma, del Trattato per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi. Tale direttiva fu la prima di una lunga serie di interventi di rilievo nell'ambito del diritto societario. Il ventennio tra il 1968 e il 1989, infatti, vide l'approvazione di ben nove direttive relative a svariate sfaccettature del diritto societario (ad es., formazione del capitale sociale, fusioni e scissioni delle società per azioni, conti annuali e consolidati, e di un regolamento di particolare interesse ai fini della presente ricerca, quello sul Gruppo europeo di interesse economico del 1985).

affiancarono, in settori specifici, le norme nazionali.⁸

L'analisi del percorso intrapreso negli anni dal legislatore comunitario nel settore del diritto societario riveste poi una particolare importanza se si considera che la difformità persistente tra le discipline nazionali ha, di fatto, costituito un grosso ostacolo all'esercizio effettivo delle libertà sancite dal Trattato di Maastricht, le quali sono riconducibili al concetto generale di libertà di circolazione e, più in particolare per gli enti societari, di libertà di stabilimento.⁹

Ostacoli che, peraltro, non erano esclusivamente riconducibili alle difformità esistenti tra normative nazionali, ma anche attribuibili ad alcune problematiche che sorgevano con riferimento alla disciplina del diritto di stabilimento delle società. Se, infatti, nel campo delle altre libertà previste dal Trattato - libera circolazione delle merci, dei servizi e dei capitali - l'equiparazione delle società alle persone fisiche non costituiva un problema reale, la regolamentazione del diritto di stabilimento evocava qualche antica remora ad ammettere l'insediamento delle società commerciali estere, derivante dal timore di creare situazioni di soggezione al capitale straniero e turbare la fiducia pubblica, ammettendo ad operare in uno Stato soggetti "fittizi" che avrebbero potuto facilmente dissolversi.¹⁰

⁸ L'unificazione, a differenza dell'armonizzazione, ha reso più agevoli le concentrazioni di gruppi societari appartenenti a più Stati, le fusioni tra società di Paesi diversi, il cambiamento della sede da Stato a Stato.

⁹ Le disposizioni dei Trattati hanno sancito il principio della liberalizzazione dell'attività economica in due forme: da un lato, le imprese possono stabilirsi in un altro Stato membro accedendo alle attività economiche e al loro esercizio alle condizioni definite dalla legislazione di tale Stato nei confronti dei propri cittadini (principio di libertà di stabilimento ex art. 49 TFUE), dall'altro, possono offrire i propri servizi al di là delle frontiere in un altro Stato membro, pur restando stabilite nel Paese d'origine, nell'ottica di libera prestazione dei servizi stabilita dagli artt. 56 e ss. TFUE. Con particolare riferimento al diritto di stabilimento, nota è la distinzione operata tra ipotesi di stabilimento a titolo principale e stabilimento a titolo secondario. Nel primo caso, un soggetto intende svolgere un'attività economicamente rilevante in uno Stato diverso da quello di origine, rinunciando ad essere stabilito in quest'ultimo. Nel secondo caso, invece, un soggetto intende conservare lo stabilimento nel Paese di origine, accanto a quello nel nuovo Stato. Come si avrà modo di approfondire, ciò comporta considerazioni particolarmente rilevanti per le persone giuridiche: infatti, il diritto di stabilimento di una società da uno Stato membro all'altro prevede il trasferimento della sede sociale della stessa, ma ciò non sempre si realizza, a causa delle diversità legislative esistenti fra i diversi Stati membri.

¹⁰ V. U. DRAETTA, *Verso un diritto europeo delle società*, Milano, EGEA, 1991, p. 2. La Voce mette in luce anche la necessità di dover considerare le incertezze connesse con la determinazione della nazionalità delle società le quali impedivano l'adozione di norme che potessero valere indifferentemente per le persone fisiche e per le società commerciali.

I primi disegni relativi all'introduzione di modelli societari comuni, peraltro, si collocano in tempi molto precedenti rispetto al Trattato di Maastricht. Fin dalle epoche più risalenti della storia dell'Unione europea, infatti, si cercò di promuovere la creazione di modelli europei di società commerciali che fossero "slegati" dai singoli modelli nazionali, al fine di realizzare una coincidenza fra unione economica ed unione giuridica che potesse risultare favorevole ad una ristrutturazione dei fattori produttivi su scala europea.

La creazione di organismi societari comuni che potessero affiancare le società regolamentate dalla legislazione dei singoli Stati membri, infatti, trova la propria origine in un progetto del Consiglio d'Europa del 1949, progetto tuttavia circoscritto alla figura delle grandi imprese operanti nel settore della produzione dei beni di consumo.¹¹

Negli anni successivi, l'idea di tratteggiare i lineamenti di una società commerciale europea fu sempre più incoraggiata, non parendo gli strumenti predisposti dal Trattato di Roma allora sufficienti a realizzare un'economia europea che agevolasse l'attività delle società operanti in più ordinamenti giuridici e consentisse loro di organizzarsi e operare in maniera effettiva a livello paneuropeo. Ben si comprende, dunque, il motivo per cui il Governo francese prima, e la Commissione poi, decisero di intraprendere un cammino specifico attraverso la costituzione di un gruppo di lavoro diretto dal Professor Pieter Sanders che, a seguito di una profonda analisi delle maggiori problematiche relative alla possibile creazione di veicoli commerciali europei, stese un progetto di Società europea volto a garantire la maggiore uniformità legislativa possibile in tale ambito.¹²

Gli sforzi compiuti dalle autorità comunitarie per istituire modelli di cooperazione transnazionale non condizionati dalle differenti norme interne su scala europea sfociarono quindi in una serie di importanti atti normativi, il primo dei quali, in ordine di tempo, è rappresentato dal regolamento su Gruppo europeo di interesse economico.

¹¹ V. F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina* cit., p. 108. Il disegno del 1949, tuttavia, non raccolse particolari consensi fra gli operatori economici interessati e l'iniziativa fu inizialmente abbandonata.

¹² Dal progetto preliminare di Statuto di Società europea prodotto dal gruppo di studio coordinato da Sanders prese le mosse la proposta di regolamento in materia presentata dalla Commissione nel 1970.

6.2. Il regolamento (CEE) n. 2137/85 relativo all'istituzione di un Gruppo europeo di interesse economico (GEIE).

Il primo modello societario europeo che trovò una concreta realizzazione¹³ fu il Gruppo europeo di interesse economico (GEIE), introdotto nell'ordinamento europeo con l'entrata in vigore, a partire dal 1° luglio 1989, del regolamento (CEE) n. 2137/85. Quest'ultimo ha, naturalmente, prevalso sulle varie leggi nazionali e ha definito una serie di norme uniformi, di diretta applicazione in tutti gli Stati membri, concernenti la costituzione e il funzionamento del GEIE.

In realtà, già molti anni prima, la Commissione - all'interno del cd. Memorandum Colonna¹⁴ - aveva preso atto della necessità di agevolare la creazione di sinergie transfrontaliere fra entità imprenditoriali comunitarie ed aveva pertanto avviato un esame delle differenti tipologie di associazionismo allora presenti nei vari diritti nazionali.

Al riguardo, la Commissione aveva espressamente menzionato la forma legale francese del *groupement d'intérêt économique*¹⁵ (GIE) quale forma intermedia fra società e associazione che avrebbe potuto essere utilizzata da partner commerciali stabiliti in diversi Stati membri, non aspiranti a costituire forme di associazione o di società,¹⁶ al fine di promuovere la cooperazione e la combinazione tra imprese a livello

¹³ Dopo solo tre anni e mezzo di consultazioni, fa notare K. GLEICHMANN, *Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung*, in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR)* (1985), p. 633, indicando tale lasso temporale come “*an unusual short time for international negotiations*”.

¹⁴ Memorandum della Commissione al Consiglio relativo alla politica industriale delle Comunità del 1970.

¹⁵ Tale forma giuridica era stata istituita in Francia con l'Ordonnance n. 67-821 del 23 settembre 1967, col principale fine di promuovere e rafforzare la cooperazione e la concentrazione fra imprese francesi e renderle più competitive sui mercati stranieri, in particolare nel settore *export*. Cfr. *Journal officiel de la République Française*, 28 settembre 1967, 9537. Al riguardo, una voce evidenzia come “*Cette création s'inscrit dans un contexte économique particulier: il s'agissait, en effet, de se préparer à l'ouverture des frontières en raison de la mise en place du Marché Commun. La collaboration entre entreprises était un des moyens les plus efficaces pour résister à la concurrence de nos partenaires européens. Ainsi, de nombreuses ordonnances ont été prises pour organiser et faciliter la concentration de grandes entreprises*”, cfr. C. LAZARUS, *L'expérience française: le groupement d'intérêt économique (GIE)*, in U. DRAETTA, *Verso un diritto cit.*, p. 128.

¹⁶ “*Il rend possible la recherché d'un avantage ne consistant pas dans un gain pécuniaire proprement dit et permet aux participants de réaliser directement et personnellement avantage de bénéfices sans que*

europeo.¹⁷

A tal fine, il Memorandum ad oggetto promuoveva fortemente la forma francese del *groupement d'intérêt économique* (GIE), indicandolo quale *most interesting form* di entità giuridica in grado, da un lato, di preservare l'autonomia e l'indipendenza di ciascuna impresa-membro all'interno dell'organizzazione comune delle attività del gruppo e, dall'altro, di lasciare ai soggetti attivi sul panorama commerciale un apprezzabile margine di autonomia in merito alla creazione e alla definizione della struttura del gruppo, non essendo l'accesso a tale forma limitato alle sole piccole-medio imprese.¹⁸

Il GIE, quindi, fu presto adottato quale modello di cooperazione commerciale che avrebbe consentito a gruppi di persone o imprese di raggiungere una struttura e una dimensione tali da poter competere a livello internazionale,¹⁹ senza con ciò rinunciare all'autonomia funzionale e proprietaria dei singoli membri. In tal modo, si intravedeva la possibilità concreta di favorire uno sviluppo armonioso delle attività economiche e un'espansione equilibrata delle risorse della Comunità, in un mercato che assicurasse condizioni analoghe a quelle esistenti nei singoli mercati nazionali.²⁰

Il GEIE, largamente ispirato al modello francese del GIE, si presentò dunque quale strumento giuridico volto a favorire la costruzione di un'Europa economicamente liberale, basata su uno spazio di apertura del mercato che sopprimesse le difficoltà di

ceux-ci entrent dans le patrimoine de la personne morale". cfr. C. LAZARUS, *L'expérience française* cit., pp. 128-129.

¹⁷ J.P. DUBOIS, *The Economic Interest Group at Community Level, the Institutional Context and Political Integration*, in *Common Market Law Rev.*, 1971, 8, p. 168.

¹⁸ La Commissione evidenziava, inoltre, come le forme di collaborazione del GEIE o ad esso affini (ad es., consorzio e *Interessengemeinschaft*), avrebbero potuto essere utilizzate o fungere da modello per l'introduzione di forme di cooperazione internazionale, benché le stesse potessero comportare restrizioni significative alla concorrenza in grado di condizionare il commercio fra Stati membri: "*The types of collaboration just mentioned [consorzio, Interessengemeinschaft, EIG] may be used as or serve as a model for establishing International co-operation (though if they entail appreciable restrictions of competition likely to affect trade between member States of the Community they must, under current Community Law, be notified and a positive decision awaited).*"

¹⁹ G. CERVINO, *GEIE – Gruppo europeo di interesse economico*, paper prodotto dal *Centre for International Fiscal Studies S.A.*, Lugano

²⁰ Cfr. Primo considerando reg. (CEE) n. 2137/85.

ordine giuridico, fiscale e psicologico²¹ fino ad allora rivelatesi d'ostacolo all'interazione proficua fra le imprese.

Pertanto, il GIE prima, e il GEIE poi, si presentarono come modelli volti allo specifico rafforzamento della cooperazione transfrontaliera, realizzabile con modalità più concrete rispetto ad altri modelli allora esistenti. Con riferimento, per esempio, alle *joint ventures*, si riscontrava come le imprese si cooperassero per il raggiungimento di una o più finalità economiche senza che l'autonomia dei singoli partecipanti venisse meno, ma risultassero spesso troppo eterogenee e vincolate da accordi talvolta incapaci di garantire la piena riuscita del progetto comune.

Com'è noto, peraltro, il regolamento GEIE non fornì un quadro normativo esaustivo riferibile al nuovo modello societario, ma operò piuttosto continui rinvii alla disciplina interna dei vari Stati membri, oltre a richiamare molto spesso la legge dello Stato della sede del gruppo quale legge applicabile, per esempio, in materia di funzionamento interno del gruppo stesso.²²

Il regolamento GEIE, dunque, pur obbligatorio e direttamente applicabile nei singoli Stati membri, si avvicinava formalmente allo strumento della direttiva, rimanendo a carico dei singoli legislatori nazionali la scelta fra alcune opzioni di rilievo, per così dire, pratico, oltre all'emanazione delle relative norme attuative.²³

²¹ C. CASTELLI – G. NAPOLETANO, *Il Gruppo europeo d'interesse economico (GEIE)*, in *Dir. com. sc. int.*, 1986, p. 475. Gli Autori sottolineano come alla base dell'iniziativa del GEIE ci fosse l'esigenza di favorire l'efficienza dell'apparato produttivo europeo di fronte alla concorrenza extracomunitaria.

²² Il regolamento prevede che varie materie riguardanti il GEIE o ad esso connesse siano disciplinate da altre norme comunitarie o da norme nazionali, che si intrecciano fra loro nella disciplina del GEIE.

²³ Il regolamento GEIE ha lasciato agli Stati membri alcuni margini di intervento in fase attuativa del modello GEIE e, nello specifico, ha imposto l'introduzione dei meccanismi necessari ai fini dell'iscrizione del GEIE con sede nel territorio nazionale e della pubblicità degli atti del GEIE. Al riguardo, infatti, il regolamento ha previsto che ciascuno Stato membro dovesse designare il registro o i registri nei quali iscrivere il GEIE costituito al proprio interno, fissando altresì le condizioni per effettuare il deposito nel proprio territorio del contratto costitutivo nonché degli atti e delle indicazioni essenziali relative al gruppo. Ciascuno Stato era, poi, chiamato a provvedere alla pubblicazione nel proprio bollettino ufficiale degli atti e delle indicazioni essenziali relative al GEIE. Il regolamento ha altresì concesso a ciascuno Stato membro di scegliere tra l'adozione di varie opzioni con riferimento all'attribuzione della personalità giuridica al GEIE; la previsione di particolari divieti o restrizioni alle attività da esercitarsi da un GEIE nello Stato di costituzione; l'esclusione o la limitazione della partecipazione al GEIE di alcune categorie di persone fisiche o società per motivi di interesse pubblico; la fissazione di un limite numerico dei membri del gruppo; l'opposizione alle possibilità di trasferimento della sede di un GEIE ad un altro Stato; l'autorizzazione alla nomina di una persona giuridica ad

Al riguardo, a titolo esemplificativo, la scelta di accordare o meno la personalità giuridica ai GEIE iscritti nei registri nazionali venne lasciata alla discrezione dei singoli Stati membri, muovendo dalla considerazione per cui il significato e gli effetti giuridici derivanti dall'attribuzione della "personalità giuridica" erano differenti da Stato a Stato. Peraltro, la normativa italiana di attuazione²⁴ negò l'attribuzione della personalità giuridica al GEIE, figura che, in base al dettato del regolamento, era in ogni caso dotata di piena capacità giuridica e poteva quindi acquisire qualsiasi diritto e assumere qualsiasi obbligo. Il riconoscimento della personalità giuridica, tuttavia, avrebbe sollevato numerosi e complessi problemi di coordinamento col sistema normativo interno, essendo allora piuttosto dibattuta la possibilità di riconoscere la personalità giuridica alle società di persone.²⁵

Come evidenziato dalla relazione allo schema di disegno di legge sui GEIE italiani, dunque, si preferì negare la personalità giuridica al GEIE al fine di *"evitare implicazioni procedurali, nonché escludere la singolarità per il nostro ordinamento di un istituto al tempo stesso dotato di personalità giuridica e contemplante la responsabilità illimitata di tutti i membri"*.²⁶

Tuttavia, dato l'ampio margine di intervento concesso ai singoli Stati membri in fase attuativa delle disposizioni regolamentari, il modello GEIE non fu in grado di

amministratore del GEIE; la fissazione delle conseguenze della responsabilità illimitata dei membri del GEIE; la previsione per l'autorità giudiziaria della possibilità di disporre lo scioglimento di un GEIE in caso di contrasto fra la sua attività e l'interesse pubblico interno o di disporre il divieto di tale attività. Il regolamento in parola ha, infine, concesso a ciascuno Stato membro di applicare o adottare qualsiasi misura legislativa, regolamentare o amministrativa che non fosse in contraddizione con il contenuto e gli obiettivi del regolamento stesso.

²⁴ D. Lgs. 23 luglio 1991, n. 240 "Norme per l'applicazione del regolamento n. 85/2137/CEE relativo all'istituzione di un Gruppo europeo di interesse economico – GEIE, ai sensi dell'art. 17 della legge 29 dicembre 1990, n. 428".

²⁵ Peraltro, come evidenziato dalla Commissione nel Documento *GEIE, Una nuova forma di cooperazione europea. Bilancio di tre anni di esperienza*, Lussemburgo, 1993, "il Regolamento non attribuisce "personalità giuridica" al GEIE a cagione delle divergenze esistenti tra le legislazioni sugli effetti d'ordine fiscale collegati con tale attribuzione. In Germania e in Italia, infatti, la trasparenza fiscale, essenziale per il GEIE, è ammessa soltanto per gli enti non aventi personalità giuridica. Questi due Stati, quindi, sono i soli a non aver attribuito personalità giuridica al gruppo. Tale decisione è di portata molto limitata e non pregiudica affatto la piena autonomia d'azione del GEIE".

²⁶ *Relazione allo schema di disegno di legge sull'istituzione di un Gruppo europeo di interesse economico, in attuazione del regolamento n. 2137/85 del Consiglio*, in U. DRAETTA, *Verso un diritto cit.*, p. 70. Tra l'altro, una scelta di segno opposto a quella effettivamente compiuta dall'Italia avrebbe comportato delle conseguenze di non poco rilievo per le società e le altre figure associative.

raggiungere una completa autonomia e, non a caso, la sua applicazione concreta non si rivelò particolarmente ampia. Nella pratica, infatti, l'utilizzazione del modello GEIE in quasi trent'anni non è stata particolarmente vasta:²⁷ in Italia, i GEIE costituiti sono stati poco più di 200,²⁸ con punte decisamente più elevate in Belgio, Francia e Germania, Stati nei quali il GEIE è stato usato preminentemente a livello di grossi studi legali ed altri gruppi professionali, proprio al fine di facilitare la cooperazione *cross-border*.

Sulla limitata utilizzazione del modello GEIE, in ogni caso, ha senza dubbio influito anche la mancata attribuzione allo stesso dello *status* di unità commerciale autonoma e separata.

Il regolamento, infatti, ha contraddistinto il GEIE da una vero e proprio organismo societario, consentendogli unicamente di svolgere attività di cd. carattere “*ausiliario*”,²⁹ identificabili nell'agevolazione, nello sviluppo, nel miglioramento e nell'aumento dell'attività economica³⁰ dei membri del gruppo, senza alcuno spazio attribuito ad attività volte alla mera realizzazione di profitti in seno allo stesso.³¹

²⁷ Tuttavia, nei primi anni di vigenza del regolamento, l'interesse delle imprese europee per il GEIE si era rivelato particolarmente alto. Cfr. Documento della Commissione, *GEIE, Una nuova forma* cit., p. 19: “*Ai primi del mese di giugno del 1992, risultavano 322 GEIE iscritti, due dei quali hanno recentemente dichiarato la loro liquidazione. Tale cifra dovrebbe essere superiore, stando alle informazioni comunicate da alcune amministrazioni nazionali che riportano l'esistenza di GEIE la cui istituzione non è stata ancora pubblicata sulla G.U. delle Comunità europee. È da notare il costante aumento del numero di GEIE, come testimonia la curva cronologica relativa al numero trimestrale di iscrizioni registrate negli ultimi tre anni. Considerando che alla fine del 1989 erano stati costituiti 62 GEIE, il loro numero risulta oggi quintuplicato. Tenuto conto del fatto che lo strumento è nuovo, che si tratta della prima persona giuridica di diritto comunitario e che costituisce una formula intermedia tra il contratto e la società, poco nota alle imprese della maggior parte degli Stati membri, tale progressione rispecchia un interesse certo delle imprese per il GEIE*”.

²⁸ Per la precisione 216, alla luce dell'aggiornamento al 16 marzo 2015. Cfr. <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2014/05/ewiv-statistik.pdf>.

²⁹ Cfr. Quinto considerando reg. (CEE) n. 2137/85.

³⁰ Il concetto di “*economica*”, ai sensi delle considerazioni preliminari, deve essere interpretato nel senso più ampio, avuto riguardo ai destinatari dell'attività del GEIE. Dapprima si riteneva che le operazioni del GEIE potessero essere effettuate esclusivamente in favore dei membri del GEIE stesso, ma tale requisito è poi caduto. Il GEIE può quindi condurre attività anche a beneficio dei terzi.

³¹ La necessità imposta al GEIE di realizzare attività ausiliarie rispetto a quelle dei suoi membri (art. 3) trova un proprio completamento nell'art. 21 del regolamento, ai sensi del quale gli eventuali profitti risultanti dalle attività del gruppo sono considerati come profitti dei membri e ripartiti tra questi ultimi secondo la proporzione prevista nel contratto di gruppo o, nel silenzio del contratto, in parti uguali. In pratica, essendo il GEIE preposto alla cooperazione fra imprese, il regolamento dispone che esso non abbia come scopo principale quello di perseguire profitti in proprio. Ciò non implica, tuttavia, che la realizzazione di profitti sia esclusa, se questi saranno la conseguenza della sua attività.

Proprio in quest'ottica, al GEIE è stato proibito l'esercizio, diretto o indiretto, del potere di direzione o di controllo delle attività proprie dei suoi membri o delle attività di un'altra impresa, con particolare riferimento ai settori relativi al personale, alle finanze e agli investimenti. Il regolamento ha altresì proibito al GEIE di possedere, in via diretta o indiretta, quote o azioni sotto qualsiasi forma in imprese membri del gruppo stesso e di possedere quote o azioni in un'altra impresa, tranne quando ciò sia necessario per realizzare lo scopo del gruppo e avvenga per conto dei membri del gruppo stesso.

Al GEIE, inoltre, non è stato consentito annoverare più di cinquecento lavoratori salariati nel suo complesso,³² né di essere utilizzato da una società per concedere un prestito al dirigente di una società o a qualsiasi persona a lui legata, qualora siffatti prestiti fossero soggetti a restrizioni o controlli in virtù delle leggi degli Stati membri applicabili alle società.³³ Al GEIE, infine, non è stato nemmeno consentito di essere membro di un altro GEIE, e ciò allo scopo di evitare una serie di collegamenti in forza dei quali la determinazione delle singole responsabilità sarebbe potuta risultare alquanto ardua.³⁴

Come alcune voci hanno messo in evidenza, tuttavia, questi limiti non hanno comportato che il GEIE potesse svolgere esclusivamente attività di natura secondaria e/o accessoria a favore dei suoi membri. Attraverso tali limiti, infatti, si è inteso unicamente evitare che un GEIE potesse essere utilizzato per svolgere attività totalmente distinte da quelle dei suoi membri e che l'attività del GEIE potesse sostituirsi o assorbire quella dei suoi membri. Si sono rivelate, pertanto, ben possibili attività "proprie" del GEIE che mostrassero però un qualche collegamento con l'attività propria

³² Il numero massimo di 500 dipendenti diede luogo a lunghe discussioni durante i lavori preparatori, che videro il particolare coinvolgimento della Germania, la cui legislazione, com'è noto, dispone la partecipazione obbligatoria dei lavoratori al processo decisionale interno all'ente (cd. *Mitbestimmung*). Tale limite venne poi accettato per evitare complesse discussioni relative alla cogestione.

³³ L'art. 3.2 (d) del regolamento precisa che un gruppo non può essere utilizzato neppure per il trasferimento di un bene tra la società e un dirigente, o qualsiasi persona a lui legata, salvo nei limiti consentiti dalle leggi degli stati membri applicabili alle società.

³⁴ Peralto, una persona fisica o giuridica può far parte contemporaneamente di più GEIE e le stesse persone possono costituire più GEIE.

dei membri del gruppo stesso.³⁵

Per esempio, la normativa interna ha equiparato ad ogni effetto il GEIE alle associazioni temporanee di imprese e ai consorzi, attribuendogli dunque la facoltà di partecipare a gare e trattative private per lavori pubblici o di pubblica utilità e per forniture pubbliche, alle stesse condizioni previste per i raggruppamenti temporanei di imprese e i consorzi.³⁶

6.2.1. *Costituzione del GEIE e successivi adempimenti.*

Entrando nel cuore del dettato normativo, si osserva come la costituzione del GEIE promani dal cd. “contratto di gruppo”, atto iniziale e di centrale importanza nella vita del GEIE. All’interno di tale contratto, i partecipanti, ossia le società – da intendersi nel senso proprio dell’articolo 54, secondo comma, TFUE –³⁷ nonché gli altri enti giuridici di diritto pubblico o privato, costituiti conformemente alla legislazione di uno Stato membro, che abbiano la sede sociale o legale e l’amministrazione centrale nell’Unione,³⁸ e le persone fisiche che esercitino un’attività economica in senso ampio, ossia industriale, commerciale, artigianale, agricola, una libera professione, o prestino

³⁵ La preponderanza dei GEIE è stata costituita per condurre attività nel settore dei servizi, in particolare del commercio, seguito da quello dell’industria; il settore dell’agricoltura ha rappresentato soltanto una piccola parte delle attività svolte dai membri dei GEIE. Frequenti sono poi l’attività di ricerca a favore dei membri del GEIE, la vendita o l’acquisto di merci in comune fra i membri del GEIE, la produzione in comune di determinati prodotti, la realizzazione di opere importanti, la gestione di servizi specializzati, la partecipazione ad appalti pubblici attraverso la presentazione di un’offerta comune, la creazione e la gestione di un marchio o di una pubblicità in comune. Cfr. C. CASTELLI - G. NAPOLETANO, *Il Gruppo* cit., p. 484.

³⁶ Cfr. Art. 10 D.lgs. 240/91 “*Si applicano al GEIE le disposizioni in materia di concessioni ed appalti per opere o lavori pubblici o di pubblica utilità o per forniture pubbliche stabilite per i raggruppamenti temporanei di imprese e per i consorzi, nonché le disposizioni dell’art. 23- bis della legge 8 agosto 1977, n. 584, e dell’art. 6, comma 3, della legge 17 febbraio 1987, n. 80.*”

³⁷ Com’è noto, ai sensi dell’art. 54 TFUE (ex art. 48 TCE), per società si intendono le società di diritto civile o di diritto commerciale, ivi comprese le società cooperative, e le altre persone giuridiche contemplate dal diritto pubblico o privato, ad eccezione delle società che non si prefiggono scopi di lucro. In questo modo, si è inteso aprire la possibilità di costituire GEIE anche agli enti non perseguenti finalità lucrative.

³⁸ Ai sensi dell’art. 4 reg. 2137/85, qualora, secondo la legislazione di uno Stato membro, una società o altro ente giuridico non sia tenuto ad avere una sede sociale o legale, è sufficiente che la società o l’altro ente giuridico abbia l’amministrazione centrale nell’Unione.

altri servizi all'interno dell'Unione,³⁹ hanno l'obbligo di indicare la denominazione del gruppo unitamente ad altre informazioni necessarie ai fini di pubblicità giuridica.

Fra le informazioni richieste obbligatoriamente all'interno di un contratto di GEIE, il regolamento menziona comprensibilmente quelle relative alla sede, all'oggetto, ai nomi, alla ragione o denominazione sociale, alla forma giuridica, al domicilio o alla sede sociale ed, eventualmente, al numero e al luogo di iscrizione di ciascun membro del gruppo e alla sua durata, se il gruppo non è costituito a tempo indeterminato. Sul punto, si è evidenziato come la legge dello Stato in cui ha sede il GEIE non possa imporre al gruppo l'inserimento di altre clausole adducendo che esse siano di applicazione cogente.

Con riferimento al contratto di gruppo, la normativa italiana di attuazione⁴⁰ ha previsto la forma scritta *ad substantiam* per il contratto di gruppo, in assenza della quale lo stesso è affetto da nullità,⁴¹ mentre con riferimento alla lingua utilizzata per la stesura del contratto di gruppo, essa deve di norma essere quella (o una di quelle) utilizzata dal registro competente per l'iscrizione del GEIE. In tal caso, se conforme agli usi in vigore, il registro potrebbe accettare l'iscrizione del gruppo anche in una lingua diversa da quella ufficiale, a condizione che venga allegata una traduzione conforme dell'atto costitutivo.

Nessuna restrizione, inoltre, è stata posta dalla normativa interna al numero dei membri di un contratto di GEIE, in modo da lasciare ampio spazio all'autonomia privata dei soggetti partecipanti al GEIE rendendo contestualmente più flessibile tale modello, in linea con i propositi messi in luce all'interno del regolamento.⁴²

³⁹ Affinché il gruppo possa qualificarsi come europeo, è sempre richiesto il collegamento con almeno due Stati membri diversi, risultante ad esempio dallo stabilimento delle società o dallo svolgimento di attività da parte dei membri o dalla collocazione delle sedi in due Paesi differenti (art. 4.2).

⁴⁰ D.Lgs. 23 luglio 1991, n. 240.

⁴¹ Da accertarsi con decisione giudiziaria, ai sensi dell'art. 15 del regolamento, previa concessione di un eventuale termine per la regolarizzazione. Con riferimento alla forma, si consideri altresì che, contrariamente a quanto prescritto per le società, il contratto di GEIE non deve obbligatoriamente essere concluso dinanzi a un notaio, essendo a tal fine sufficiente una scrittura privata.

⁴² Il sesto considerando prevedeva, appunto, che l'accesso al gruppo dovesse "*essere consentito nel modo più ampio possibile alle persone fisiche, alle società e agli altri enti giuridici nel rispetto delle finalità del regolamento*". L'art 4.3 del regolamento, poi, ha disposto che uno Stato membro potesse prevedere che i

Quest'ultimo, infatti, ha previsto che sia sempre possibile l'ammissione al GEIE di nuovi membri, a condizione che vi sia unanimità di consensi dei membri esistenti. Il contratto di GEIE, difatti, si configura quale contratto istitutivo di un rapporto *intuitu personae*, aspetto che giustifica pienamente il requisito dell'unanimità. La natura *intuitu persone* del contratto di GEIE è, peraltro, evidenziata altresì dal regime di responsabilità proprio del GEIE e dei suoi membri. Infatti, per il GEIE, struttura molto flessibile ma priva di un requisito patrimoniale obbligatorio a garanzia dei creditori,⁴³ si è reso necessario introdurre un regime di responsabilità che tutelasse fortemente i terzi contraenti. Al riguardo, si è quindi disposto che i membri del GEIE rispondano illimitatamente, in via personale e solidale e fatto salvo il diritto di regresso nei confronti degli altri membri, delle obbligazioni di qualsiasi natura assunte dal GEIE, salvo differenti previsioni pattuite con il consenso del terzo contraente.⁴⁴

Tornando sui requisiti del contratto di gruppo previsti dal regolamento, si rammenta che per la costituzione del GEIE, nonché per ciascuna modifica o delibera relativa allo stesso,⁴⁵ sono stati espressamente richiesti il deposito nei registri commerciali dello Stato della sede - adempimento necessario affinché il GEIE divenga titolare di diritti e obblighi di qualsiasi natura, possa stipulare contratti, compiere altri atti dotati di effetti giuridici e stare in giudizio a proprio nome - e la pubblicazione nel bollettino ufficiale dello Stato di costituzione - necessaria per l'opponibilità ai terzi dei

GEIE iscritti nei propri registri non contassero più di 20 membri, limite di fatto applicato solo in Irlanda e Grecia. Cfr. Documento della Commissione delle Comunità Europee, *GEIE, Una nuova forma* cit., p.16.

⁴³ Il GEIE non necessita di una dotazione patrimoniale in fase costitutiva, pur potendo avere un eventuale fondo utilizzabile dai membri quale patrimonio comune. Per costituire un GEIE, infatti, non è necessario un capitale iniziale, ma è consentito qualsiasi tipo di conferimento, quali conferimenti in denaro contante, conferimenti in natura (mobili o immobili) e apporti di tipo industriale (competenza, tecnologie o brevetti, relazioni commerciali o professionali).

⁴⁴ Parimenti, anche il recesso di un membro dal gruppo è possibile con l'accordo unanime degli altri membri, salvo giusta causa o differenti previsioni incluse nel contratto di gruppo. L'unanimità si comprende considerando che il nuovo membro risponde in maniera solidale e illimitata con gli altri membri anche per i debiti anteriori alla sua ammissione, salvo espresso esonero previsto nel contratto di gruppo.

⁴⁵ Art. 7 reg. 2137/85. Ai sensi dell'art. 3 D.Lgs. 240/91, gli oneri relativi all'iscrizione competono agli amministratori, che devono provvedervi nel termine di trenta giorni, presso il registro delle imprese nella cui circoscrizione il GEIE ha sede. Se gli amministratori non provvedono, ciascun membro può provvedervi, a spese del GEIE.

relativi atti e indicazioni.⁴⁶

Tale obbligo di iscrizione è stato poi esteso a qualsiasi dipendenza del gruppo situata in uno Stato membro diverso da quello della sede. Si è previsto, infatti, l'onere in capo al gruppo di depositare presso il registro competente dello Stato ove è posta la dipendenza copia dei documenti a suo tempo depositati presso il registro dello Stato della sede, in modo da realizzare un quadro informativo del GEIE il più possibile completo.

6.2.2. *Profili relativi alla governance del GEIE.*

Dopo aver esaminato criteri e parametri stabiliti dalla normativa ai fini della costituzione del GEIE e della pubblicità degli atti ad esso relativi, il regolamento ha previsto alcune disposizioni dedicate alla gestione interna, o *governance*, del gruppo. Tale argomento è stato, poi, ripreso dalla normativa italiana di attuazione che, come si avrà modo di osservare, consente espressamente alle persone giuridiche di essere nominate amministratori di un GEIE.⁴⁷

Sul punto, il GEIE - di pari passo con i propositi volti a rendere tale modello il più possibile aperto e ridotto nei formalismi - si presenta quale modello caratterizzato da

⁴⁶ Ai sensi dell'art. 4 D.Lgs. 240/91: "Devono essere pubblicati nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana, nel termine di trenta giorni dalla iscrizione o dal deposito nel registro delle imprese, a cura degli amministratori:

a) gli atti e le indicazioni di cui agli articoli 8, lettere a) e b), e 11 del regolamento CEE n. 2137/85;
b) gli atti e le indicazioni di cui all'art. 8, lettere c), del regolamento CEE n. 2137/85, in forma di estratto recante la menzione del deposito o dell'iscrizione nel registro delle imprese.

2. Gli effetti della pubblicazione sono regolati dall'articolo 2457/ter del codice civile.

3. Le indicazioni di cui all'art. 11 del regolamento CEE n. 2137/85 devono essere trasmesse, a cura degli amministratori del GEIE, all'ufficio delle pubblicazioni ufficiali delle Comunità europee, entro il termine di trenta giorni dalla pubblicazione di esse nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

4. Se gli amministratori non provvedono secondo le disposizioni di cui ai commi 1 e 3 ciascun membro può provvedervi a spese del GEIE."

⁴⁷ Ai sensi dell'art. 5 D.Lgs. 240/91 "1. Può essere nominato amministratore anche una persona giuridica, la quale esercita le relative funzioni attraverso un rappresentante da essa designato.

2. Nel caso di cui al comma 1, devono essere depositati presso il registro delle imprese la denominazione e la sede della persona giuridica amministratore, nonché il cognome, il nome, il luogo e la data di nascita, il domicilio e la cittadinanza del rappresentante designato.

3. Il rappresentante assume gli stessi obblighi e le stesse responsabilità civili e penali previste a carico degli amministratori persone fisiche, ferma restando la responsabilità solidale della persona giuridica amministratore."

una notevole flessibilità nella determinazione dei suoi organi e del suo funzionamento interno. Il regolamento, infatti, prevede la presenza di due soli organi: l'organo decisionale, composto dai vari membri del gruppo che agiscono collegialmente e l'organo gestionale, rappresentato dagli amministratori. Il contratto di gruppo, tuttavia, può prevedere l'istituzione di altri organi interni e i membri del gruppo possono discrezionalmente determinare numero, poteri e modalità del funzionamento interno del gruppo stesso.

Con riferimento all'organo decisionale, pare interessante rilevare come nel regolamento sia assente qualsiasi riferimento ad una "assemblea". Del resto, tale termine avrebbe richiamato in maniera troppo netta il diritto proprio delle società, da cui il modello GEIE abbiamo riscontrato discostarsi, e tale organo non sarebbe neppure risultato strettamente necessario all'esercizio dei poteri dei membri del gruppo.⁴⁸ Di conseguenza, non sono state previste particolari disposizioni relative alla convocazione e al funzionamento delle riunioni "assembleari", ma si è previsto unicamente che i membri possano adottare qualsiasi decisione ai fini della realizzazione dell'oggetto del gruppo.

Sul punto, il regolamento ha prescritto che ogni membro disponga di un voto, a meno che il contratto costitutivo non preveda diversamente, e che le decisioni di centrale importanza per la struttura e la vita del gruppo debbano essere assunte all'unanimità.⁴⁹ In realtà, qualora il contratto di gruppo non disciplini le modalità di delibera relative ad altre materie, anche queste ultime soggiacciono al vincolo del voto unanime.

⁴⁸ Tuttavia, tale assimilazione sembra essere operata da S. ROMAGNOLI, *Il Gruppo europeo di interesse economico (G.E.I.E.)*, in *Impresa*, n. 9, 1986, p. 1120.

⁴⁹ Ai sensi dell'art. 17: "I membri decidono all'unanimità di:

- a) modificare l'oggetto del gruppo,
- b) modificare il numero di voti attribuito a ciascuno di essi,
- c) modificare le condizioni di adozione delle decisioni,
- d) prorogare la durata del gruppo oltre il termine fissato nel contratto di gruppo,
- e) modificare la quota del contributo di ciascuno dei membri o di alcuni di essi al finanziamento del gruppo,
- f) modificare qualsiasi altro obbligo di un membro, salvo che il contratto di gruppo non disponga altrimenti,
- g) procedere a qualsiasi modifica del contratto di gruppo non considerata dal presente paragrafo, salvo che tale contratto non disponga altrimenti."

Come indicato in apertura, il regolamento prevede poi che la gestione del GEIE spetti a un organo differente, individuato nell'organo amministrativo. Al riguardo, l'art. 19 del regolamento dispone che la gestione del GEIE possa essere affidata ad uno o più persone fisiche nominate all'interno del contratto di gruppo o, in seguito, con una decisione assunta dai membri e prevede che tali persone fisiche siano scelte fra soggetti che possano ricoprire il ruolo di amministratori di società ai sensi della loro legge nazionale o della legge dello Stato in cui il GEIE ha sede.⁵⁰

Al riguardo, come si accennava poc'anzi, il decreto italiano di attuazione del regolamento ha disposto la possibilità di nominare una persona giuridica nel ruolo di amministratore. Ora, come messo in luce anche dalla dottrina,⁵¹ nell'optare per questa facoltà, il legislatore italiano ha considerato, da un lato, di dover porre i GEIE italiani sullo stesso piano dei GEIE costituiti in altri Stati membri che consentivano la nomina di persone giuridiche nel ruolo di amministratori e, dall'altro, di dover far propria la prassi contrattuale sviluppatasi in relazione al modello consortile italiano, propensa a riconoscere i poteri tipici di amministrazione alle entità partecipanti al consorzio. Di conseguenza, data la somiglianza e affinità strutturale fra consorzio e GEIE, l'allineamento della disciplina dei due modelli è parsa cosa del tutto logica.⁵²

In realtà, la citata possibilità di consentire a persone giuridiche di rivestire il ruolo di amministratori del GEIE è stata alquanto dibattuta, ma si è poi giunti ad ammetterla anche alla luce della previsione cautelativa che prescrive l'elezione, da parte della persona giuridica-amministratore, di uno o più rappresentanti sul(i) quale(i) incombe un regime di responsabilità e pubblicità affine a quello proprio degli amministratori.

Il regolamento, come indicato in precedenza, ha poi lasciato al contratto di gruppo, e quindi all'autonomia privata, la possibilità di disciplinare le modalità di nomina e revoca degli amministratori e di attribuzione dei relativi poteri.

⁵⁰ O tra soggetti nei confronti dei quali non siano state emesse decisioni giudiziali o amministrative, pronunciate o riconosciute in altri Stati membri, che escludano la legittimazione alla nomina.

⁵¹ U. DRAETTA, *Verso un diritto* cit., p. 73.

⁵² Seppur con qualche peculiare cautela adottata per il GEIE italiano, sostanzialmente ricollegabile alla necessità di nomina di un rappresentante della persona giuridica-amministratore, responsabile in solido con la persona giuridica stessa. Per scongiurare il rischio di condotte divergenti, non è consentita la nomina di più rappresentanti per la stessa persona giuridica-amministratore.

È l'amministratore che, ai sensi del regolamento,⁵³ rappresenta il gruppo e lo "impegna" nei confronti dei terzi, anche qualora il suo atto risulti *ultra vires*, ossia non rientri nell'oggetto sociale del gruppo, a meno che non sia data prova che il terzo era a conoscenza - o non poteva ignorare - la natura *ultra vires* dell'atto. Qualora, poi, gli amministratori siano più d'uno, essi possono impegnare il gruppo in via disgiunta, a meno che il contratto di gruppo preveda la rappresentanza congiunta. Anche in tal caso, comunque, particolare cautela deve essere garantita ai terzi, che devono essere posti nella condizione di conoscere la previsione del contratto di gruppo circa i poteri a firma congiunta. Per questo motivo il regolamento ha disposto che tale previsione debba essere pubblicata.⁵⁴

In un'ottica di tutela dei terzi, inoltre, si è previsto che altresì che ogni limitazione posta al potere degli amministratori di impegnare il GEIE sia inopponibile ai terzi anche se pubblicata, eccezion fatta per le citate previsioni concernenti la firma congiunta.

Con riferimento, infine, alle scritture contabili, si è disposto l'obbligo del GEIE con sede in Italia di tenere "*i libri e le altre scritture contabili a norma degli articoli 2214 e seguenti del codice civile, indipendentemente dalla natura dell'attività svolta*", restando, dunque, indifferente se il GEIE eserciti effettivamente un'attività commerciale. In materia di bilancio, invece, la normativa ha previsto che gli amministratori debbano redigere lo stato patrimoniale e il conto economico, sottoporli all'approvazione dei membri e provvedere al loro deposito entro quattro mesi dalla chiusura dell'esercizio. Al riguardo, si è evidenziato come il legislatore interno abbia voluto inserire il modello GEIE in maniera coerente con le previsioni generali

⁵³ Art. 20. "1. Soltanto l'amministratore o, se sono vari, ciascuno degli amministratori rappresenta il gruppo verso i terzi. Ciascuno degli amministratori, quando agisce a nome del gruppo, impegna il gruppo nei confronti dei terzi, anche se i suoi atti non rientrano nell'oggetto del gruppo, a meno che il gruppo stesso non provi che il terzo sapeva o non poteva ignorare, tenuto conto delle circostanze, che l'atto superava i limiti dell'oggetto del gruppo; la sola pubblicazione della menzione di cui all'articolo 5 lettera c) non è sufficiente a costituire tale prova.

Qualsiasi limitazione apportata dal contratto di gruppo o da una decisione dei membri ai poteri dell'amministratore o degli amministratori è inopponibile ai terzi anche se è stata pubblicata.

2. Il contratto di gruppo può prevedere che questo sia validamente impegnato solo da due o più amministratori operanti congiuntamente. Questa clausola è opponibile ai terzi alle condizioni di cui all'articolo 9, paragrafo 1, soltanto se sia stata pubblicata conformemente all'articolo 8".

⁵⁴ Art. 20, c. 2.

dell'ordinamento interno: per esempio, riferendosi al “conto economico” anziché a un “conto dei profitti e delle perdite”, il legislatore avrebbe inteso evitare l'utilizzo di espressioni contrastanti con la concezione secondo cui il gruppo, di per sé, non produce utili. Tale concezione, del resto, era già stata fatta propria dal regolamento, nella previsione per cui i profitti risultanti dalle attività del gruppo non sono qualificabili come profitti propri del gruppo, bensì “*considerati come profitti dei membri e ripartiti tra questi ultimi secondo la proporzione prevista nel contratto di gruppo o, nel silenzio del contratto, in parti uguali*”,⁵⁵ e al saldo negativo tra entrate e uscite (e non alle perdite) provvedono direttamente i membri del gruppo.⁵⁶

6.2.3. *Trasferimento della sede e scioglimento del GEIE.*

In materia di stabilimento e trasferimento della sede, il regolamento ha previsto che la sede del GEIE debba essere situata all'interno dell'Unione europea e debba necessariamente coincidere con il luogo in cui il gruppo o uno dei membri del gruppo ha l'amministrazione centrale o, trattandosi di persona fisica, svolga l'attività a titolo principale, purché tale attività sia svolta in maniera effettiva.⁵⁷

Tali criteri sono stati prescelti per garantire che la sede sia situata nel luogo in cui il gruppo svolge una reale attività economica, non necessariamente quella principale, aspetto che rende il modello GEIE appetibile anche da gruppi situati nell'Unione

⁵⁵ Art. 21, c. 1.

⁵⁶ Art. 21, c. 2 “*I membri del gruppo contribuiscono al saldo dell'eccedenza delle uscite rispetto alle entrate nella proporzione prevista nel contratto di gruppo o, in mancanza di questo, in parti uguali.*”

⁵⁷ Cfr. Documento della Commissione, *GEIE, Una nuova forma* cit., p. 20 con cui si è messa in luce, nei primi 4 anni di vigenza del GEIE, “*la preponderanza di Belgio e Francia per quanto riguarda il numero di GEIE iscritti, seguiti da Paesi Bassi, Germania e Regno Unito. Molti elementi possono spiegare perché alcuni Stati membri diventano più facilmente di altri sede di un GEIE. Innanzitutto bisogna notare che il Belgio, per la sua ubicazione “centroeuropa” e per la presenza sul suo territorio delle istituzioni comunitarie, offre un contesto naturalmente favorevole all'insediamento di un GEIE. Pertanto i gruppi, il cui compito è quello di rappresentare gli interessi dei loro membri presso le Comunità (lobbying) o di diffondere informazioni a livello europeo, ritengono opportuno fissare la loro sede in Belgio. L'alto numero di GEIE con sede in Francia può essere spiegato dalla lunga esperienza delle imprese francesi acquisita con i GIE (Gruppi d'interesse economico), che sono serviti da modello per la creazione del GEIE. È un po' particolare il caso dei Paesi Bassi: 39 dei 62 GEIE iscritti in questo paese sono stati costituiti dagli stessi membri e svolgono attività d'importazione ed esportazione strettamente collegate nel settore dei prodotti alimentari e dei prodotti a base di carne*”.

europea ma attivi in Paesi terzi.⁵⁸

Una volta fissata la sede del GEIE, essa può essere trasferita da uno Stato membro ad un altro, senza che sia necessario sciogliere il GEIE per ricostituirlo nello Stato della nuova sede, possibilità molto più dibattuta – come si avrà modo di vedere nel prosieguo – per le società. Il trasferimento della sede è, appunto, stato consentito all'interno dei confini dell'Unione e, qualora esso comporti un cambiamento della legge applicabile al gruppo stesso,⁵⁹ si è richiesta la redazione di un progetto di trasferimento, da depositare e pubblicare nello Stato di iscrizione originaria. Il regolamento ha, poi, stabilito che la pubblicazione della nuova iscrizione del gruppo renda la nuova sede opponibile ai terzi. Tuttavia, finché la pubblicazione della cancellazione dell'iscrizione dal registro della sede precedente non sia stata effettuata, i terzi possono continuare a fare affidamento sulla vecchia sede, a meno che il gruppo non dimostri che essi erano a conoscenza dell'avvenuto trasferimento.

In fattispecie di trasferimento della sede che comporti un cambiamento della legge applicabile, tuttavia, il legislatore europeo ha lasciato un ulteriore margine di intervento alle autorità nazionali, prevedendo che il trasferimento della sede di gruppi iscritti in uno Stato membro possa non avere effetto qualora un'autorità competente del relativo Stato si opponga a tale trasferimento per motivi di interesse pubblico nel termine di due mesi.⁶⁰

⁵⁸ Cfr. C. CASTELLI – G. NAPOLETANO, *Il Gruppo* cit., p. 490.

⁵⁹ Ai sensi dell'art. 2 del regolamento, la legge applicabile al contratto di gruppo e al funzionamento interno del gruppo è quella dello Stato in cui è posta la sede, motivo per il quale dal trasferimento può discendere il cambiamento della legge applicabile.

⁶⁰ Art. 14 “1. Qualora il trasferimento della sede comporti un cambiamento della legge applicabile in virtù dell'articolo 2, un progetto di trasferimento deve essere redatto e formare oggetto di deposito e di pubblicazione alle condizioni previste agli articoli 7 e 8. La decisione del trasferimento può intervenire soltanto due mesi dopo la pubblicazione del suddetto progetto e deve essere presa dai membri del gruppo all'unanimità. Il trasferimento prende effetto alla data in cui il gruppo è registrato, conformemente all'articolo 6, nel registro della nuova sede. L'iscrizione può effettuarsi soltanto se è comprovata dalla pubblicazione del progetto di trasferimento della sede.

2. La cancellazione dell'iscrizione dal registro della sede precedente può effettuarsi soltanto se è provata l'iscrizione del gruppo nel registro della nuova sede.

3. La pubblicazione della nuova iscrizione del gruppo rende la nuova sede opponibile ai terzi alle condizioni di cui all'articolo 9, paragrafo 1; tuttavia, finché la pubblicazione della cancellazione dell'iscrizione dal registro della sede precedente non è stata effettuata, i terzi possono continuare a valersi della vecchia sede, a meno che il gruppo non dimostri che i terzi erano a conoscenza della nuova sede.

Altro settore disciplinato a livello europeo e interno è quello relativo alla regolamentazione dello scioglimento del gruppo. Al riguardo, si distingue innanzitutto tra i casi di scioglimento per decisione unanime dei membri del gruppo stesso e i casi di scioglimento pronunciato dall'autorità giudiziaria.

Ai sensi dell'art. 31 del regolamento, infatti, i membri adottano una decisione unanime in merito allo scioglimento del gruppo qualora sia decorso il termine di durata dello stesso fissato in fase di costituzione, si consegua o divenga impossibile conseguire l'oggetto, si realizzi qualsiasi altra causa di scioglimento prevista nel contratto di gruppo o vengano meno le condizioni di collegamento del gruppo con almeno due Stati membri differenti. Il regolamento prevede tuttavia che, nei medesimi casi, in assenza di delibera *ad hoc* assunta tempestivamente dai membri del gruppo, sia l'autorità giudiziaria a dover pronunciare lo scioglimento del gruppo stesso.⁶¹ L'autorità giudiziaria è, inoltre, legittimata a pronunciare lo scioglimento del gruppo nei casi in cui si ravvisi una giusta causa.

Ora, in fattispecie di scioglimento del gruppo, il regolamento ha previsto che il relativo procedimento di apertura e chiusura della liquidazione sia regolato dalla legge dello Stato in cui è posta la sede. Al riguardo, infatti, la normativa italiana di attuazione ha disposto che la liquidazione sia regolata dagli articoli 2275 e ss. del codice civile relativi alla società semplice, in quanto compatibili. L'art. 8 del decreto attuativo ha, poi, specificato che nel caso in cui l'autorità giudiziaria interna dovesse dichiarare la nullità di un GEIE sito in Italia – possibilità, come si è visto, espressamente consentita dal regolamento – la stessa dovrebbe provvedere a nominare anche uno o più liquidatori

4. La legislazione di uno stato membro può prevedere, per i gruppi iscritti in quest'ultimo conformemente all'articolo 6, che un trasferimento di sede che comporti un cambiamento della legge applicabile non abbia effetto se un'autorità competente dello stato suddetto vi faccia opposizione nel termine di due mesi di cui al paragrafo. 1. La opposizione può essere promossa soltanto per motivi di interesse pubblico. Deve poter formare oggetto di ricorso davanti ad un'autorità giudiziaria.”

⁶¹ Art. 31, comma 2 “Se tre mesi dopo il verificarsi di una delle situazioni di cui alle lettere precedenti la decisione dei membri che accerta lo scioglimento del gruppo non è ancora stata presa, qualsiasi membro può chiedere al giudice di pronunciare lo scioglimento del gruppo.”

con i relativi poteri,⁶² mentre non si è voluta utilizzare la facoltà di attribuire poteri di scioglimento per ragioni di pubblico interesse, come invece consentito dall'art. 31 del regolamento.

Ora, mentre gli aspetti relativi alla liquidazione del GEIE non fanno sorgere particolari questioni, merita maggiore attenzione la problematica di natura interpretativa sorta in materia di insolvenza. Infatti, prevedendo il regolamento l'applicazione del diritto nazionale ai casi di insolvenza,⁶³ la normativa interna⁶⁴ aveva disposto che il GEIE che esercitasse una attività commerciale fosse soggetto a fallimento e che la responsabilità illimitata dei suoi membri fosse regolata dall'art. 151 della legge fallimentare,⁶⁵ ossia come per i soci illimitatamente responsabili delle società cooperative. Di fatto, il riferimento all'art. 151 l.f. attuava il disposto dell'art. 36 del

⁶² Art. 8 “1. La liquidazione del GEIE è regolata dagli articoli 2275 e seguenti del codice civile, in quanto compatibili. 2. La sentenza che dichiara la nullità a norma dell'art. 15 del regolamento CEE n. 2137/85 nomina uno o più liquidatori, determinandone i poteri.”

⁶³ Art. 36 “I gruppi europei di interesse economico sono sottoposti alle disposizioni del diritto nazionale che disciplina l'insolvenza e la cessazione dei pagamenti. L'apertura di una procedura contro un gruppo per insolvenza o per cessazione dei pagamenti non comporta di per sé l'apertura della stessa procedura contro i membri del gruppo”.

⁶⁴ Cfr. art. 9 D.Lgs. 240/91: “Il GEIE che esercita una attività commerciale si scioglie per la dichiarazione di fallimento. In tal caso la responsabilità illimitata dei membri è regolata dall'art. 151 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267.”

⁶⁵ Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 (*Legge fallimentare*). Il testo dell'art. 151, in vigore fino al 15 luglio 2006 ed ora scomparso, recitava: “1. Nel fallimento di una società cooperativa con responsabilità sussidiaria limitata o illimitata dei soci, il giudice delegato, dopo la pronuncia del decreto previsto dall'art. 97, può autorizzare il curatore a chiedere ai soci il versamento delle somme necessarie per l'estinzione delle passività a norma dell'articolo 2263 del codice civile. I contributi dei soci non ritenuti agevolmente solventi sono posti a carico degli altri soci. 2. A tale fine il curatore forma un piano di riparto e lo deposita nella cancelleria del tribunale dandone notizia ai soci mediante raccomandata con avviso di ricevimento. I soci che intendono proporre osservazioni e contestazioni, anche relativamente alla qualità di socio o all'estensione della propria responsabilità, devono depositarle presso la cancelleria entro quaranta giorni dal deposito del piano di riparto. Il giudice delegato, sentito il curatore e tenuto conto delle osservazioni e delle contestazioni, apporta al piano di riparto le modificazioni e integrazioni che ritiene necessarie. Il piano di riparto è dichiarato esecutivo con decreto del giudice ed è depositato in cancelleria, dove ogni interessato può prenderne visione. 3. Chi ha contestato la qualità di socio o l'estensione della propria responsabilità può, entro quindici giorni dal deposito del piano di riparto in cancelleria, proporre opposizione davanti al tribunale in contraddittorio del curatore. L'opposizione non sospende l'esecuzione del piano di riparto nemmeno nei confronti dell'opponente. In ogni altro caso è ammesso il reclamo a norma dell'art. 26. 4. Se l'esazione di alcuna delle quote comprese nel piano di riparto risulti non facilmente realizzabile, può essere formato un piano di riparto supplementare secondo le disposizioni dei commi precedenti. 5. Resta salva l'azione di regresso tra i soci a norma dell'art. 1299 del codice civile, nonché il diritto di rimborso delle somme che residuano dopo l'estinzione delle passività. 6. Al fine di assicurare la riscossione dei contributi dovuti dai soci, il giudice delegato su proposta del curatore, può in qualunque tempo ordinare con decreto il sequestro dei beni dei soci stessi”.

regolamento, ai sensi del quale l'apertura di una procedura contro un gruppo per insolvenza non avrebbe di per sé potuto comportare l'apertura della stessa procedura nei confronti dei membri del gruppo.

Tale previsione, tuttavia, è stata poi oggetto della riforma della legge fallimentare di cui al D.Lgs n. 5/2006, scomparendo dal dettato normativo. Una voce ha osservato come il decreto attuativo non avesse in realtà introdotto una previsione di assoggettamento del GEIE al fallimento, ma avesse piuttosto inteso disciplinare gli effetti del fallimento del GEIE, consistenti nel relativo scioglimento. Tra l'altro, ai sensi della normativa interna, è stata prevista l'esclusione *de jure* del membro del GEIE che sia dichiarato fallito, ovvero ammesso alla procedura di concordato preventivo o assoggettato alla liquidazione coatta amministrativa.⁶⁶

Con riferimento, poi, alla responsabilità dei membri del GEIE, non è stato necessario procedere ad una specifica disciplina interna, essendosi ritenute sufficienti le previsioni generali del codice civile in materia di solidarietà passiva, con particolare riferimento alle norme circa il regresso tra condebitori solidali.⁶⁷

6.2.4. *Considerazioni di natura fiscale.*

L'art. 40 del regolamento, attraverso la previsione per cui "*il risultato delle attività del gruppo è soggetto ad imposta soltanto tramite imposizione a carico dei singoli membri relativo all'istituzione di GEIE*", ha sancito il principio di cd. trasparenza fiscale del GEIE, ai sensi del quale l'imposizione fiscale non avviene in capo al GEIE, bensì in capo ai singoli partecipanti, in ragione della loro quota di partecipazione agli utili ed indipendentemente dall'effettiva percezione degli stessi.

Il citato principio di trasparenza, del resto, ben si coordina con le previsioni del regolamento ai sensi delle quali ai singoli membri del gruppo spettano – proporzionalmente alle disposizioni del contratto di gruppo o, in mancanza, in parti uguali – gli utili prodotti dalle attività del gruppo stesso, oltre alle previsioni contenute

⁶⁶ Art. 6 D.lgs. 240/91.

⁶⁷ U. DRAETTA, *Verso un diritto cit.*, p. 76.

nei considerando del regolamento, secondo le quali “*resta inteso che per ogni altro aspetto si applica il diritto tributario nazionale, in particolare per quanto riguarda la ripartizione dei profitti, le procedure fiscali e tutti gli obblighi imposti dalle legislazioni fiscali nazionali*”. Il trattamento fiscale dei profitti e delle perdite realizzate dal GEIE è, quindi, stato disciplinato autonomamente dal regolamento, con scelte affini rispetto ai modelli interni di società di persone e, dunque, differenti rispetto ai consorzi e alle associazioni temporanee di imprese. Proprio come nelle società di persone, infatti, il principio di trasparenza ha fatto sì che l'imposizione fiscale in capo ai singoli membri avvenisse indipendentemente dall'effettivo verificarsi di un evento con risvolti finanziari, quale la distribuzione dell'utile o la copertura della perdita.⁶⁸

Le imposte, quali tasse di registro, IVA, tasse professionali, imposte patrimoniali e imposta fondiaria, sono state quindi disciplinate dal diritto tributario dei singoli Stati membri che, nell'approvazione delle misure attuative del regolamento, sono stati chiamati ad indicare il trattamento fiscale riservato al GEIE all'interno dei confini nazionali.

Sul punto, la normativa italiana ha innanzitutto previsto l'espressa applicabilità al GEIE dell'imposta di registro pari all'1%. Tale scelta, peraltro, non è stata comune a tutti gli Stati membri: in alcuni Paesi europei, come Spagna, Belgio e Paesi Bassi, i GEIE sono stati esonerati dal versamento dell'imposta di registro,⁶⁹ mentre in altri, come Francia, Germania e Regno Unito, tale imposta è stata abolita.⁷⁰

In secondo luogo, con riferimento alle imposte dirette, sebbene il GEIE non possieda finalità lucrativa, è parso evidente come esso potesse comunque produrre, seppur occasionalmente e in via accessoria, utili (a causa di proventi straordinari, finanziari, ecc.) e, di conseguenza, dovesse risultare soggetto all'imposta sul reddito. Al riguardo, la normativa nazionale ha previsto che il GEIE non sia direttamente soggetto

⁶⁸ C. GARBARINO, *Manuale di tassazione internazionale*, Milano, IPSOA, 2005, p. 1216.

⁶⁹ Art. 12 D.lgs. 240/91.

⁷⁰ Cfr. Documento redatto dalla Commissione, *GEIE, Una nuova forma cit.*, p. 41.

all'imposta sul reddito delle persone fisiche, all'imposta sul reddito delle persone giuridiche e all'imposta locale sui redditi.⁷¹

Sul punto, peraltro, tutti gli Stati membri hanno accolto nella propria legislazione il citato principio di trasparenza fiscale ma, ciononostante, si sono comunque verificate alcune divergenze circa il luogo in cui tassare la quota imponibile dei membri del GEIE. Ora, secondo i comuni principi tributari, il GEIE residente nel territorio dello Stato e quello non residente con una stabile organizzazione nello Stato è tenuto a presentare alle autorità fiscali di tale Stato le dichiarazioni dei redditi - in genere globale dei risultati del gruppo e individuale per ciascun membro - richieste ai fini del versamento delle relative imposte.

Ai fini dell'applicazione dell'IVA, invece, considerandosi come soggetto passivo chiunque svolga un'attività economica, senza che l'esistenza di un profitto sia strettamente necessaria, ma risultando essenziale che le operazioni coinvolte siano effettuate a titolo oneroso, si è ritenuto che le attività svolte dal GEIE nei confronti dei terzi fossero assoggettabili ad IVA. Per queste attività, quindi, il GEIE è assoggettato ad IVA, gli è consentito recuperare l'IVA versata sui suoi acquisti e fatturare l'IVA sui beni forniti o i servizi prestati.

Con riferimento, invece, all'applicazione dell'IVA ai rapporti interni al GEIE, si richiede una verifica specifica circa la natura dell'introito percepito dal GEIE a motivo della sua attività. Infatti, ciò che conferisce al GEIE la qualità di soggetto passivo ai fini IVA è l'insieme dei servizi da esso forniti ai suoi membri come contropartita di remunerazioni di diverso tipo, quali i contributi. Difficilmente, invece, i conferimenti di capitale possono essere considerati come operazioni a titolo oneroso, in quanto non vi è un nesso diretto tra il conferimento ed il servizio prestato. In questo senso, le norme commerciali e contabili in genere consentono di determinare in quali casi si tratti di semplici conferimenti di capitale o di veri e propri contributi, stabilendo pertanto quando gli stessi siano assoggettabili ad IVA.

⁷¹ Art. 11 D.lgs. 240/91.

6.2.5. *Considerazioni su GEIE e diritto della concorrenza.*

Merita, infine, qualche considerazione la posizione assunta dal GEIE nella cornice del diritto europeo della concorrenza. Infatti, l'attività del GEIE può sicuramente assumere dei risvolti significativi in materia di concorrenza, coinvolgendo tale modello per lo più imprese stabilite in differenti Stati membri.

Il regolamento prevede innanzitutto che la normativa nazionale ed europea in materia di concorrenza sia applicabile ai settori non disciplinati dal regolamento stesso.⁷² Per quanto non previsto dal regolamento, quindi, i GEIE sono direttamente assoggettati, in ciascuno Stato membro, alle norme generalmente applicabili a tutti coloro che svolgono un'attività economica. Il privilegio dello *status* comunitario del GEIE termina, infatti, dove comincia la sua attività economica, poiché questa si sviluppa e si realizza indipendentemente della forma giuridica adottata. Pertanto, al GEIE risultano applicabili le norme europee e nazionali, con particolare riferimento alla disciplina del diritto sociale, della contabilità, della concorrenza e della proprietà intellettuale.⁷³

Dal punto di vista della normativa europea, è pacifico ritenere che il GEIE composto da persone fisiche o che, comunque, non possieda funzioni imprenditoriali e il GEIE che comprenda membri appartenenti allo stesso gruppo non rilevi ai fini degli artt. 101-102 TFUE, dal momento che tali norme sono dedicate esclusivamente a persone giuridiche che non appartengano a un medesimo gruppo societario. Differente è, invece, il caso in cui il GEIE comprenda imprese tra loro indipendenti, che potrebbero dunque porre in essere condotte potenzialmente vietate ai sensi dei citati articoli di cui al Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea.

Al riguardo, qualche voce ha evidenziato la somiglianza intercorrente fra il GEIE e l'impresa comune - ossia l'impresa soggetta al controllo esercitato unitamente da due

⁷² Considerando n. 15 “*Considerando che nei settori non previsti dal presente regolamento le disposizioni legislative degli stati membri e della Comunità sono applicabili, per esempio, per quanto concerne:*

- *il settore del diritto sociale e del diritto del lavoro;*

- *il settore del diritto della concorrenza;*

- *il settore del diritto della proprietà intellettuale.*”

⁷³ Cfr. Documento redatto dalla Commissione, *GEIE, Una nuova forma cit.*, p. 15.

o più imprese economicamente indipendenti l'una dall'altra - che la Commissione ha stabilito ricadere nell'ambito di applicazione degli artt. 101 e 102 del TFUE nei casi in cui le imprese "madri" cooperino con l'impresa comune in uno specifico settore e realizzino dunque intese che necessitano di essere valutate ai sensi delle previsioni del TFUE.⁷⁴ Infatti, in questo tipo di operazioni, i vantaggi relativi alla crescita economica delle imprese interessate possono portare con sé alcuni rischi di alterazione del mercato concorrenziale, dal momento che le imprese madri che danno vita ad un'impresa comune si trovano spesso in una posizione concorrente su un determinato mercato di prodotti o servizi e, in virtù di tale accordo, possono giungere ad eliminare il proprio *status* di concorrenti sul medesimo mercato. Su questa scia, tali voci hanno avanzato l'ipotesi che l'attività del GEIE possa essere analizzata alla stregua di un'attività condotta da un'impresa comune, ai fini dell'identificazione di eventuali divieti e/o esenzioni da applicare al gruppo.

Tale analisi potrebbe poi essere riproposta anche alla luce del dettato dell'art. 102 TFUE, relativo all'abuso di posizione dominante. È ben possibile, infatti, che il GEIE rappresenti uno strumento per mezzo del quale una pluralità di imprese intende abusare di una posizione dominante precedentemente conseguita su un determinato mercato rilevante.

Dal punto di vista del diritto interno, la legge n. 287/90 è, com'è noto, la legge che attualmente disciplina la libera concorrenza in Italia in stretta connessione con il dettato normativo europeo. Sotto il profilo sostanziale, tale legge ricalca in gran parte la disciplina comunitaria in materia di concorrenza, consistendo le singole fattispecie considerate dalla legge nel divieto di intese restrittive della concorrenza, nel divieto di abuso di posizioni dominanti e nel controllo preventivo delle operazioni di concentrazione, previsti appunto a livello europeo.

Con riferimento a fattispecie di "accordo" o "intesa", l'art. 2 della legge ha previsto il divieto e la conseguente nullità di intese intercorse fra imprese che risultino restrittive della concorrenza sul mercato nazionale. Ora, l'Autorità interna competente in

⁷⁴ Cfr. C. CASTELLI - G. NAPOLETANO, *Il Gruppo* cit., p. 498.

materia è stata più volte chiamata ad esprimersi circa la sussistenza di “*accordi*” o “*intese*” rilevanti sotto il profilo della legge, anche con riferimento a fattispecie coinvolgenti il GEIE. Al riguardo, l’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha ritenuto di dover certamente ricondurre la costituzione di GEIE⁷⁵ e gli accordi di *joint venture*, anche realizzati sotto forma di imprese comuni, entro la figura degli “*accordi*”.

Parimenti, ai fini della ricorrenza di fattispecie di pratiche concordate, che possono concretarsi in caso di coordinamento consapevole dell’attività di più imprese risultante da comportamenti che siano frutto di concertazione fra le stesse, è stato chiarito come le deliberazioni che possono ricadere nell’ambito di applicazione della normativa sulla concorrenza assumano la veste sia di decisioni vincolanti, sia di manifestazioni collettive di volontà poste in essere dalle imprese partecipanti a un’organizzazione comune, tra cui si annovera il GEIE, che siano dirette al coordinamento dei rispettivi comportamenti. Sotto questo profilo, dunque, “*può ben dirsi che, anche se la deliberazione di concreta in un atto unilaterale (dell’organismo associativo: associazione di imprese industriali o di servizi, ente non-profit, consorzio, GEIE, ecc.), essa può essere considerata espressione di una concertazione fra le imprese aderenti e come tale rientrante nel novero delle intese*”.⁷⁶

Ovviamente, alla possibile qualificazione di un contratto di GEIE quale accordo o intesa potenzialmente lesivo della concorrenza, seguirà il vaglio della Autorità competente, chiamate a verificare se, e in che misura, tale accordo impatti sul sistema concorrenziale di un determinato mercato.

Nel presente capitolo ci si è proposti di mettere in luce il ruolo del GEIE, presentatosi agli operatori del mercato quale modello di “*istituzionalizzazione della flessibilità contrattuale*” realizzato grazie ad un’operazione di tipizzazione giuridica portata avanti dal legislatore europeo allo scopo di favorire la cooperazione transfrontaliera fra operatori economici e reso altresì possibile dalla progressiva

⁷⁵ Cfr. AG 24-11-1993, *Courtaulds Textiles-Fi.Di.Vi./Vector*, *Boll.* 36/93, relativo agli accordi intercorrenti tra le società COURTAULDS LTD e FIDIVI S.p.A. per la creazione di un Gruppo Europeo di Interesse Economico denominato VECTOR GEIE.

⁷⁶ V. MAGNINI – G. OLIVIERI, *Diritto antitrust*, Torino, Giappichelli, 2012, p. 27.

espansione delle competenze dell'Unione europea e del diritto privato europeo, come rilevato da alcune voci.⁷⁷

Sulla base delle considerazioni qui operate, dunque, ci si appresta ora a fornire una descrizione il più possibile completa degli altri modelli di veicoli societari europei, nel tentativo di evidenziare i punti di contatto ed, eventualmente, le differenze presenti fra gli stessi e il GEIE.⁷⁸

6.3. *Il regolamento (CE) n. 2157/2001 relativo allo Statuto della Società europea (SE).*

Come osservato in apertura del presente capitolo, il legislatore comunitario nel settore del diritto societario ha portato avanti per un lungo periodo un'opera di ravvicinamento e armonizzazione delle legislazioni nazionali attraverso l'adozione di specifiche Direttive in materia di società e di imprese.⁷⁹

⁷⁷ G. CERVINO, *GEIE, Gruppo europeo di interesse economico* cit.

⁷⁸ Per un esame recente dell'appetibilità modello GEIE ai gruppi multinazionali, si veda M.K. MEISELLES, *The European Economic Interest Grouping – A chance for multinationals?*, in *European Bus. Law Rev.*, 26, 2015, p. 391 ss. Si leggono con particolare interesse le conclusioni, in cui l'A. osserva la necessità, dopo quasi 30 anni dall'introduzione del modello GEIE, di portare avanti una riforma innovativa dello stesso, al fine di assicurare l'uso del gruppo quale struttura per cooperazione transfrontaliera e di incoraggiare gli investimenti interni all'UE. In particolare, l'A. evidenzia che “*conceivably the EEIG Regulation should be extended to create a more comprehensive supranational framework of rules addressing some of those issues that hitherto have been within the domain of the Member States, whilst retaining the provisions that extend powers to constituent members. This will ensure a higher degree of conformity limiting the divergences that presently exist. Perhaps the participants in the EEIG should enjoy limited liability.168 The protection of creditors could be guaranteed instead by the imposition of a minimum capital requirement or in the alternative a structure should be created whereby one or more of the members participating in the EEIG bear unlimited liability whilst the others benefit from limited liability.*”

⁷⁹ Per un'ampia illustrazione degli albori della SE, v. *ex multis*, S. BARIATTI in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 66 ss.; V. EDWARDS, *The European company – essential tool or eviscerated dream?*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 443 ss.; F. FIMMANÒ, *Società europea: ultimo atto*, in *Riv. Soc.*, fasc. 5°-6°, 1994, p. 994 ss.; M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione dalla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 322 ss.; F. POCAR, *Le statut de la société européenne: une étape importante dans l'évolution du droit communautaire*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2002, p. 585 ss.; F.C. VILLATA, *Societas Europaea (SE), diritto internazionale privato e tutela degli stakeholders*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 901 ss.

Tuttavia, l'esigenza di progettare ed attuare la riorganizzazione delle imprese su scala comunitaria, facendo corrispondere la loro "unità giuridica ed economica"⁸⁰ all'interno dell'Unione europea, ha evidenziato l'insufficienza dei sopraevindenziati strumenti di armonizzazione, i quali non si sono dimostrati in grado di consentire alle imprese di costituire, modificare o fondere le proprie organizzazioni senza trovare ostacoli nei differenti ordinamenti nazionali.⁸¹

Ora, la normativa sulla Società europea (SE), a seguito di un lungo periodo di tempo e complessi lavori preparatori⁸² in cui si è progressivamente ristretto il raggio di regolamentazione di tale nuovo modello societario, espungendo dallo stesso la disciplina di determinati settori di particolare sensibilità (ad es., fiscale e fallimentare, diritto della concorrenza e proprietà intellettuale) oltre quella relativa a specifiche operazioni, quali l'acquisto di azioni proprie e l'aumento e riduzione del capitale,⁸³ si è proposta proprio di oltrepassare questa prospettiva.

Infatti, con il regolamento n. 2157/2001, entrato in vigore l'8 ottobre 2004, si è consentito alle imprese di operare in qualunque Paese dell'Unione sulla base di un modello societario uniforme di dimensione europea, favorendo, tra l'altro, la libera circolazione delle stesse grazie alla possibilità per la SE di trasferire la propria sede legale in un altro Stato o di procedere a completare processi di fusione senza particolari

⁸⁰ Sesto considerando.

⁸¹ D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011, p. 8 ss.

⁸² *Ibidem*. L'idea dell'istituzione di una società per azioni a livello europeo era nata nell'immediato dopoguerra, venendo formulata a più riprese a partire dal progetto di *compagnie européennes* del 1949. Tale idea è, a seguito di lunghe e travagliate fasi, sfociata nell'adozione del regolamento 2157/2001 relativo allo Statuto della SE e della direttiva n. 2001/86/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori nella SE a seguito della Conferenza intergovernativa di Nizza del 2001. V., anche, M. SEPE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 145 ss..

⁸³ V. L. ENRIQUES, *Capitale, azioni e finanziamento della Società europea: quando meno è meglio*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 375 ss., che osserva come il consueto rinvio agli ordinamenti nazionali operato dal regolamento in materia di capitale, azioni e finanziamento della SE, titolo inserito nella proposta di regolamento della Commissione del 1991, possa essere giudicato positivamente o negativamente a seconda della funzione che si intenda attribuire alla SE e si sofferma sul fatto che la mancanza di regole comuni in particolare per le azioni risulti significativa in un'ottica di successo per lo "strumento" SE. Infatti, la mancanza di una tale disciplina, in presenza di ampie divergenze fra le legislazioni nazionali, rende attraente, per le società nazionali site in ordinamenti meno flessibili, la possibilità di un trasferimento della sede all'estero mediante la costituzione di una SE, con tutti i conseguenti profili di cd. arbitraggio normativo e concorrenza fra ordinamenti giuridici.

oneri di natura giuridica ed economica. La disciplina di cui al regolamento in parola è stata, com'è noto, completata attraverso la direttiva n. 86/2001/CE in materia di coinvolgimento dei lavoratori nella SE.⁸⁴

Tale nuova forma societaria si è, quindi, aggiunta al novero di forme societarie regolate a livello nazionale, rendendo disponibile a tutti gli operatori un nuovo strumento unitario, caratterizzato da particolare flessibilità ed efficienza organizzativa, con un ampio riconoscimento della volontà delle parti.⁸⁵

Al riguardo, si deve comunque osservare come, ai sensi dell'art. 9 del regolamento in parola, la SE sia disciplinata non solo dalle regole di cui al regolamento, ma anche dalle disposizioni nazionali di attuazione delle misure comunitarie concernenti la SE e dalle disposizioni applicabili alle società per azioni nell'ordinamento in cui al SE ha sede, per le materie non disciplinate direttamente dal regolamento comunitario. Pertanto, come è stato evidenziato,⁸⁶ tale rinvio alle leggi nazionali ha comportato, in realtà, che la SE non fosse disciplinata uniformemente in tutti gli Stati membri, ma in modalità distinte da Stato a Stato, configurandosi non come un nuovo "tipo" societario ma piuttosto come un "modello" che ciascuno Stato poteva meglio "completare".⁸⁷

⁸⁴ Fondamentale ruolo ha rivestito, in questo senso l'emanazione nel 2000 della Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea, che ha incluso espressamente il riconoscimento del diritto dei lavoratori all'informazione e alla consultazione nell'ambito dell'impresa.

⁸⁵ V. A. MALATESTA, *Prime osservazioni sul regolamento CE n. 2157/2001 sulla Società europea*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2002, p. 615.

⁸⁶ *Ex multis*, v. C. BISCARETTI DI RUFFIA – M.E. GURRADO, *La Società europea: un nuovo strumento per investire nell'Europa allargata*, in *Giur. Comm.*, 2004, p. 364, i quali rilevano come "dall'esame delle disposizioni contenute nel regolamento qui in considerazione si ricava, tuttavia, l'impressione di una certa frammentarietà diffusa ed anche di una continua ricerca di flessibilità, dovuta ai ripetuti rinvii che sono effettuati alla disciplina dei singoli Stati membri; con una tecnica, invero, più idonea a caratterizzare lo strumento normativo comunitario della direttiva piuttosto che quello del regolamento". Gli stessi AA. evidenziano, comunque, anche un aspetto positivo nella pratica di rinvio agli ordinamenti nazionali, osservando come "nell'attuale contesto comunitario, il frequente rinvio alle legislazioni nazionali se, da un lato, ha come effetto di diminuire la portata uniforme del nuovo strumento comune, dall'altro lato, consente un migliore e continuo adeguamento di una disciplina normativa alla realtà concreta del singolo sistema giuridico: ciò che rappresenta lo spirito stesso del principio di sussidiarietà". V., anche, M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea cit.*, p. 348, che osserva come "gli ampi rinvii alle normative nazionali rendono sempre più evidente come non possa parlarsi di un solo statuto, ma di tanti statuti di SE quanti sono gli Stati membri in cui la SE può porre la propria sede".

⁸⁷ V. F. POCAR, *Le statut de la société européenne cit.*, p. 590, che afferma che "Malgré que le statut de la société européenne relève directement du droit communautaire, on ne saurait affirmer que les problèmes

Celebre, sul punto, la metafora del cd. “*gioco dell’arcipelago*”, felice espressione adottata da illustre dottrina proprio al fine rimarcare come agli operatori comunitari sia stata data la possibilità di porre la SE in tante “*isole periferiche*” (*i singoli Stati membri*) *che assicurino complessivamente le migliori condizioni di offerta delle risorse di cui è sprovvista l’isola centrale*”, stante quest’ultima a rappresentare la lacuna regolamentare di cui allo Statuto SE.⁸⁸

Lo strumento normativo adottato dal legislatore comunitario si è, in ogni caso, mostrato quale *corpus* complesso ed articolato di regole disciplinanti l’intera vita della SE, come verrà osservato nei paragrafi seguenti.

1.3.1 Costituzione della SE.

Il regolamento n. 2157/2001 dedica alla costituzione della SE il Titolo II, suddiviso in cinque Sezioni. Di tali Sezioni, quattro sono dedicate ai modi di costituzione della SE, che può avvenire attraverso (i) fusione tra due o più società, (ii) creazione di una SE *holding*, (iii) istituzione di un’affiliata comune o (iv) trasformazione in SE di una società per azioni nazionale. Si evidenzia, poi, un’ulteriore modalità costitutiva di una SE, che ha luogo qualora una SE esistente provveda direttamente alla costituzione di una SE controllata.

Come si avrà modo di osservare, tutte e quattro le situazioni devono poggiare su due condizioni necessarie, che vengono notoriamente identificate nel carattere di transnazionalità dell’operazione – indicato nella circostanza che almeno due società siano soggette alla legislazione di Stati membri differenti – e nella stretta connessione con il territorio dell’Unione – richiedendosi che le società coinvolte nell’operazione abbiano la propria sede e l’amministrazione centrale in uno Stato membro, nonostante, a

de droit international privé qui se posent en la matière ont été entièrement résolus avec les actes juridiques récemment adoptés".

⁸⁸ G.A. RESCIO, *La Società Europea tra diritto comunitario e diritto nazionale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 974 ss.

quest'ultimo proposito, sia lasciata ai singoli Stati membri la possibilità di ampliare il novero dei soggetti abilitati ad accedere allo strumento SE.⁸⁹

Con riferimento alla costituzione attraverso fusione, disciplinata dagli artt. 17-31, si dispone che due o più società per azioni costituite secondo la legge di uno Stato membro con sede sociale e amministrazione centrale all'interno dell'Unione possano fondersi e costituire una SE – sia mediante incorporazione sia mediante costituzione di una nuova entità giuridica – purché almeno due di tali società siano disciplinate dalla legge di Stati membri differenti. Non è, pertanto, richiesto che la sede e l'amministrazione centrale siano localizzate nel medesimo Stato membro.

Da un punto di vista operativo, in un primo momento, a seguito della redazione da parte degli organi gestori delle società coinvolte di un progetto di fusione, contenente tutti gli elementi costitutivi elencati nell'art. 20 del regolamento, pubblicato nel Registro imprese di ciascuno Stato membro coinvolto,⁹⁰ l'assemblea generale di ciascuna società è chiamata ad approvare il progetto di fusione.⁹¹ Tale procedimento viene sottoposto, in ciascuno Stato, alla relativa legislazione applicabile alla fusione di società per azioni e l'attestazione dell'adempimento di tutte le formalità preliminari alla fusione viene rilasciata in via definitiva dall'organo competente per ciascuno Stato membro, senza alcuna possibilità di contestazione.⁹²

In un secondo momento, ciascuna società interessata è chiamata a trasmettere il progetto di fusione, unitamente al certificato sopracitato all'attenzione dell'autorità competente nello Stato membro di futura sede della SE, entro sei mesi dal rilascio di

⁸⁹ V. A. MALATESTA, *Prime osservazioni* cit., p. 620. Con riferimento al primo elemento, l'A. rileva tuttavia come la frammentarietà delle norme di conflitto in materia societaria non giovi alla valutazione dell'elemento di transnazionalità, comportando talvolta gravi incertezze sull'ambito di applicazione del regolamento. Con riferimento al secondo elemento, invece, l'A. osserva come esso riveli una “*maggiore chiusura verso le società di Stati terzi, giustificata dalla ratio del regolamento sulla SE, che è di rendere più competitiva l'industria europea*”.

⁹⁰ Con le indicazioni aggiuntive di cui all'art. 21 del regolamento, e cioè gli estremi del Registro presso il quale il progetto è stato depositato e il numero di iscrizione della SE, le modalità di esercizio dei diritti dei creditori e degli azionisti di minoranza delle società coinvolte e la denominazione e la sede sociale della SE.

⁹¹ Le assemblee generali hanno, inoltre, il diritto di subordinare l'iscrizione della SE alla ratifica da parte della SE delle modalità relative al coinvolgimento dei lavoratori di cui alla coeva direttiva n. 86/2001.

⁹² Il Notaio che ha verbalizzato l'approvazione del progetto di fusione in seno alla riunione di assemblea straordinaria è l'organo competente al rilascio del certificato per l'ordinamento italiano. Così, M. SEPE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 166.

tale certificato, per consentire a detta autorità di effettuare un ulteriore controllo di legittimità della fusione, con particolare riferimento all'avvenuta approvazione del progetto da parte delle assemblee generali, alla fissazione delle modalità di coinvolgimento dei lavoratori e alla conformità della costituzione della SE con la normativa dello Stato ove la SE avrà sede.

Ad esito di tale controllo, ove positivo,⁹³ la SE viene iscritta nel registro dello Stato membro della sede, iscrizione con valenza tipicamente costitutiva, dal momento che dalla data di tale iscrizione la SE acquista personalità giuridica. Nei Registri di ciascuno Stato membro della sede delle varie società coinvolte dovrà darsi adeguata pubblicità dell'avvenuta fusione.

È stato rilevato come, rispetto alle precedenti versioni dello Statuto della SE, sia stata introdotta la previsione secondo la quale i diritti e gli obblighi delle società coinvolte nella fusione relativi ai termini ed alle condizioni di occupazione, che abbiano la loro fonte nelle leggi nazionali, nella prassi, nei contratti di lavoro individuali o nei rapporti di lavoro che sussistano al momento della data di iscrizione della SE, siano trasferiti di diritto alla SE una volta effettuata l'iscrizione.

Se la costituzione mediante fusione appare finalizzata ad aggregare la struttura e il potenziale di imprese di Stati membri differenti, la costituzione di una SE *holding*,⁹⁴ che si va ora ad analizzare, comporta la creazione di un gruppo, che implica pertanto differenti profili di carattere organizzativo della società costituita.⁹⁵

Il regolamento, artt. 32-34, prevede che società per azioni e società a responsabilità limitata costituite secondo la legge di uno Stato membro ed aventi sede sociale e amministrazione centrale all'interno dell'Unione possano costituire una SE

⁹³ L'effettuazione di entrambi i controlli di legittimità è essenziale per evitare che si possano invocare motivi di scioglimento della SE, tra cui rientra, appunto, la mancata effettuazione di qualsiasi fra tali controlli.

⁹⁴ Dettagliatamente, sulla costituzione di una SE *holding*, K. OPLUSTIL, *Selected problems concerning formation of a holding SE* (societas europaea), in *German Law Journal*, 2003, Vol. 4, n. 02.

⁹⁵ V. M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 368, che mette in risalto la possibilità che la SE divenga controllante di una società di diritto comune o che si costituisca addirittura un gruppo costituito da SE sia controllanti che controllate. L'A. ripercorre, poi, le tappe connesse all'inserimento della disciplina dei gruppi nell'originaria proposta di SE del 1970, modellata sul diritto tedesco dei gruppi, poi espunta dalla versione definitiva del regolamento, per evitare un'eccessiva discriminazione tra ordinamenti che già accoglievano la regolamentazione dei gruppi e quelli che ne erano privi.

holding a condizione che almeno due di esse siano disciplinate dalla legge di differenti Stati membri, ovvero abbiano da almeno due anni una controllata sottoposta alla legge di un altro Stato membro o una sede secondaria stabilita in un altro Stato membro. Come sopra evidenziato, a mezzo di tale procedura le imprese procedono a costituire un nuovo gruppo societario o a modificarne uno preesistente, portando la SE in posizione di capogruppo (*holding company*).

La procedura delineata per la costituzione di una SE *holding* non si differenzia sostanzialmente da quella prevista per la fusione di società esistenti in una SE, e prevede anch'essa la necessaria predisposizione di un progetto di costituzione della SE da parte degli organi manageriali delle varie società promotrici, il vaglio del progetto da parte delle autorità competenti nei vari Stati membri coinvolti, la successiva pubblicazione del progetto nel Registro Imprese di ciascuno Stato, l'approvazione del progetto da parte delle assemblee di ciascuna società promotrice. Più precisamente, nel caso della costituzione di una SE *holding*, gli azionisti o portatori di quote delle società promotrici dispongono di un termine di tre mesi dalla delibera assembleare per comunicare alle proprie società l'intenzione di conferire le proprie azioni o quote nella SE.

La costituzione della SE avrà quindi luogo solo in caso di effettivo conferimento da parte degli azionisti o portatori di quote della percentuale minima di azioni o quote di ciascuna società. Tali elementi saranno soggetti ad iscrizione sia nel Registro Imprese presso cui sono iscritte le società promotrici, sia nel Registro dello Stato ove la SE ha sede.

Come nel caso ora illustrato di costituzione di SE sotto forma di *holding*, anche nella fattispecie di costituzione di una SE affiliata si assiste alla creazione di un gruppo societario. Come evidenziato da una voce,⁹⁶ per “*affiliata comune deve intendersi la c.d. impresa comune, ossia l'impresa controllata congiuntamente da varie imprese fondatrici*”, sulla quale una società esercita un'influenza dominante.

⁹⁶ G. SCARCHILLO in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011, p. 147 ss.

Ciò premesso, gli artt. 35 e 36 del regolamento effettuano dapprima un richiamo alle condizioni che consentono alle società ed entità giuridiche di diritto pubblico o privato di accedere al procedimento di costituzione di SE affiliata – condizioni che riprendono *in toto* quelle previste per la costituzione di una SE *holding* – e prevedono successivamente che alle società partecipanti si applichino le disposizioni che disciplinano la loro partecipazione alla costituzione di una affiliata nella forma di società per azioni di diritto nazionale. L'unica prescrizione è, pertanto, quella secondo la quale la costituzione di una SE affiliata scaturisce dalla sottoscrizione delle relative azioni da parte delle società o altre entità giuridiche partecipanti.

Tale lacunosità nella regolamentazione di tale fattispecie costitutiva ha fatto ritenere applicabile la disciplina prevista nelle altre ipotesi di costituzione di SE, con la necessaria la predisposizione di un progetto da pubblicare nei singoli Stati interessati e da sottoporre all'approvazione delle singole assemblee o altri organi competenti in caso di entità di diritto pubblico.

Successivamente si avrà luogo alla costituzione della SE mediante atto da pubblicarsi sia nel Registro Imprese presso cui sono iscritte le società promotrici, sia nel Registro dello Stato ove la SE ha sede.

Il regolamento prevede, infine, che una società per azioni⁹⁷ costituita all'interno di uno Stato membro, che abbia la sua sede sociale e l'amministrazione centrale nella Comunità, possa essere trasformata in una SE qualora da almeno due anni la stessa abbia una società controllata sottoposta alla legge di un altro Stato membro, con piena continuità giuridica.⁹⁸ Come disposto dall'art. 37, infatti, la trasformazione in oggetto non dà luogo allo scioglimento della società trasformando né alla costituzione di una

⁹⁷ Sul punto, si è osservato come la scelta del legislatore comunitario di lasciare l'esclusiva facoltà di trasformarsi in SE alle società per azioni avrebbe reso più problematica tale possibilità per le piccole e medie imprese, spesso aventi la forma di imprese individuali. Tuttavia, si è altresì messo in luce come lo stesso regolamento, al tredicesimo considerando, metta in risalto il ruolo del capitale minimo (pari a 120.000 Euro), che possa garantire alle società di possedere un patrimonio sufficiente, "*senza ostacolare peraltro la costituzione di SE da parte delle piccole e medie imprese*". *Ivi*, p. 153.

⁹⁸ Cfr. L'undicesimo considerando, infatti, con riferimento alle società per azioni con vocazione transnazionale, dispone che "*è opportuno consentire a una società per azioni di trasformarsi in SE senza passare attraverso uno scioglimento qualora tale società abbia sede ed amministrazione centrale nella Comunità e un'affiliata in uno Stato membro diverso da quello della sua sede sociale*".

nuova persona giuridica, ma unicamente ad una fattispecie di riorganizzazione dell'impresa.⁹⁹

Come negli altri casi, l'organo gestorio della società trasformanda deve predisporre il progetto di conversione, corredato da una relazione che illustri gli aspetti giuridici ed economici della trasformazione nonché le implicazioni dell'adozione della forma di SE per gli azionisti e per i lavoratori. A tale redazione segue la pubblicazione nei pubblici registri e la certificazione ad opera di esperti indipendenti circa l'esistenza nella società di un capitale netto che sia almeno equivalente al capitale, più le riserve non distribuibili.

Soltanto al perfezionamento di tale adempimento, ha luogo l'approvazione ad opera dell'assemblea del progetto di trasformazione unitamente allo Statuto della SE, sottoposti agli usuali obblighi pubblicitari. Come nel caso della costituzione di SE mediante fusione, i diritti e gli obblighi della società trasformata relativi ai termini ed alle condizioni di occupazione, che abbiano la loro fonte nelle leggi nazionali, nella prassi, nei contratti di lavoro individuali o nei rapporti di lavoro che sussistano al momento della data di iscrizione della SE, sono trasferiti di diritto alla SE una volta effettuata l'iscrizione.

Come evidenziato in tutte le precedenti ipotesi, il regolamento ha imposto, quale condizione per la costituzione di una SE, la preesistenza di realtà societarie, non essendo configurabile la costituzione mediante sottoscrizione diretta del capitale da parte degli azionisti.

1.3.2 Localizzazione e trasferimento della sede sociale.

Come rilevato, attraverso lo strumento della SE si è inteso non solo introdurre un modello societario particolarmente flessibile per gli operatori commerciali, ma anche tradurre la mera enunciazione del principio di libera circolazione nello spazio

⁹⁹ In tale percorso, tuttavia, è preclusa la possibilità per la società trasformanda di spostare la propria sede in un altro Stato membro, al fine di evitare l'utilizzo della fattispecie di cui all'art. 37 del regolamento al fine di eludere le norme nazionali in materia di trasferimento societario.

comunitario in una concreta realizzazione dello stesso. Tale intenzione si è tradotta nella previsione della possibilità per la SE di perfezionare alcune operazioni che – come si avrà modo di osservare in dettaglio nel capitolo successivo – risultavano e risultano tuttora, se non propriamente ostacolate, almeno circondate da problematiche ed incertezze per i differenti operatori economici nazionali.¹⁰⁰

Il regolamento sulla SE, invece, ha posto le basi per una risoluzione di tali problemi, rendendo possibile la realizzazione di operazioni di trasferimento della sede della SE in un altro Stato membro senza estinzione della società stessa e di operazioni di fusione transfrontaliera.

Com'è noto, l'art. 7 del regolamento richiede in via piuttosto rigida – in un'ottica di attribuzione di vantaggi per gli enti di cittadinanza comunitaria – che la SE ponga la sua sede sociale all'interno dell'Unione e più precisamente nello stesso Stato membro della sua amministrazione centrale, qualificabile come centro dei poteri gestionali della società stessa (e non quale stabilimento produttivo principale).¹⁰¹ La coincidenza tra sede ed amministrazione centrale è richiesta *ab initio* e per tutta la durata della società, pena obbligo di regolarizzazione che, se inadempito, comporta la liquidazione della SE stessa.

L'art. 8 prevede altresì che gli Stati membri abbiano la facoltà di imporre alle SE in essi registrate di far coincidere l'ubicazione di tali sedi.¹⁰²

Attraverso tale requisito, si è inteso privilegiare l'applicazione della normativa del luogo dello Stato con cui la società presenta un collegamento effettivo. Ciò ha sollevato ampie riflessioni in merito, innanzitutto, alla capacità della normativa sulla SE di

¹⁰⁰ Cfr. primo e settimo considerando.

¹⁰¹ Così, A. URBANI in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 326. Si veda, altresì, V. ALLOTTI in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011, p. 48 ss., che pone l'attenzione sulla necessità di chiarire che cosa si intenda per amministrazione centrale nelle realtà di gruppo, dal momento che, in tali realtà, si assiste spesso alla delocalizzazione di sedi amministrative. L'A. evidenzia, tuttavia, come la rigidità del regolamento non sembri tale da considerare un'eventuale delocalizzazione in più Stati delle amministrazioni centrali in ragione delle esigenze organizzative del gruppo. Alla luce di ciò, la rigidità del regolamento rischierebbe di penalizzare l'appetibilità del modello SE e la relativa diffusione.

¹⁰² Con riferimento allo Stato italiano, l'art. 6 del D. Lgs. 19 agosto 2005, n.188 “Attuazione della direttiva 2001/86/CE che completa lo statuto della società europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori” ha imposto la coincidenza fra tali sedi (“La SE registrata in Italia ha l'obbligo di far coincidere l'ubicazione dell'amministrazione centrale con quella della sede sociale”).

agevolare la mobilità transfrontaliera degli enti, dal momento che l'imposizione di un vincolo molto rigido come quello delineato dall'art. 7 parrebbe svuotare di contenuti il concetto di libertà di stabilimento, non consentendo di fatto alle società di scegliere ove porre la propria sede ed amministrazione, per di più alla luce della giurisprudenza comunitaria sviluppatasi in materia, cui verrà dedicato il successivo capitolo, che ha di fatto superato l'impostazione assunta dal regolamento.¹⁰³ Tali riflessioni si sono, in secondo luogo, concentrate anche sull'esigenza posta alla base della scelta operata all'interno dell'art. 8 del regolamento circa la coincidenza fra sede dell'amministrazione e sede sociale. Al riguardo, la dottrina ha avuto modo di chiarire come tale previsione sia stata inserita dal legislatore comunitario alla luce dell'esigenza di tutelare i creditori e i terzi che si interfacciano con la SE. Si è, inoltre, rilevato come la coincidenza di cui all'art. 8 non sia da ricondurre ad esigenze di *favor* per la teoria della sede effettiva, anche alla luce della struttura delle norme dello Statuto di SE, che da più parti pongono l'individuazione della sede sociale quale criterio di collegamento per l'individuazione della legge applicabile.¹⁰⁴

Tornando però sulla cd. vocazione europea della SE realizzata attraverso il regime di mobilità delineato dal regolamento, si rileva come l'art.8 preveda appunto la facoltà per la SE di trasferire la sede sociale in altro Stato membro senza doversi sciogliere e ricostituire nello Stato di destinazione. Ciò dipende, del resto, dal fatto che per la SE non si presentino le problematiche legate al riconoscimento e all'identificazione della normativa applicabile che sorgerebbero in caso di trasferimento della sede di una società di diritto nazionale. La personalità giuridica è, infatti, attribuita alla SE già dal regolamento, che delinea altresì i criteri di individuazione della legge applicabile.

Come per le ricordate fattispecie di costituzione della SE, anche l'articolo in commento consacra una specifica procedura articolata in quattro momenti, mediante la quale possa effettuarsi il trasferimento, procedura improntata ad una particolare tutela

¹⁰³ Per un esame sulla compatibilità fra le previsioni di cui agli artt. 7 e 8 e il principio di libertà di stabilimento, v. F. DRINHAUSEN – N. NOHLEN, *The limited freedom of establishment of an SE*, in *European Company Law*, 6, 2009, p.14 ss.; G.C. VAN ECK – E.R. ROELOFS, *SE mobility: taking a short cut? A recommendation for amendment of the SE Regulation*, in *European Company Law*, 6, 2009, pp. 105–109.

¹⁰⁴ F.C. VILLATA, *Societas Europaea (SE) cit.*, p. 918 e ss.

degli azionisti di minoranza, dei creditori, dei lavoratori e dei titolari di altri diritti, che non devono subire alcun pregiudizio a motivo del trasferimento. In concreto, si richiede la redazione di un progetto di trasferimento soggetto a pubblicità nello Stato della sede, il pronunciamento da parte di azionisti e creditori della SE in merito agli effetti di tale trasferimento, la delibera assembleare di approvazione del progetto e il rilascio da parte di un organo competente di una certificazione attestante l'avvenuta finalizzazione delle formalità preliminari al trasferimento.

Il trasferimento della sede e la conseguente modifica statutaria divengono efficaci ad avvenuta iscrizione della SE nel Registro dello Stato della nuova sede, che provvede a notificare tale iscrizione al Registro della precedente iscrizione, il quale procede a cancellare formalmente la SE. Come rilevato, alla luce del contenuto dell'art. 7, ogni trasferimento della sede richiede altresì il contestuale trasferimento della sede amministrativa, formalità che, ove mancante, legittimerebbe lo Stato ove la sede è stata trasferita a procedere con la relativa messa in liquidazione.¹⁰⁵

Inoltre, il trasferimento della sede implica un mutamento della legge applicabile alla stessa,¹⁰⁶ alla luce della gerarchia delle fonti delineata dal regolamento stesso che, come sopra evidenziato, dispone, fra l'altro, che si applichi la normativa dello Stato in cui la SE ha sede per le materie e gli aspetti non direttamente disciplinati dal regolamento.

1.3.3 La governance della SE.

¹⁰⁵ Cfr. V. ALLOTTI in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea*, cit., p. 269, che osserva come la liquidazione di cui all'art. 64, 2 comma, non sia una sanzione tanto per il trasferimento dissociativo, quanto per la mancata regolarizzazione dentro il termine previsto dallo Stato membro competente.

¹⁰⁶ V. A. MALATESTA, *Prime osservazioni* cit., p. 624. L'A. chiude la propria analisi evidenziando come l'art. 8, comma 14, del regolamento consenta alla legge di uno Stato membro di prevedere per le SE in esso registrate che un trasferimento di sede che comporti un mutamento della legge applicabile non abbia effetto in caso di opposizione da parte di un'autorità di detto Stato per motivi di interesse pubblico. Tale opposizione, tuttavia, secondo l'A., parrebbe avere carattere eccezionale, benché possa in astratto costituire una limitazione, se non vanificazione, della disciplina sul trasferimento della sede di SE. Sul punto, v. anche V. ALLOTTI in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea*, cit., p. 57, la quale rileva come sia ragionevole ritenere che tale potere debba essere esercitato nel rispetto delle condizioni tradizionalmente individuate dalla giurisprudenza comunitaria in materia di libertà offerte dal Trattato, e cioè la non discriminazione, i motivi di ordine pubblico, l'idoneità della misura adottata e la sua proporzionalità.

I profili connessi al “governo” della SE sono contenuti nel Titolo III del regolamento, che comprende un ampio ventaglio di articoli (artt. 38-60) dedicati ai sistemi e agli organi di amministrazione e controllo interno della SE. Tali temi, tra l’altro, sono stati tra quelli che più hanno caratterizzato il lungo periodo di elaborazione dello Statuto di SE, dando vita a un ampio dibattito in merito alla convenienza dei vari modelli di *governance*. Com’è noto, nel regolamento – in un’ottica di ricerca di maggiore flessibilità – è stata mantenuta la struttura vigente nei diversi Stati membri, che affianca all’organo assembleare, alternativamente, un organo direttivo affiancato da un organo di sorveglianza, o unicamente un organo di amministrazione, rispettivamente noti quali modelli cd. “dualistico”¹⁰⁷ e “monistico”¹⁰⁸, secondo la scelta operata nello Statuto.

La suddivisione fra tali sistemi di governo di impresa è venuta in superficie in maniera particolarmente evidente nella fase di adattamento e trasposizione del regolamento e della direttiva SE in Inghilterra e Germania attraverso, rispettivamente, gli *European Public Limited-Liability Company Regulations (EPLCR)* e il *Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SEEG)*, adottati nel 2004. Tali strumenti normativi, infatti, hanno presentato differenze sostanziali proprio in punto di modello di *governance*. Infatti, l’ordinamento tedesco, tradizionalmente favorevole al modello dualistico, dovette adottare un *corpus* di norme completamente nuovo per consentire la costituzione di SE a struttura monistica. I *Regulations* inglesi, nonostante tale

¹⁰⁷ Sistema adottato tradizionalmente in Germania e – seppur come sistema opzionale – in Francia, in cui la società presenta una struttura tripartita, composta dall’assemblea generale degli azionisti, nonché da un organo di gestione e da un consiglio di sorveglianza, che nomina e controlla i membri di quello direttivo. I soci, nello specifico, eleggono l’organo di controllo (*consiglio di sorveglianza*) il quale, a sua volta, nomina il *consiglio di gestione*, cui compete l’amministrazione della società. Al consiglio di sorveglianza spetta, inoltre, l’approvazione del bilancio e, ove lo Statuto lo preveda, la definizione degli obiettivi strategici cui il consiglio di gestione deve attenersi. L’azione di responsabilità verso i componenti del *management board* spetta sia ai soci che al consiglio di sorveglianza. Ai soci compete l’azione di responsabilità verso i componenti del *supervisory board*.

¹⁰⁸ Il sistema monistico, tipico degli ordinamenti anglosassoni, prevede – per le società per azioni – che la gestione sociale sia affidata al consiglio di amministrazione, che assume le principali decisioni operative, mentre le funzioni di controllo sono esercitate da un organo del consiglio di amministrazione stesso (*audit committee*), composto da amministratori indipendenti e che ha propriamente funzioni di controllo sulla gestione interna (cd. *comitato per il controllo della gestione*).

ordinamento adottasse tipicamente il sistema monistico, non contenevano invece alcuna norma specifica in materia di SE a struttura dualistica o monistica, poiché, come affermato dal Ministero dell'Industria e del Commercio inglese, il diritto societario inglese si presentava già sufficientemente flessibile per colmare le lacune di cui al regolamento.¹⁰⁹

Con riferimento invece all'ordinamento italiano, l'impostazione propria del regolamento sulla SE, com'è noto, ha avuto un ruolo "ispiratore" per il legislatore nazionale, che in occasione della riforma del diritto societario occorsa nel 2003¹¹⁰ ha optato per l'introduzione nel codice civile¹¹¹ dei precitati modelli in alternativa al più rigido sistema ordinario tradizionale, fondato sull'organo amministrativo e sul collegio sindacale, dando vita ad una tripartizione dei modelli di *governance* precedentemente sconosciuta nel nostro Paese.¹¹²

Invero, per una breve nota contenutistica e fuoriuscendo per un momento dalla specificità legata alla SE, si deve rilevare come l'utilizzo dei due sistemi alternativi al tradizionale da parte delle S.p.A. – per le S.r.l., infatti, non è possibile utilizzare tali sistemi, ma solo il tradizionale, seppur con la previsione di opzioni per alcune varianti non irrisorie – non sia per nulla diffuso nell'ordinamento italiano.

¹⁰⁹ Sul punto v. J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms - and more to come!*, in *Comp. Law*, 27, 2006, p. 99 ss., che conduce uno specifico esame sull'implementazione della normativa comunitaria sulla SE in Inghilterra e Germania e ne tratteggia le differenze.

¹¹⁰ V. Relazione al D.Lgs. n. 6/2003.

¹¹¹ Artt. 2409 *octies* e ss. c.c. per il sistema dualistico e artt. 2409 *sexiesdecies* e ss. c.c. per il sistema monistico. V., anche, M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 362, il quale evidenzia come la varietà dei modelli introdotta dalla riforma del diritto societario "abbia risposto all'esigenza di ampliare la facoltà di scelta offerta alle imprese, in considerazione delle esigenze concrete di funzionalità della struttura organizzativa".

¹¹² Al riguardo, si veda G.A. RESCIO, *La Società Europea* cit., p. 968, che, esaminando la *Relazione* accompagnatoria al D.Lgs. 6/2003, evidenzia come per il sistema dualistico il legislatore italiano abbia sì mostrato di tenere in considerazione il tradizionale modello tedesco e la variante adottata in Francia, ma abbia specificamente affermato come preponderante l'influenza esercitata dal legislatore comunitario nel regolamento SE. Tale influenza è poi risultata ancora più significativa nell'introduzione del sistema monistico, dato che il riferimento al modello inglese in tale *Relazione* non venne nemmeno operato. Si veda, tuttavia, anche G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna della società cooperativa europea*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 774 ss., che osserva come tale ispirazione non sarebbe giustificata dalla realtà dei fatti, essendo i modelli dualistico e monistico europei alquanto diversi da quelli previsti nella riforma italiana del 2003.

I due sistemi alternativi, infatti, ben più utilizzati dal resto delle società europee, appaiono alquanto “indigesti” alle società italiane: basti pensare che, nella cerchia delle 40mila S.p.A. italiane, secondo i dati forniti da InfoCamere sul Registro delle Imprese, solo 262 hanno adottato il modello dualistico (pari allo 0,65% del mercato) e 129 il modello monistico (0,32%).¹¹³

Concentrandosi, comunque, sulla SE, avendo riguardo al sistema cd. dualistico, il regolamento prevede in via generale che l’organo di direzione, nominato dall’organo di vigilanza nel rispetto del numero prefissato dallo Statuto, sia deputato alla gestione societaria. Tali previsioni sono, tuttavia, derogabili, dal momento che i singoli Stati membri possono consentire che l’amministratore unico o gli amministratori delegati siano responsabili della gestione della SE alle condizioni previste per le società per azioni aventi sede nello Stato in cui la SE è posta e che la nomina dell’organo direttivo non sia un dovere dell’organo di vigilanza, bensì dell’assemblea. Su quest’ultimo punto, tuttavia, come è stato attentamente osservato, si deve rilevare come il potere di nomina e, soprattutto, di revoca dei componenti dell’organo direttivo rappresentino uno strumento centrale per garantire efficacia alla funzione di controllo svolta dall’organo di vigilanza e ne accresce la responsabilità.¹¹⁴

In ogni caso, non è permesso il contestuale coinvolgimento nella SE in qualità di membro dell’organo direttivo e dell’organo di vigilanza. Tale divieto si comprende alla luce dei compiti propri dell’organo di vigilanza, che ha in capo i doveri di controllo e sorveglianza dell’organo direttivo e delle relative attività gestorie, sulla base di

¹¹³ Cfr. l’interessante articolo *Per le Spa scelta fra tre governance*, tratto da *Il Sole 24 Ore* del 2 settembre 2015, che, analizzando la scelta operata da Intesa Sanpaolo S.p.A. di voltare pagina e optare per il sistema monistico di governance, indica interessanti numeri relativi all’utilizzo dei tre sistemi all’interno delle società quotate. Nella relazione annuale CONSOB del 2015, su 238 società quotate censite, solo due sono risultate adottare il modello monistico, quattro il modello dualistico e le altre 232 il modello tradizionale. La scelta di Intesa Sanpaolo, ad ogni modo, sembrerebbe poter rivestire un ruolo-guida anche per altre istituzioni bancarie, considerata la grande importanza di Intesa nel panorama bancario italiano ed europeo, in un momento ove il rischio bancario sta vivendo una certa movimentazione a causa del coattivo percorso delle grandi banche popolari cooperative verso la forma di S.p.A., le quali sono, quindi, alle prese con la decisione di quale sia il modello organizzativo più adeguato a svolgere la loro attività nella loro veste non più capitaria.

¹¹⁴ Così, F. PERNAZZA in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011, p. 171, che subito dopo evidenzia come “correlativamente, l’assemblea dei soci resta estromessa dalla possibilità di incidere sulla gestione, fatto salvo lo strumento estremo ed indiretto delle azioni risarcitorie in caso di *mala gestio*”.

specifiche informative trimestrali trasmesse dall'organo direttivo stesso circa l'andamento degli affari della SE e la relativa evoluzione o circa eventi che potrebbero ripercuotersi sensibilmente sulla vita della SE e sulla base di verifiche *ad hoc* che l'organo di controllo è legittimato ad effettuare. Al riguardo, il regolamento non prevede i criteri di valutazione cui l'organo di vigilanza deve attenersi nel suo controllo, pertanto si ritiene che tale organo goda di piena discrezionalità nelle valutazioni sulla gestione e possa assumere le decisioni che paiono di volta in volta più opportune.¹¹⁵

La nomina dei membri dell'organo di vigilanza spetta, invece, all'assemblea, ferme restando, da un lato, le previsioni della legge nazionale in merito alla facoltà, per eventuali minoranze di azionisti o altri soggetti¹¹⁶ di nominare alcuni membri di tale organo e, dall'altro, le disposizioni connesse agli accordi sulla partecipazione dei lavoratori di cui alla direttiva n. 86/2001 – che possono consentire ai lavoratori di designare o raccomandare alcuni componenti di tale organo qualora gli accordi lo prevedano.

Con riferimento, invece, al sistema monistico, il regolamento appare piuttosto scarno e prevede unicamente che l'amministrazione della SE sia affidata all'organo di gestione, la cui struttura viene delineata dallo Statuto della SE o dalla normativa dei singoli Stati membri interessati (con riferimento in particolare all'eventuale sistema di deleghe) e la cui nomina compete all'assemblea dei soci, ferme restando le competenze previste nei singoli ordinamenti in capo ad altri soggetti.¹¹⁷ Si dispone, inoltre, che tale organo si riunisca con cadenza almeno trimestrale per deliberare sull'andamento degli

¹¹⁵ *Ivi*, p. 179.

¹¹⁶ Come ad esempio, nell'ordinamento italiano, lo Stato o gli enti pubblici che possiedano partecipazioni in società per azioni che non ricorrono al mercato del capitale di rischio, i quali, ai sensi dell'art. 2449 c.c., possono essere chiamati a nominare un numero di amministratori e sindaci, ovvero componenti del consiglio di sorveglianza, proporzionale alla partecipazione al capitale sociale.

¹¹⁷ Il regolamento non definisce i contenuti tipici della gestione nel sistema monistico. I poteri ad essa connessi, tuttavia, possono essere distinti in poteri deliberativi degli atti gestori ed attuativi degli stessi e in poteri di impulso all'attività altrettanto deliberativa degli azionisti. Con riferimento ai soggetti del sistema, v. M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 357, che osserva come nel regolamento sia venuta meno la distinzione fra membri dirigenti e non dirigenti, contenuta nei precedenti progetti di Statuto di SE, che istituivano un sistema di delega di determinate materie ai membri dirigenti e di potere di controllo conferito ai membri non dirigenti sui primi, aspetto che tuttavia rendeva il sistema monistico "una mera variante di quello dualistico e pertanto privo di una propria specifica caratterizzazione".

affari della SE, con una presa d'atto dell'andamento positivo o specifici atti di indirizzo o di intervento in caso di andamento negativo, e sulla probabile evoluzione degli stessi.

Ciò premesso relativamente ai principali tratti distintivi dei due modelli di *governance*, si rileva come il regolamento fornisca – negli artt. 46-51 – una disciplina comune per ulteriori aspetti legati a tali modelli, a prescindere da quale modello venga prescelto. Si prevedono, al riguardo, la durata massima esennale della nomina a membro dei predetti organi, con possibilità di uno o più rinnovi, fatte salve eventuali prescrizioni statutarie difformi; i requisiti soggettivi di eleggibilità a membro degli organi sociali, per i quali si opera rinvio alle legislazioni nazionali; la possibilità, ammessa dalla normativa dello Stato membro di riferimento e dallo Statuto, per un'entità giuridica di fungere da membro degli organi sociali attraverso la designazione di un rappresentante persona fisica per l'esercizio dei poteri dell'organo; il dovere di riservatezza cui i membri di tali organi sono tenuti per salvaguardare gli interessi sociali e le previsioni sul procedimento decisionale degli organi sociali dei due diversi modelli, con la determinazione di *quorum* costitutivi – pari alla metà dei componenti del singolo organo – e deliberativi – pari alla maggioranza dei presenti.

Indipendentemente dal sistema prescelto, trovano poi applicazione alcune previsioni in materia di assemblea generale, ossia del consesso degli azionisti, che, come rilevato da alcune voci, pare aver subito un ridimensionamento generale dei suoi poteri rispetto all'organo gestorio.¹¹⁸ Le competenze dell'assemblea, infatti, sono rigorosamente circoscritte nell'art. 52 del regolamento, che le limita alle materie specificamente affidate alla competenza assembleare dallo Statuto e dalla normativa adottata dallo Stato ove la SE ha sede in attuazione della direttiva n. 86/2001 sul coinvolgimento dei lavoratori e in generale per le società per azioni nazionali. Il

¹¹⁸ Cfr. C. BISCARETTI DI RUFFIA – M.E. GURRADO, *La Società europea* cit., p. 375, che osservano come le competenze dell'assemblea siano sì limitate alle questioni stabilite nello Statuto e nelle disposizioni dello Stato membro ove la SE ha sede, ma al contempo rilevano come, in forza dell'art. 52, 2 comma, del regolamento – che attribuisce all'assemblea generale la facoltà di deliberare nelle materie per le quali sussiste la competenza dell'assemblea di una società per azioni soggetta al diritto dello Stato membro in cui la SE ha la sua sede sociale, fino ad includere le materie per le quali tale competenza è indicata dallo Statuto a norma della legislazione nazionale – il ridimensionamento delle funzioni dell'assemblea della SE delineato nel 1 comma sia reso soltanto eventuale. V. anche F. FIMMANÒ, *Società europea: ultimo atto*, in *Riv. Soc.*, fasc. 5/6, 1994, p. 1026 ss..

regolamento, pertanto, non elenca espressamente tutte le materie o gli atti per i quali si esige la deliberazione assembleare,¹¹⁹ ma opera rinvio alle leggi nazionali, comportando particolari complessità dovute al necessario coordinamento fra le competenze generali e le peculiarità della SE nei singoli ordinamenti e alla diversità delle legislazioni nazionali.¹²⁰

Il regolamento disciplina, successivamente, le competenze e i poteri in capo all'assemblea generale della SE. Sul punto, si prevede che l'assemblea si riunisca almeno annualmente ai fini dell'approvazione del bilancio d'esercizio e possa essere convocata in qualsiasi momento dall'organo direttivo, dall'organo di amministrazione, dall'organo di vigilanza, da qualsiasi altro organo o autorità competente alla luce della normativa applicabile alle s.p.a. nello Stato membro ove la SE ha sede e da uno o più azionisti titolari del 10% del capitale sottoscritto. Vengono, infine, previsti un *quorum* deliberativo semplice, stabilito nella maggioranza dei voti validamente espressi, ed un *quorum* qualificato dei due terzi per le delibere connesse alla modificazione delle previsioni statutarie.

1.3.4 Scioglimento e liquidazione.

La citata combinazione tra disciplina regolamentare e norme nazionali si ritrova, ancora una volta, in relazione alle fasi estintive della vita della SE. L'art. 63, infatti, prescrive che “*lo scioglimento, la liquidazione, l'insolvenza, la cessazione dei pagamenti e le procedure analoghe*” siano tutti regolati dalla normativa dello Stato in

¹¹⁹ Tranne, per esempio, in caso di delibere relative alla nomina o dei membri dell'organo di vigilanza nel sistema dualistico, o dell'organo amministrativo nel sistema monistico.

¹²⁰ Molto chiaramente, sul punto, L.J. SWENSSON in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011, p. 234, la quale evidenzia come, con riferimento alla sottoposizione all'assemblea di operazioni attinenti alla gestione sociale da parte degli amministratori, la competenza assembleare non risulti così chiara alla luce delle difformità delle legislazioni nazionali. In Italia, per esempio, si suole escludere la partecipazione dell'assemblea alla gestione della società, mentre in Germania è consentita.

cui la SE ha sede,¹²¹ diversamente dai primi progetti di Statuto di SE, che disciplinavano tali fasi in maniera completa.

Tale articolo, inoltre, ha espressamente ricompreso le norme relative alle procedure decisionali dell'assemblea generale nel nucleo di norme a cui si rinvia. Risultano, pertanto, applicabili, tutte quelle disposizioni concernenti, ad esempio, l'apertura della procedura e le successive fasi della stessa e la nomina degli organi responsabili.

Con riferimento al regime pubblicitario proprio di tali procedure, l'art. 65 si limita a stabilire che l'apertura e la chiusura delle stesse e la decisione di proseguire l'attività soggiacciono agli obblighi pubblicitari in vigore nello Stato membro in cui la SE ha sede.¹²²

Tali prescrizioni in materia di scioglimento e liquidazione sono, poi, integrate da ulteriori disposizioni di cui al regolamento, espressamente riferite a tali fasi. Al riguardo, oltre al menzionato art. 8 in punto di trasferimento della sede in un altro Stato membro senza che ciò comporti lo scioglimento della SE e di divieto di trasferimento quando la SE versi in fase di liquidazione, vengono in luce l'art. 30, 2 comma, che – come osservato – prevede la mancanza dei controlli della legittimità della fusione in fase costitutiva della SE tra i possibili motivi di scioglimento della SE stessa, l'art. 64, 2 comma, che dispone che in caso di dissociazione fra sede legale ed amministrazione centrale la SE venga liquidata e l'art. 66, 2 comma, che regola la trasformazione della SE in società per azioni e sancisce che tale trasformazione non possa dar luogo a scioglimento della SE stessa.

1.3.5 La direttiva n. 2001/86/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia.

¹²¹ Sul punto, v. V. ALLOTTI in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea*, cit., p. 267, che rileva come dall'applicazione delle regole nazionali possano derivare problemi di coordinamento tra criteri di collegamento differenti. L'A. cita, a titolo esemplificativo, l'art. 9 della legge fallimentare italiana, che utilizza la sede principale quale criterio di collegamento fra l'impresa e la disciplina applicabile in situazioni di crisi, distaccandosi, così, dal criterio adottato dal regolamento (sede legale).

¹²² Per l'Italia, artt. 2484 e ss c.c..

La direttiva n. 2001/86 del Consiglio, attuata in Italia con il D. Lgs. 19 agosto 2005, n. 188, ha completato il quadro delineato attraverso il regolamento sullo Statuto della SE, introducendo l'imprescindibile tassello costituito dalle regole connesse al coinvolgimento dei lavoratori, prevedendo l'ingresso dei relativi rappresentanti negli organi di governo societari.¹²³

L'importanza di una disciplina in materia di partecipazione dei lavoratori era, del resto, risultata evidente già in precedenza, nell'*iter* trentennale che ha condotto all'emanazione degli atti normativi relativi alla SE,¹²⁴ allo scopo di assicurare che la costituzione di una SE non comportasse un arretramento della tutela delle posizioni dei lavoratori, ovvero *“la scomparsa o l'indebolimento del regime di coinvolgimento dei lavoratori esistente all'interno delle società che avevano preso parte alla creazione della SE stessa”*.¹²⁵

Tuttavia, numerose resistenze avevano accompagnato le proposte comunitarie in tale ambito,¹²⁶ impedendo lo “sblocco” di un modello societario europeo, alla luce della

¹²³ Cfr. A. PIZZOFERRATO, *La fine annunciata del modello partecipativo nello statuto della società europea*, in *Riv. it. dir. lav.*, 2004, I, p. 35 ss., il quale rileva come le direttive sulla partecipazione dei lavoratori nella SE e nella SCE riaffermino il principio dell'informazione e consultazione preventive, ormai “introiettato” sia nel diritto comunitario attraverso la Carta di Nizza e il Progetto di Costituzione europea sia nei diritti nazionali, ad opera dell'azione “ermeneutica” della giurisprudenza domestica elaborata in fase di recepimento della direttiva n. 94/45/CE relativa all'informazione e alla consultazione sindacale in imprese o gruppi di imprese di dimensioni comunitarie.

¹²⁴ F. GUARRIELLO in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea* cit., p. 289 osserva come già i primi gruppi di esperti nel 1966 e la prima proposta presentata dalla Commissione nel 1970 contemplassero la partecipazione dei lavoratori come elemento caratterizzante lo Statuto di SE. L'A. sostiene inoltre che il travaglio nel percorso relativo alla proposta di Statuto di SE sia stato dovuto proprio all'influenza del modello tedesco – e, in parte, olandese – in punto di cogestione sulle prime proposte comunitarie. Cfr. A. PIZZOFERRATO, *La fine annunciata del modello partecipativo* cit., p. 40, che ricorda come l'idea originaria maturata sul finire degli anni '60 fosse quella di generalizzare a livello comunitario le esperienze adottate da alcuni Paesi europei, tra cui *in primis* la Germania, di partecipazione strutturata nell'ambito di un sistema di *governance* societario suddiviso su due livelli, organo direttivo e consiglio supervisore. Tale idea, tuttavia, non era gradita a Paesi, quali Italia, Francia e Spagna, “*in cui la relazioni industriali erano incentrate su una logica conflittuale di scontro e sul binomio lotta sociale e contrattazione collettiva*”. Sul crollo del modello di cogestione quale strumento di superamento della conflittualità nell'impresa, perché non atto a realizzare istanze democratiche nello svolgimento dell'attività d'impresa, v. M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 365. V., anche, F. POCAR, *Le statut de la société européenne: une étape importante dans l'évolution du droit communautaire*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2002, p. 589.

¹²⁵ Cfr. C. BISCARETTI DI RUFFIA – M.E. GURRADO, *La Società europea* cit., p. 376.

¹²⁶ V., per esempio, C.D. STITH, *Federalism and company law: a «Race to the Bottom» in the European Community*, in *Georgetown Law Journal*, 79, 1991, che nel 1991 osservava le pesanti differenze mostrate da determinate Stati europei verso il coinvolgimento dei lavoratori nelle procedure decisionali aziendali.

notevole diversità normativa e consuetudinaria esistente nei vari Stati membri con riferimento al coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori subordinati nei processi decisionali aziendali.¹²⁷ Si pensava, infatti, che a ciascuno Statuto societario dovesse affiancarsi una disciplina specifica in materia di apporto dei lavoratori alla causa sociale. Le proposte delineate nel corso degli anni si sono rese progressivamente più flessibili,¹²⁸ in un'ottica di compromesso, tenendo in debito conto le varie discipline nazionali riguardanti il coinvolgimento, l'informazione e la consultazione dei lavoratori e lasciando agli Stati la facoltà di scegliere tra diverse opzioni in relazione alla modalità di partecipazione dei lavoratori che si rivelasse più adeguata, piuttosto che imporre un modello normativo unitario sconosciuto a molte esperienze nazionali.¹²⁹

Di conseguenza, le modalità di partecipazione dei lavoratori si sono progressivamente moltiplicate, distinguendosi tra partecipazione nell'organo di vigilanza o nell'organo amministrativo, a seconda dell'adesione della SE al sistema dualistico o a quello monistico, con l'alternativa della creazione di un organo di informazione e consultazione dei lavoratori.¹³⁰

Tra questi, l'A. indicava l'Inghilterra e la Francia come particolarmente riluttanti ad aprirsi alle proposte comunitarie in materia, mentre la Germania mostrava, naturalmente, minori obiezioni.

¹²⁷ Sul punto, v. F. PANTANO, *Il coinvolgimento dei lavoratori nella gestione della Società Europea*, in *Arg. dir. lav.*, 2007, p. 966, che osserva come nella prassi applicativa, la realizzazione effettiva dei sistemi di coinvolgimento nella gestione delle imprese transnazionali si sia spesso rivelata disagiata, a causa di difficoltà pratiche legate alla dimensione dell'impresa, alla realizzazione degli incontri ed alla circolazione delle informazioni e di resistenze culturali dovute alla "sedimentazione di culture e tradizioni di relazioni industriali diversificate nelle imprese e nei singoli Stati europei", come dimostrato in sede di verifica sulla realizzazione degli strumenti di coinvolgimento previsti dalla direttiva n. 94/45/CE sui Comitati Aziendali Europei (CAE).

¹²⁸ Tale flessibilità è data anche dall'inserimento di previsioni in materia di partecipazione dei lavoratori nella direttiva anziché nel regolamento sullo Statuto di SE, che ha consentito agli Stati membri di trovare un margine di maggiore "libertà" in fase di attuazione, benché tali strumenti normativi risultino profondamente intrecciati e leghino le modalità di coinvolgimento dei lavoratori e la SE in maniera molto decisa (si rammenta, sul punto, che l'iscrizione della SE è subordinata alla previa conclusione dell'accordo sulle modalità di coinvolgimento dei lavoratori). V. M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 366.

¹²⁹ Così, F. GUARRIELLO, *La partecipazione dei lavoratori nella Società europea*, in *Giornale dir. lav. rel. ind.*, 2003, p. 7 ss.. Al riguardo, v. anche F. POCAR, *Le statut de la société européenne* cit., p. 592, che rileva che le osservazioni operate in merito allo Statuto della SE si possano ugualmente adattare alla direttiva. Infatti, le disposizioni in essa contenute in merito alla partecipazione dei lavoratori lasciano ampio spazio ai diritti nazionali degli Stati membri, di guisa che la regolamentazione fornita a livello comunitario si presenta come complementare a quella degli Stati membri.

¹³⁰ M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 366.

Tali distinte modalità partecipative poggiano su una struttura di base in cui si prevede la creazione di una delegazione speciale di negoziazione,¹³¹ costituita dai rappresentanti dei lavoratori delle società partecipanti al processo di costituzione della SE, incaricata, appunto, di negoziare con gli organi competenti delle società coinvolte le regole concernenti la partecipazione dei lavoratori nella SE neo-costituita. A tal riguardo, si è evidenziato come la necessità dell'instaurarsi di un "dialogo bilaterale" tra la direzione dell'impresa e i rappresentanti del personale in un'ottica di adozione di prassi socialmente responsabili abbia indubbiamente influenzato il legislatore comunitario, che introdotto una definizione ampia del fenomeno partecipativo, che ricomprende qualsiasi meccanismo mediante il quale i lavoratori possano esercitare un'influenza sulle decisioni della società.¹³²

L'impulso maggiore è, inizialmente, in capo agli organi direttivi e gestori delle varie società coinvolte, che dopo la pubblicazione del progetto di fusione o creazione di una SE *holding* o dopo l'approvazione di un progetto di costituzione di un'affiliata o di trasformazione in una SE, sono chiamati ad adottare le iniziative necessarie ed opportune per consentire l'avvio delle negoziazioni.

La direttiva dispone che queste ultime, che devono essere contraddistinte da spirito di collaborazione tra i vari organi coinvolti e la delegazione dei lavoratori – la cui composizione è specificamente indicata nella direttiva – abbiano inizio subito dopo la costituzione della delegazione stessa e siano regolate dalla legge dello Stato membro in cui la SE pone la sede. L'accordo che ne deriva, in base all'art. 4 della direttiva, deve distintamente definire il proprio raggio applicativo, la data di entrata in vigore e la durata, la composizione, il numero di membri e la distribuzione dei seggi dell'organo di rappresentanza che si interfacerà con l'organo competente della SE relativamente all'informazione e alla consultazione dei lavoratori, le attribuzioni e la procedura

¹³¹ Ai sensi dell'art. 3 della direttiva, spetta agli Stati membri stabilire le modalità di elezione o designazione dei membri della delegazione speciale di negoziazione che devono essere eletti o designati nel loro territorio. Ciononostante, le modalità di costituzione della delegazione speciale di negoziazione sono disciplinate in dettaglio dalla direttiva in modo da garantire una rappresentanza proporzionale dei lavoratori delle singole società partecipanti.

¹³² Così, F.C. VILLATA, *Societas Europaea (SE), diritto internazionale privato e tutela degli stakeholders*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 908.

prevista circa l'informazione e la consultazione dell'organo di rappresentanza, la frequenza delle riunioni, le risorse finanziarie e materiali dell'organo di rappresentanza.¹³³

Il meccanismo di formazione e il contenuto di tale accordo si sviluppano, inoltre, sul cd. principio del "prima/dopo",¹³⁴ che si sostanzia nella necessaria conservazione anche presso la SE delle medesime prerogative partecipative vantate dai lavoratori in precedenza all'interno delle singole società nazionali.¹³⁵ L'inserimento di tale clausola di "non regresso" rispetto ai diritti spettanti ai lavoratori alla luce delle normative nazionali è stato, infatti, tradizionalmente valutato come indice della finalità di prevenzione – cui la direttiva aspira – rispetto a qualsiasi forma di ingiustificata deviazione dal diritto nazionale e di arretramento della tutela dei lavoratori, in linea quindi con le esigenze emerse in fase di elaborazione degli strumenti normativi comunitari.¹³⁶

L'art. 7 della direttiva prevede, poi, che gli Stati membri formulino cd. disposizioni di riferimento relative al coinvolgimento dei lavoratori, in conformità alle previsioni contenute nell'Allegato alla direttiva stessa, che detta disposizioni in merito alla composizione dell'organo di rappresentanza dei lavoratori, alla relativa informazione e consultazione e alle modalità di partecipazione dei lavoratori. Tali norme uniformi di riferimento (cd. *standard rules*), che trovano applicazione solo in determinate situazioni, quali i casi in cui le parti le abbiano previste, ovvero non sia

¹³³ A. PIZZOFRERATO, *La fine annunciata del modello partecipativo* cit., p. 55. L'A. sottolinea come in realtà si sia esaurita la spinta propulsiva comunitaria nella direzione della partecipazione, ripiegandosi verso soluzioni minimali che servirebbero solamente a legittimare modelli preesistenti "socialmente accettabili", senza generalizzare le prassi partecipative più avanzate. Cfr., M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea* cit., p. 366, che rileva come sia stato naturale addivenire ad un'armonizzazione minima dei sistemi di partecipazione dei lavoratori.

¹³⁴ Sulla genesi del principio del "prima-dopo" e sul relativo inserimento nei meccanismi della direttiva, v. F. BLANQUET, *Enfin la société européenne*, in *Revue droit Union eur.*, 2001, p. 65 ss..

¹³⁵ Cfr. F. PANTANO, *Il coinvolgimento dei lavoratori* cit.: "I diritti di informazione e consultazione garantiti dalla direttiva n. 2001/86 tutelano gli interessi collettivi dei lavoratori rispetto al bisogno di protezione imposto dalla struttura transnazionale della società europea."

¹³⁶ F.C. VILLATA, *Societas Europaea (SE) cit.*, p. 913 e p. 932, rileva, con riferimento alla fusione transfrontaliera, come sul piano comunitario possa certamente affermarsi l'esistenza di un principio di tutela dei lavoratori a favore del mantenimento del loro contratto in ipotesi di sostituzione di una società ad un'altra nella posizione di datore di lavoro e come affermato in più occasioni dalla Corte in materia di licenziamenti collettivi e trasferimenti di sede.

stato raggiunto alcun accordo tra la delegazione e gli organi direttivi nei tempi previsti, sono state introdotte in conseguenza della valutazione operata dal legislatore comunitario sui rischi in cui sarebbero incorsi i lavoratori che godevano di specifici sistemi partecipativi sulla base delle proprie disposizioni nazionali, una volta “confluiti” in un modello societario sovranazionale. Le operazioni di costituzione di SE tramite fusione, per esempio, avrebbero potuto comportare la dispersione dei diritti precedentemente garantiti ai lavoratori nelle società partecipanti alla fusione, così come, e ancora con maggior evidenza, in caso di costituzione di SE tramite trasformazione di una società di diritto nazionale. Per tale motivo, si comprende la previsione di disposizioni di riferimento inderogabili per ciascuno Stato membro in caso di mancato accordo tra gli organi della SE e la rappresentanza dei lavoratori.

Al riguardo, merita un cenno la fase traspositiva della direttiva in parola all'interno della Comunità e, in particolare, nello Stato italiano. Si deve premettere come, alla luce degli ampi rinvii ai diritti nazionali operati nel regolamento e nella direttiva, ci si sia fortemente interrogati circa le effettive capacità del sistema normativo complessivo relativo alla SE di dar luogo a uno “*ius novum comunitario*”¹³⁷ o, piuttosto, circa la possibilità di aprire la strada a un sistema di modelli nazionali diversificati e in competizione fra loro. Com'è noto, la direttiva ha attribuito un peso significativo all'opera di regolamentazione in capo ai singoli legislatori nazionali, per importanti aspetti connessi alla partecipazione dei lavoratori nella SE. Al riguardo, si consideri per esempio la determinazione dei soggetti legittimati alla negoziazione, dei poteri e delle prerogative dell'organo di rappresentanza dei lavoratori e dei meccanismi volti a garantire l'osservanza della direttiva, demandata alla disciplina emanata nei singoli Stati membri.

Anche in ragione degli ampi margini di intervento lasciati dalla direttiva agli ordinamenti nazionali, il processo di recepimento in Italia di tale strumento normativo, avviato con la legge comunitaria del 2003, si è rivelato particolarmente complesso.

¹³⁷ F. GUARRIELLO in D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea* cit., p. 309.

Tale processo, infatti, si è protratto per circa un biennio, durante il quale le parti sociali hanno stabilito un confronto reciproco non del tutto semplice, stante la peculiarità di una materia – rappresentata dalla partecipazione dei lavoratori nella SE – dapprima sconosciuta al nostro ordinamento e, pertanto, non facilmente “adattabile” a un modello precedentemente forgiato a livello nazionale.¹³⁸ Da tale confronto è, in ogni caso, scaturito un avviso comune, sottoscritto dalle maggiori organizzazioni sindacali e imprenditoriali nazionali,¹³⁹ caratterizzato innanzitutto da un esplicito *favor* verso il modello dualistico di *governance* della SE – peraltro già introdotto nel nostro ordinamento attraverso la riforma del diritto societario attuata nel 2003 – ritenuto maggiormente idoneo ad esprimere le istanze di partecipazione dei lavoratori.¹⁴⁰

Tale posizione comune, emanata il 2 marzo del 2005, ha, poi, portato con sé una serie di “inviti” rivolti dalle parti sindacali al legislatore nazionale, con particolare riferimento alla scelta delle modalità, nonché dell’eventuale apparato sanzionatorio, più idonei a salvaguardare i diritti dei lavoratori in fattispecie costitutive di SE.

Nonostante gli apprezzabili spunti offerti dalle parti sociali nell’avviso comune, il D.Lgs. n. 188/2005 di attuazione della direttiva, in realtà, non ha fornito una disciplina compiuta della materia ma, piuttosto, ha introdotto un quadro normativo talvolta sovrapponibile alle disposizioni della direttiva,¹⁴¹ talvolta differente da quest’ultima.¹⁴²

¹³⁸ Per un approfondimento dei profili critici concernenti il collegamento tra la previsione comunitaria e il sistema di diritto interno e le differenti prospettive circa la partecipazione dei lavoratori nell’esperienza giuridica italiana, si veda L. FICARI in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 211 e ss.

¹³⁹ L’avviso in commento è stato sottoscritto da CGIL, CISL, UIL e Confindustria, oltre ad ABI, ANIA, Confcommercio e Confservizi.

¹⁴⁰ L’individuazione del modello societario più consono alla partecipazione dei lavoratori nella SE ha rappresentato l’ostacolo maggiore nella fase di attuazione della direttiva in Italia. Come si osserverà al termine del presente capitolo, in ogni caso, il modello dualistico è stato adottato dall’unica SE con sede in Italia.

¹⁴¹ Cfr. M. CORTI, *Il caso della Società Europea. La via italiana alla partecipazione di fronte alle sfide europee*, in *Le nuove leggi civ. comm.*, 2006, p. 1431, che evidenzia come il testo del decreto sia W “estremamente fedele alla direttiva, che per lunghi tratti è ripetuta parola per parola” e giustifica tale ripresa a volte eccessiva con la considerazione che l’autonomia dei legislatori nazionali in fae di trasposizione della direttiva SE pareva assai limitata.

¹⁴² Per esempio con riferimento allo cd. sviamento di procedura di cui all’art. 11 del decreto, che appare in contrasto con il medesimo articolo della direttiva (ed anche con le richieste sindacali di cui all’avviso comune), dal momento che esso opera esclusivo riferimento ai casi in cui “dopo la registrazione della SE intervengono modifiche sostanziali nella SE, nelle società partecipanti e nelle affiliate, effettuate con lo

Di più, il legislatore nazionale ha rinviato, per alcuni aspetti, alla contrattazione collettiva – come per esempio in materia di designazione dei rappresentanti dei lavoratori delle società italiane coinvolte nella costituzione di SE – mentre, per altri aspetti, non ha accolto le istanze di cui all’avviso, optando invece per una mera ripresa dei meccanismi e delle soluzioni sperimentate a livello nazionale in fase di attuazione della direttiva n. 94/45 in materia di consultazione dei lavoratori in gruppi transnazionali.¹⁴³

Il legislatore italiano, pertanto, è parso rinunciare a fornire una specifica disciplina in materia, preferendo, di fatto, rinviare di volta in volta all’esito degli accordi negoziali tra delegazione e organi della singola SE. Tale risultato, peraltro, è stato oggetto di numerose critiche, che peraltro paiono condivisibili, sia da un punto di vista di effettivo adempimento agli organi comunitari – in quanto il decreto non definisce il *corpus* normativo nazionale “di riferimento” auspicato dalla direttiva – sia da un punto di vista di opportuna introduzione di un sistema di concorrenza fra ordinamenti – non avendo lo Stato italiano attivato alcuno strumento realmente favorevole alla partecipazione dei lavoratori, ma semplicemente demandato alle prassi negoziali la determinazione di tali modalità partecipative.

6.4. *Il regolamento (CE) n. 1435/2003 relativo allo Statuto della Società cooperativa europea (SCE).*

Il percorso della Società cooperativa europea ha ricalcato essenzialmente quello della Società europea. Fin dagli anni ‘60, infatti, anche alla luce delle considerazioni svolte dal Professor Sanders con riferimento alla SE, ci si è concentrati sulla possibile introduzione di un veicolo societario sovranazionale specificamente modellato sulle

scopo di privare i lavoratori dei loro diritti di coinvolgimento”, senza ricomprendere invece nelle ipotesi qualificabili come “sviamento” le procedure di costituzione della SE antecedenti alla relativa registrazione.

¹⁴³ Una mera ripresa dei meccanismi di cui al D.Lgs. n. 74/2002 di attuazione della direttiva 94/45/CE si è registrata, per esempio, in materia di segreto e riservatezza delle negoziazioni interne alla SE, per la cui violazione il legislatore italiano ha previsto unicamente profili di responsabilità civile, anziché optare per il ricorso a procedure amministrative o giudiziarie da parte dei rappresentanti dei lavoratori.

caratteristiche e le esigenze delle società cooperative, che consentisse loro di svolgere la relativa attività oltrepassando le frontiere nazionali.

Ciononostante, la prima bozza di Statuto di SCE ha visto la luce solamente nel 1992, con la proposta adottata dalla Commissione.¹⁴⁴ Tuttavia, come per la SE, numerose e di rilievo sono state le critiche mosse a tale strumento normativo, soprattutto in una prospettiva di coinvolgimento dei lavoratori.¹⁴⁵ In seguito, con l'adozione del regolamento SE, si è assistito a una rapida progressione delle discussioni concernenti la SCE, fino all'emanazione del regolamento n. 1435/2003 sul relativo Statuto, entrato in vigore il 18 agosto 2006, e alla trasposizione della correlata direttiva n. 2003/72/CE sul coinvolgimento dei lavoratori, che richiedeva l'attuazione nei singoli Stati membri entro la medesima data.¹⁴⁶

¹⁴⁴ La proposta fu oggetto di una prima lettura in codecisione da parte del Parlamento nel 1993, riconfermata nel 1999 con una diversa base giuridica (art. 95 del Trattato). Nell'ottobre del 2002, il Consiglio, all'unanimità, consultò nuovamente il Parlamento su una nuova proposta di regolamento sullo Statuto di SCE, radicalmente modificata, con una nuova base giuridica (art. 308 TCE), che prevedeva la semplice consultazione del Parlamento e non più la codecisione. Ciò ha comportato una forte reazione del Parlamento nei confronti del Consiglio, rinnovatasi anche in seguito all'adozione del regolamento sullo Statuto di SCE, con il deposito da parte del Parlamento di un ricorso in annullamento davanti alla Corte di Giustizia, a motivo della scelta dell'art. 308 quale base giuridica del regolamento. La Corte, con sentenza del 2 maggio 2006 in causa C-436/03, ha respinto il ricorso del Parlamento, dal momento che il regolamento *“lascia invariati i diversi diritti nazionali esistenti e non può pertanto essere considerato come avente ad oggetto il ravvicinamento delle legislazioni degli Stati membri applicabili alle società cooperative; esso ha invece per oggetto la creazione di una nuova forma di società cooperativa che si sovrappone alle forme nazionali”*, giustificando pertanto l'adozione dell'art. 308 TCE – e non dell'art. 95 TCE – quale base giuridica.

¹⁴⁵V. L. CERIONI, *The European Company Statute (SE) and the Statute for a European Cooperative Society (SCE): a comparison between the two new supranational vehicles*, in *The European Legal Forum*, 2004, p. 296 ss., che, appunto, osserva come la partecipazione dei lavoratori *“(…) supported by some Member States (e.g., Germany) and opposed by others (e.g., the UK, had blocked, for thirty years, the adoption of the SE Statute: the final solution adopted by the Directive on employee involvement in the SE has thus reached a compromise aimed at tailoring the form of involvement of employees to the needs of each SE by means of negotiation or, failing this, to the practice of each Member State, and the same approach has been adopted by the Directive on employee involvement in the SCE.”*

¹⁴⁶ Cfr., J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms* cit., p. 99 ss., che rileva appunto come il successo derivante dall'adozione del regolamento SE abbia aperto le porte all'introduzione dei successivi modelli: *“Moreover, this success opened the floodgates. Many (sometimes almost discarded) drafts for other European company forms suddenly reappeared: the European Cooperative Society (“SCE”), the European Private Company (“SPE”), the European Association (“EA”), the European Mutual Society (“SME”) and the European Foundation (“FE”). The first of these has already become legal reality: the Regulation and accompanying Directive on the European Cooperative Society have successfully mounted the regulatory hurdles and will become operational on August 18, 2006.”*

In un quadro generale, la disciplina della SCE contenuta nei predetti atti normativi riprende in maniera significativa le disposizioni regolanti la SE,¹⁴⁷ operando costanti rinvii agli ordinamenti nazionali e sviluppando un sistema articolato di fonti integrative del regolamento.¹⁴⁸ Quest'ultimo, pertanto, non ha portato in superficie un modello uniforme e standard per le società cooperative – possibilità che, peraltro, era stata oggetto di particolari critiche e resistenze da parte delle cooperative europee –¹⁴⁹ e, sebbene direttamente efficace e applicabile nei singoli ordinamenti, non si è presentato come strumento esaustivo e autosufficiente.¹⁵⁰

Con riferimento all'ordinamento italiano, autorevole dottrina ha avuto modo di rilevare come risulti peraltro problematico identificare il termine di riferimento "interno" utile a colmare le lacune normative del regolamento. Infatti, la disciplina nazionale concernente le cooperative si presenta piuttosto frammentata, a seconda delle caratteristiche delle singole società considerate – quali la natura mutualistica prevalente, l'abilitazione all'emissione di strumenti finanziari e il numero dei soci – e notevoli sono le difficoltà nel ricostruire una disciplina esaustiva.¹⁵¹ La medesima voce, in ogni caso, è giunta a concludere che il modello nazionale di riferimento per l'Italia possa essere

¹⁴⁷ J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms* cit., p. 99 ss. "the second major part of this article will be devoted to the SE's "sister ship", the European Cooperative Society, which in many aspects strongly resembles its larger counterpart".

¹⁴⁸ Le fonti sono tripartite: Statuto di SCE, per le materie e nei casi in cui il regolamento vi fa espresso rinvio; legislazione nazionale, comprensiva di norme nazionali adottate in applicazione delle misure comunitarie concernenti la SCE e norme applicabili alle cooperative costituite nello Stato membro della sede, e autonomia statutaria per le materie non disciplinate dal regolamento.

¹⁴⁹ V. H. FLEISCHER, *Supranational corporate forms in the European Union* cit., p. 1678, che evidenzia come, in una prospettiva tedesca, l'armonizzazione delle leggi nazionali concernenti le società cooperative non fosse auspicabile. Infatti, alla luce delle differenze esistenti nei singoli Stati membri per le caratteristiche di tali società, l'armonizzazione sarebbe risultata problematica e osteggiata dalle società stesse.

¹⁵⁰ V. J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms* cit., p. 106, che evidenzia altresì i vantaggi della struttura gerarchica delle fonti della disciplina di SCE e dell'interrelazione fra normative europea e normative nazionali, quale spinta verso una concorrenza fra ordinamenti giuridici anche in punto di società cooperative, "hopefully providing many positive impulses for the law of co-operatives and the European economy as a whole."

V. ANCHE D. ALBAMONTE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 295 ss.

¹⁵¹ V. G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna della società cooperativa europea*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 774 ss.

identificato unicamente nelle norme relative alle cooperative sottoposte alle disposizioni sulle s.p.a..

Il regolamento considera le cooperative quali imprese regolate da principi di funzionamento diversi da quelli propri degli altri operatori economici e pertanto meritevoli di una specifica disciplina. Tra questi, assume particolare rilievo la finalità di servizio a favore dei soci, che comprende una struttura e un sistema di controlli democratici e comporta una distribuzione degli utili ai soci su base equa.¹⁵² Tale principio trova espressione nella previsione regolamentare dedicata all'oggetto sociale principale della SCE, individuato nel “*soddisfacimento dei bisogni e/o la promozione delle attività economiche e sociali dei propri soci, in particolare mediante la conclusione di accordi con questi ultimi per la fornitura di beni o di servizi o l'esecuzione di lavori nell'ambito dell'attività che la SCE esercita o fa esercitare*”.¹⁵³

Nonostante una struttura molto simile al regolamento SE, che si ritrova, *in primis*, nella già richiamata integrazione della disciplina regolamentare con le disposizioni nazionali, il regolamento SCE si concentra su un numero maggiore di aspetti relativi al funzionamento di tale entità giuridica rispetto a quanto operato dal regolamento n. 2157/2001 per la Società europea,¹⁵⁴ offrendo ai fondatori della SCE una disciplina più completa ed adeguata alle caratteristiche della propria società,¹⁵⁵ che ci si propone ora di esaminare.

1.4.1 Costituzione della SCE.

Le norme del regolamento dedicate alla procedura costitutiva della SCE evidenziano chiaramente i tratti caratteristici di tale modello societario che, nonostante

¹⁵² Cfr. settimo considerando.

¹⁵³ Art. 1, paragrafo 3, del regolamento.

¹⁵⁴ Con riferimento, per esempio, al capitale sociale, all'estensione delle attività della SCE ai non-soci, ai limiti all'acquisto della qualità di socio, al modello dualistico che consente l'elezione di un presidente dell'organo di gestione e la convocazione delle riunioni di tale organo, tutti aspetti concernenti l'organizzazione interna della SCE che non vengono disciplinati invece per la SE.

¹⁵⁵ Così, L. CERIONI, *The European Company Statute (SE) and the Statute for a European Cooperative Society (SCE): a comparison* cit., che conduce uno specifico esame delle similitudini e delle differenze tra lo Statuto di SE e di SPE.

l'indubbio carattere personalistico che si ritrova nelle norme relative ai soci, possiede una propria personalità giuridica¹⁵⁶ ed è dotato di autonomia patrimoniale.¹⁵⁷ Il regolamento rende possibili tre differenti procedure costitutive della SCE, caratterizzate dall'elemento di internazionalità già previsto per la formazione della SE:¹⁵⁸ una procedura di costituzione *ex nihilo* ad iniziativa di almeno cinque persone fisiche e/o giuridiche residenti, o aventi la sede, o soggette alla giurisdizione di almeno due Stati membri; la procedura di costituzione mediante fusione di cooperative costituite secondo la legge di uno Stato membro e aventi la sede sociale e l'amministrazione centrale nella Comunità, se almeno due di esse sono soggette alla legge di Stati membri diversi, e la costituzione mediante trasformazione di una cooperativa costituita secondo la legge di uno Stato membro e con sede sociale e amministrazione centrale nella Comunità, se da almeno due anni essa ha stabilito una filiale o succursale soggetta alla legge di un altro Stato membro.

Con riferimento agli adempimenti richiesti in fase di costituzione, il regolamento ne prevede di differenti, a seconda della procedura costitutiva prescelta. A tal proposito, il regolamento richiama largamente le norme di cui allo Statuto di SE per la costituzione mediante fusione o trasformazione, mentre – in fattispecie di costituzione *ex nihilo* – richiede la redazione dello Statuto da parte dei fondatori, nell'osservanza delle disposizioni sulla costituzione delle società cooperative emanate nello Stato membro

¹⁵⁶ Ai sensi dell'art. 18, "La SCE acquisisce personalità giuridica il giorno dell'iscrizione, nello Stato membro in cui ha la sede sociale, nel registro designato da detto Stato a norma dell'articolo 11, paragrafo 1" e "Qualora siano stati compiuti atti in nome della SCE prima della sua iscrizione a norma dell'articolo 11 e la SCE non assuma dopo l'iscrizione gli obblighi che derivano da tali atti, le persone fisiche, le società o le altre entità giuridiche che li hanno compiuti ne sono responsabili solidalmente e illimitatamente salvo convenzione contraria".

¹⁵⁷ Così, D. ALBAMONTE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 299.

¹⁵⁸ Per un esame approfondito della valenza dell'elemento di internazionalità previsto per la SCE e delle critiche apportate a tale elemento, anche con riferimento a SE e GEIE, si veda H. FLEISCHER, *Supranational corporate forms in the European Union: Prolegomena to a theory on supranational forms of association*, in *Common Market Law Rev.*, 2010, 47, p. 1707, che rileva come tale elemento mostri "very different faces throughout the relevant Regulations" e, soprattutto, conclude osservando che "whether or not to include a cross-border requirement for the SE and SPE will be decided at the political level", in una sorta di compromesso politico.

della sede legale.¹⁵⁹ In particolare, lo Statuto deve espressamente menzionare le condizioni e le modalità per l'ammissione, l'esclusione e il recesso dei soci, i diritti e gli obblighi di questi ultimi, i poteri degli organi sociali, il capitale sociale sottoscritto, rappresentato dalle quote dei soci e pari ad almeno 30.000 Euro o al limite più elevato eventualmente previsto dallo Stato membro della sede per le entità giuridiche che esercitino determinati tipi di attività.¹⁶⁰

Come anticipato, inoltre, il regolamento contiene una dettagliata disciplina delle quote sociali,¹⁶¹ quali “*unità minime standardizzate di partecipazione*”¹⁶² obbligatoriamente nominative, per le quali è ammessa l'emissione di diverse categorie – al cui interno sono ammesse solamente quote di eguale valore – con correlati diritti in materia di ripartizione degli utili.¹⁶³ Tale disciplina risulta particolarmente importante perché, come osservato, la SCE dispone di autonomia patrimoniale e l'ammontare di ogni quota dovrebbe rappresentare la misura massima della responsabilità patrimoniale di ciascun socio.

1.4.2 Costituzione mediante fusione e trasformazione.

¹⁵⁹ L'art. 5 del regolamento contiene l'elencazione delle informazioni che lo Statuto di SCE non può omettere.

¹⁶⁰ Nell'ordinamento italiano, un importo di capitale ben più alto è previsto, ad esempio, dalle Disposizioni di vigilanza per le banche emanate nel 2013 da Banca d'Italia, che richiedono un capitale minimo di 10 milioni di Euro per le banche popolari e di 5 milioni di Euro per le banche di credito cooperativo. L'art. 3 del regolamento prescrive altresì che “*Lo statuto determina l'importo al di sotto del quale il capitale sottoscritto non può essere ridotto per effetto del rimborso di quote dei soci che cessano di fare parte della SCE. Tale importo non può essere inferiore a quello stabilito dal paragrafo 2. Il termine di cui all'articolo 16 per l'esercizio del diritto di rimborso dei soci che cessano di far parte della SCE è sospeso fintantoché tale rimborso comporti la riduzione del capitale sottoscritto al di sotto del limite prescritto. Il capitale è suscettibile di aumento mediante ulteriori conferimenti dei soci o ammissione di nuovi soci e di diminuzione mediante rimborso totale o parziale dei conferimenti effettuati, fatta salva l'applicazione del paragrafo 4. Le variazioni d'importo del capitale non richiedono modifiche statutarie né pubblicità*”.

¹⁶¹ Art. 4 del regolamento.

¹⁶² Si prende in prestito tale definizione da G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna* cit., p. 777.

¹⁶³ V. D. ALBAMONTE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea* cit., p. 308. Il regolamento rinvia allo Statuto di SCE la determinazione del numero minimo di quote da sottoscrivere per acquistare la qualità di socio (cd. lotto o pacchetto azionario minimo). Non è stabilito invece alcun limite massimo di partecipazione individuale, contrariamente al principio di frazionamento del capitale ritenuto generalmente un fondamento delle cooperative.

Fra le modalità costitutive sopradescritte, il Capo II disciplina quella concernente la fusione di cooperative già esistenti, perfezionabile tramite incorporazione o formazione di una nuova entità giuridica. Tale operazione, di natura estintivo-successoria, comporta l'estinzione delle cooperative coinvolte nell'operazione e il subentro della SCE nei rapporti giuridici attivi e passivi delle precedenti entità. Tale Capo del regolamento, tuttavia, presenta un significativo numero di rinvii agli ordinamenti nazionali, rendendo la disciplina in punto di costituzione di SCE mediante fusione non del tutto autosufficiente. Difatti, ai sensi dell'art. 20, per le materie non contemplate o contemplate parzialmente dal regolamento, ogni cooperativa resta soggetta alle disposizioni della legislazione emanate dallo Stato membro in cui ha sede in materia di fusione di cooperative o di fusioni interne delle società per azioni.

Come avviene per le SE, anche in caso di fusione costitutiva di SCE è prevista la redazione di un progetto di fusione da parte dell'organo di direzione o di amministrazione delle singole cooperative coinvolte, che includa, tra l'altro, informazioni circa le modalità del coinvolgimento dei lavoratori di cui alla direttiva n. 2003/72/CE e le forme di protezione dei diritti dei creditori: Tale progetto deve essere corredato da una relazione dettagliata, a cura dell'organo amministrativo, in merito ai profili giuridici ed economici della fusione, che ponga particolare attenzione al rapporto di cambio delle quote, e da una relazione scritta di esperti indipendenti.

Come accade generalmente nell'ambito delle procedure di fusione interna, il progetto di fusione per la costituzione di SCE deve essere, poi, pubblicizzato conformemente alla legge nazionale applicabile all'operazione, benché il contenuto minimo di tale pubblicità venga già individuato dall'art. 24, paragrafo 2, del regolamento.¹⁶⁴ Il progetto può essere, quindi, sottoposto all'approvazione dell'assemblea generale di ciascuna cooperativa interessata dall'operazione di fusione.

¹⁶⁴ *“La pubblicazione del progetto nel Bollettino nazionale deve tuttavia comportare, per ciascuna cooperativa che si fonde, le seguenti indicazioni:*

a) il tipo, la denominazione sociale e la sede sociale della cooperativa che si fonde;

b) il luogo o il registro presso il quale sono stati depositati, per ciascuna cooperativa che si fonde, lo statuto e gli altri atti e informazioni, nonché il numero di iscrizione nel registro;

È previsto, inoltre, un controllo di legittimità sulla procedura di fusione per ciascuna cooperativa coinvolta, condotto da un organo giurisdizionale, un notaio o un'altra autorità competente del relativo Stato membro, che certifichi l'adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione, e un controllo sulla legittimità della fusione e della costituzione della SCE in sé – che assicuri in particolare il rispetto delle previsioni in punto di coinvolgimento dei lavoratori – effettuato da un organo giurisdizionale, da un notaio o da un'altra autorità nello Stato membro della futura sede della SCE. A tal fine, ogni cooperativa sottoposta a fusione trasmette a detta autorità il certificato ottenuto dall'autorità del rispettivo Stato membro, nonché una copia del progetto di fusione. L'espletamento di tali controlli consente alla SCE di essere iscritta nei pubblici registri dello Stato membro della sede sociale. Al contrario, la mancanza di uno qualsiasi fra i citati controlli di legittimità costituisce uno dei motivi di scioglimento della SCE.

Il Capo II disciplina, poi, le fattispecie di costituzione di SCE mediante trasformazione di una cooperativa preesistente, che non comporta lo scioglimento della precedente entità, ma consente la continuazione nei rapporti giuridici della stessa, in particolare in materia di condizioni di occupazione individuali e collettive derivanti dalla legge nazionale e dai rapporti di lavoro esistenti alla data dell'iscrizione della SCE. Come per la fusione, anche in caso di trasformazione l'organo di direzione o di amministrazione della cooperativa deve redigere un progetto di trasformazione e una relazione che chiarisca e giustifichi gli aspetti giuridici ed economici della trasformazione, nonché gli effetti occupazionali, indicando quali siano le conseguenze per i soci e per i lavoratori in seguito all'adozione della forma di SCE. Tale progetto è oggetto di pubblicità, effettuata secondo le modalità previste dalla legge di ciascuno

c) l'indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte dei creditori della cooperativa in questione a norma dell'articolo 28, nonché l'indirizzo presso il quale si possono ottenere, gratuitamente, esaurienti informazioni su tali modalità;

d) l'indicazione delle modalità di esercizio dei diritti da parte dei soci della cooperativa in questione a norma dell'articolo 28, nonché l'indirizzo presso il quale si possono ottenere, gratuitamente, esaurienti informazioni su tali modalità;

e) la denominazione sociale e la sede sociale previste per la SCE;

f) le condizioni che determinano, a norma dell'articolo 31, la data dalla quale la fusione acquista efficacia.”

Stato membro, almeno un mese prima della data della riunione dell'assemblea generale convocata per pronunciarsi sull'approvazione del progetto di trasformazione nonché dello Statuto della SCE. Si richiede, inoltre, l'attestazione da parte di esperti indipendenti circa il rispetto delle disposizioni concernenti il rapporto di cambio delle quote di capitale sottoscritto. Tale requisito è ben comprensibile, dal momento che il concambio generalmente consente ed assicura ai soci delle società coinvolte nell'operazione la continuazione del rapporto sociale nella società risultante dalla stessa, potendo, però, anche modificare la posizione dei soci e dunque i diritti connessi alla detenzione della nuova partecipazione rispetto a quella ante-operazione.

1.4.3 Localizzazione e trasferimento della sede sociale.

Ai sensi del quattordicesimo considerando, *“tenuto conto della specifica natura comunitaria della SCE, il regime della «sede reale» adottato per la SCE non pregiudica le legislazioni degli Stati membri né le scelte che potranno essere fatte per altri testi comunitari in materia di diritto delle società.”* Il regolamento, adottando la teoria della sede reale, prevede, infatti, che la sede sociale della SCE sia situata all'interno della Comunità, nello stesso Stato membro dell'amministrazione centrale. L'ubicazione della sede e dell'amministrazione può, inoltre, coincidere, se le disposizioni nazionali così richiedono.

Come la SE, anche la SCE gode di un regime vantaggioso con riferimento ai profili di mobilità transfrontaliera, essendo legittimata a trasferire la propria sede sociale in un altro Stato membro senza che ciò dia luogo al suo scioglimento, né alla costituzione di una nuova persona giuridica. Tale possibilità è, tuttavia, esclusa in ipotesi di scioglimento, liquidazione, insolvenza, di sospensione dei pagamenti o altre procedure analoghe, nelle quali, come si è già osservato per la SE, l'esigenza di tutela dei terzi creditori non può che prevalere sul diritto di stabilimento delle persone giuridiche all'interno dell'Unione.

Ogni informazione riguardante la società trasferenda, comprese le eventuali implicazioni sul coinvolgimento dei lavoratori e le possibili conseguenze per i soci e per

i creditori, è contenuta nel progetto di trasferimento elaborato dall'organo di direzione o di amministrazione, soggetto alle forme di pubblicità previste nello Stato della sede. Tali adempimenti pubblicitari sono essenziali, in quanto la decisione di trasferimento può essere adottata dall'assemblea generale soltanto due mesi dopo la pubblicazione del progetto. Al riguardo, come avviene tradizionalmente in fattispecie interne di trasferimento della sede a cui un socio si sia opposto, è garantito il diritto di recesso ai soci oppositori entro due mesi dalla decisione dell'assemblea, con correlato rimborso delle rispettive quote. Il regolamento detta, inoltre, ulteriori regole a tutela dei creditori e dei titolari di altri diritti nei confronti della SCE sorti in epoca antecedente la pubblicazione del progetto: essi, infatti, devono essere adeguatamente tutelati dalla SCE nello Stato membro di origine, affinché le autorità di detto Stato possano certificare l'adempimento degli atti e delle formalità preliminari al trasferimento.

La SCE viene, dunque, iscritta nel registro nel Paese in cui è situata la nuova sede sociale e, ad avvenuta ricezione della notifica di iscrizione, viene cancellata dal registro del Paese precedente.

Il regolamento specifica, infine, che gli ordinamenti nazionali possono prevedere, per le SCE in essi registrate, che un trasferimento di sede sociale che comporti un cambiamento della legge applicabile non abbia effetto se un'autorità competente dello Stato – ivi incluse le autorità nazionali di vigilanza finanziaria al cui controllo la SCE sia sottoposta – vi si opponga nel termine di due mesi. Tale opposizione, in ogni caso, può essere promossa soltanto per motivi di interesse pubblico e deve poter formare oggetto di ricorso davanti ad un'autorità giudiziaria.

1.4.4 La governance della SCE.

Com'è noto, i modelli di organizzazione interna della SCE delineati dal regolamento riprendono quelli previsti dallo Statuto di SE, rendendo possibile l'adozione, da parte dei soci nello Statuto, di un sistema dualistico e di un sistema monistico, i cui organi affiancano, naturalmente, l'organo assembleare. Al riguardo, la disciplina regolamentare della SCE presenta sia un insieme di norme generali, che si

applicano a prescindere dal modello prescelto, sia disposizioni specifiche per ciascuno dei due modelli in esame.

Con riferimento al sistema dualistico, nel quale convivono un organo di direzione e un organo di vigilanza, entrambi elettivi e incaricati, rispettivamente, della gestione e rappresentanza¹⁶⁵ della SCE e del controllo sulla relativa gestione,¹⁶⁶ è prevista l'impossibilità di esercitare simultaneamente la funzione di membro di entrambi gli organi al fine di assicurare l'equilibrio dei poteri (divieto stemperato in situazioni di vacanza dell'organo di direzione), oltre a una rigida scansione dei flussi informativi periodici tra i due organi. Si richiede, infatti, uno scambio di informazioni su base trimestrale, su base straordinaria in caso di particolari avvenimenti che possano incidere sul funzionamento della SCE e, in ogni caso, su richiesta dell'organo di vigilanza.

Nel sistema monistico, invece, l'organo di amministrazione, nominato dall'assemblea generale e composto da almeno tre membri qualora il coinvolgimento dei lavoratori nella SCE sia organizzato ai sensi della direttiva n. 2003/72, gestisce la SCE e la rappresenta nei confronti dei terzi e nei procedimenti giudiziari, adottando le

¹⁶⁵ Ai sensi dell'art. 47, *“la SCE risponde nei confronti dei terzi degli atti, anche se estranei all'oggetto sociale, compiuti dai suoi organi, salvo se eccedano i poteri che la legge dello Stato membro in cui ha sede sociale la SCE attribuisce o consente di attribuire a tali organi. Gli Stati membri possono tuttavia prevedere che la SCE non risponda degli atti che eccedono i limiti del suo oggetto sociale se essa dimostra che i terzi erano a conoscenza di questo fatto o non potevano ignorarlo, tenuto conto delle circostanze; la sola pubblicazione dello statuto non costituisce prova. Le limitazioni dei poteri degli organi della SCE che scaturiscono dallo statuto o da una decisione degli organi competenti sono sempre inopponibili ai terzi anche se sono state oggetto di pubblicità”*. L'organo di vigilanza ha in capo poteri di rappresentanza della società *“nei confronti dell'organo di direzione o dei membri di quest'ultimo, in caso di controversia o nella stipulazione di contratti”*, previsione di stampo germanico non richiamata tuttavia nella riforma del diritto societario italiano, per opinione di autorevole dottrina, erroneamente. Così, G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna* cit., p. 784.

¹⁶⁶ G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna* cit., p. 782 ss., precisa che l'organo di vigilanza è *“a geometria variabile, privo della competenza per l'approvazione del bilancio, la sua funzione si esplica, anzitutto e inderogabilmente, nel controllo della gestione della SCE.”* L'A. evidenzia come il regolamento tuttavia non specifichi in cosa consista tale controllo e quale debba essere il metro di valutazione dell'organo di vigilanza, se solo la conformità alla legge o anche la bontà economica. Inoltre, l'A. osserva come l'organo di vigilanza sia connotato da estrema flessibilità, potendo andare dal modello tedesco (competenza a nominare l'organo di direzione e a dare autorizzazioni per determinate operazioni), a quello del collegio sindacale italiano (funzioni circoscritte al solo controllo), passando attraverso le forme intermedie del modello dualistico francese e italiano. Infine, con riferimento all'ordinamento italiano, l'A. rileva come, anche se in concreto le funzioni dell'organo di vigilanza potrebbero avvicinarsi a quelle del collegio sindacale italiano, quella comunitaria sia una struttura dualistica *tout court* e di conseguenza in mancanza di norme espresse di adattamento, alla SCE si applicheranno le norme italiane sul sistema dualistico e non quelle relative al modello tradizionale.

proprie deliberazioni all'interno di riunioni convocate periodicamente. Tale organo può, come sempre, articolarsi fra componenti esecutivi e non esecutivi.

Gli organi di entrambi i modelli sono nominati per un periodo fissato statutariamente, che non può eccedere i sei anni, e sono rieleggibili. Tale incarico può essere conferito anche a persone giuridiche ai sensi dell'art. 54 TFUE, che designino una persona fisica quale proprio rappresentante ai fini dell'esercizio dei poteri nell'organo in questione, fatte salve le fattispecie di ineleggibilità e i requisiti di onorabilità e indipendenza previsti dall'ordinamento dello Stato della sede sociale.

Il regolamento prescrive, infine, specifici *quorum* costitutivi e deliberativi per le riunioni degli organi in parola, oltre a un regime di responsabilità civile dei relativi membri per i danni causati alla SCE in seguito a violazione degli obblighi di legge, statutari o di altra natura inerenti alle loro funzioni, in base alle disposizioni applicabili alle cooperative adottate dallo Stato membro in cui ha sede sociale la SCE. Sono rimessi all'autonomia statutaria, poi, altri aspetti tipici della *governance* sociale, quali le categorie di operazioni per le quali sia necessaria l'autorizzazione dell'organo di vigilanza o dell'assemblea generale nel sistema dualistico, o la decisione espressa dell'organo amministrativo nel sistema monistico, ferme restando le disposizioni nazionali che eventualmente determinino tali categorie di operazioni o limitino l'autonomia statutaria.¹⁶⁷

Indipendentemente dal sistema di governo, l'assemblea generale dei soci, la cui organizzazione e il cui svolgimento sono disciplinati dalla legge dello Stato membro della sede sociale della SCE applicabile alle cooperative, si riunisce almeno annualmente, entro sei mesi¹⁶⁸ dalla chiusura dell'esercizio sociale, per l'approvazione dei conti annuali e la destinazione degli utili, fatte salve le frequenze superiori previste dallo Stato membro della sede sociale della SCE applicabile alle cooperative che esercitano lo stesso tipo di attività. Tutti i soci sono autorizzati a partecipare all'assemblea generale con voto deliberativo sui punti all'ordine del giorno. Il

¹⁶⁷ V. D. ALBAMONTE in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea* cit., p. 311.

¹⁶⁸ E non 120 o 180 giorni, come previsto dall'art. 2364 c.c. per l'approvazione del bilancio di esercizio delle società di diritto italiano.

regolamento adotta il principio del voto capitario, ai sensi del quale ad ogni socio è attribuito un solo voto, qualunque sia il numero di quote che detiene, con alcune eccezioni particolarmente rilevanti previste dalla legislazione dello Stato membro della sede in un'ottica di valorizzazione della partecipazione dei soci allo scambio mutualistico e della quantità dell'investimento nel capitale di rischio.¹⁶⁹ In via generale, le regole concernenti l'assemblea generale si presentano molto più dettagliate rispetto alle equivalenti previsioni di cui allo Statuto di SE e la tecnica legislativa adottata per la SCE appare altresì più allineata agli sviluppi e agli avanzamenti della tecnica, ammettendosi per esempio la possibilità di voto per corrispondenza o elettronico.

Il regolamento prescrive, infine, specifici diritti informativi spettanti ai soci con riferimento alle materie connesse agli argomenti sui quali l'assemblea generale è chiamata a deliberare. Ogni socio che ne faccia richiesta in sede di assemblea, infatti, ha il diritto di ottenere da parte dell'organo di direzione o dell'organo di amministrazione informazioni sulle attività della SCE connesse agli argomenti sui quali l'assemblea è stata convocata.

1.4.5 Fattispecie di scioglimento di SCE e considerazioni conclusive sull'efficacia e i vantaggi offerti dal regolamento n. 1435/2003.

Per quanto riguarda lo scioglimento, la liquidazione, l'insolvenza, la cessazione dei pagamenti e le procedure analoghe, la SCE resta soggetta alle disposizioni legislative che sarebbero applicabili se essa fosse una cooperativa costituita conformemente alla legge dello Stato membro della sede, comprese quelle relative alle procedure decisionali in capo all'assemblea generale.

Il regolamento dispone, in ogni caso, che su richiesta di qualunque soggetto portatore di interessi legittimi o di un'autorità competente, l'organo giurisdizionale o

¹⁶⁹ Per esempio, lo Statuto delle SCE in cui la maggioranza dei soci è costituita da cooperative può prevedere che il numero dei voti sia determinato in base alla partecipazione dei soci alle attività della cooperativa, inclusa la partecipazione al capitale della SCE, e/o in base al numero di soci di ciascuna entità che la costituisce. Altra deroga è prevista per i cd. soci utilizzatori, ai quali lo Statuto può attribuire diritti di voto entro il limite del 25% del totale.

qualsiasi autorità amministrativa competente dello Stato membro in cui la SCE ha la sede sociale debba pronunciare lo scioglimento di quest'ultima ove accerti che le norme concernenti la procedura costitutiva, la soglia minima del capitale sociale, i controlli di legittimità della fusione o la localizzazione della sede sociale nello Stato membro dell'amministrazione centrale siano state violate, garantendo in ogni caso un termine alla SCE per regolarizzare il proprio *status*. Come già osservato, invece, il trasferimento della sede sociale in un altro Stato membro non dà luogo a scioglimento della SCE, né alla costituzione di una nuova persona giuridica.

Il regolamento si concentra, poi, sugli aspetti pubblicitari e di devoluzione dell'attivo della SCE in fattispecie di scioglimento, prevedendo che l'apertura di una procedura di scioglimento sia soggetta a pubblicità secondo le modalità previste dalla legislazione dello Stato membro per le società per azioni in cui la SCE ha la sede sociale¹⁷⁰ e che l'attivo netto – costituito dall'attivo residuante a seguito del pagamento degli importi dovuti ai creditori e del rimborso dell'apporto di capitale dei soci – sia devoluto in funzione del principio di cd. devoluzione disinteressata, e cioè in favore di altre imprese cooperative o comunque per finalità analoghe a quelle originariamente previste dalla cooperativa, non potendo essere oggetto di appropriazione da parte dei soci, qualora ciò sia consentito dalla legislazione dello Stato membro in cui la SCE ha sede.¹⁷¹

In conclusione, è consentito affermare che, attraverso una tecnica legislativa superiore e maggiormente dettagliata, il regolamento SCE abbia ovviato a numerosi limiti emersi nelle equivalenti previsioni del regolamento SE. La SCE si presenta, inoltre, come modello particolarmente appetibile, fornendo i medesimi vantaggi previsti dallo Statuto di SE per le società per azioni, quali la scelta fra i due modelli di *governance*, la libera trasferibilità della sede in un altro Stato membro, la negoziabilità delle modalità di partecipazione dei lavoratori e l'assunzione di un'"identità europea", e soddisfacendo al contempo le specifiche esigenze delle cooperative. La SCE, inoltre, si è presentata come uno strumento di particolare valore per le cooperative europee portate

¹⁷⁰ Art. 74 del regolamento.

¹⁷¹ Art. 75 del regolamento.

ad estendere il proprio raggio operativo su scala comunitaria, consentendo alle stesse di potersi sviluppare senza vincoli di internazionalità che ne avrebbero scoraggiato o, quanto meno, reso difficoltoso l'utilizzo – quali il controllo di affiliate o lo stabilimento di succursali in altri Stati membri – richiesti al contrario per la formazione di Società europee.

1.4.6 La direttiva n. 2003/72/CE relativa al coinvolgimento dei lavoratori e la sua trasposizione in Italia.

Il parallelismo storico e normativo fra SCE e SE non può che essere ribadito anche in punto di coinvolgimento dei lavoratori. Infatti, come nel caso della SE, le disposizioni concernenti lo Statuto di SCE sono state completate attraverso l'adozione di una direttiva *ad hoc* in materia di partecipazione dei lavoratori, che non ha portato con sé un modello partecipativo unitario, ma si è limitata a introdurre “quanto necessario per conseguire” i propri scopi, e cioè la possibilità che “la costituzione di una SCE non comporti la scomparsa o la riduzione delle prassi del coinvolgimento dei lavoratori esistenti nelle entità partecipanti alla costituzione di una SCE”.¹⁷² Come affermato nella direttiva stessa, infatti, “la grande varietà delle normative e delle prassi esistenti negli Stati membri circa le modalità di coinvolgimento dei rappresentanti dei lavoratori nell'iter decisionale delle società cooperative”¹⁷³ ha reso inopportuno stabilire un unico modello europeo di coinvolgimento dei lavoratori applicabile alla SCE, richiedendo piuttosto agli ordinamenti interni di allinearsi attraverso l'emanazione di disposizioni di riferimento a completamento del quadro normativo comunitario.

La direttiva n. 72/2003 si presenta, di fatto, come gemella a quella sulla SE, prevedendo anch'essa stessa l'istituzione – secondo criteri che assicurino l'equilibrio fra i vari lavoratori impiegati in ciascuno Stato membro – di una delegazione di negoziazione rappresentativa dei lavoratori delle varie entità partecipanti alla costituzione di SCE, incluse le filiazioni e le succursali, incaricata di determinare le

¹⁷² Cfr. terzo considerando.

¹⁷³ Cfr. quinto considerando.

modalità di coinvolgimento dei lavoratori di concerto con gli organi competenti della SCE. Nello specifico, l'accordo, da raggiungersi in un termine di sei mesi prorogabile fino ad un anno, regola principalmente il proprio ambito di applicazione, la composizione, il numero dei membri e la distribuzione dei seggi dell'organo di rappresentanza dei lavoratori chiamato ad interloquire con gli organi della SCE, le attribuzioni e le modalità di informazione e consultazione di tale organo e le modalità di elezione e revoca dei rappresentanti.

Come osservato poc'anzi, inoltre, la direttiva dispone che gli Stati membri introducano le norme di riferimento elencate all'Allegato 1, che si applicano, tuttavia, esclusivamente qualora le parti abbiano deciso in tal senso o in caso di mancato raggiungimento di un'intesa sulle procedure di coinvolgimento nei termini prestabiliti, con modalità differenti a seconda delle tre forme costitutive della SCE.

La direttiva contiene, in ogni caso, ulteriori previsioni circa la partecipazione alle assemblee generali da parte dei lavoratori e dei relativi rappresentanti, i vincoli di segretezza e di cooperazione in capo ai membri della delegazione, dell'organo di rappresentanza e degli organi della SCE e le possibili conseguenze di operazioni di trasferimento transfrontaliero. A quest'ultimo riguardo, pare utile osservare che in caso di trasferimento in un altro Stato membro della sede sociale di una SCE soggetta a disposizioni per la partecipazione dei lavoratori si imponga l'applicazione di un livello quantomeno identico di diritti in materia di partecipazione dei lavoratori, tagliato sul già menzionato principio del "prima-dopo".

Soffermandosi sul recepimento della direttiva in Italia, avvenuto mediante il D. Lgs. n. 48/2007 –¹⁷⁴ la cui adozione, come per la SE, è stata preceduta da un confronto fra le parti sociali scaturito in un avviso comune sottoscritto nel corso del 2006 – si è rilevato come, benché i punti salienti della fase traspositiva siano del tutto comuni fra SE e SCE, l'intervallo di un biennio fra i due decreti attuativi sia stato particolarmente utile al legislatore italiano per acquistare una maggiore consapevolezza sulla materia.

¹⁷⁴ Decreto legislativo 6 febbraio 2007, n. 48 (in G. U. 12 aprile 2007, n. 85). *“Attuazione della direttiva 2003/72/CE che completa lo Statuto della Società cooperativa europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori.”*

Ciò risulterebbe evidente dalla stessa formulazione delle premesse al decreto n. 48/2007 e di alcune disposizioni dello stesso che, pur ricalcando le parallele previsioni del modello SE, “*recano differenze e variazioni testuali anche minime, non casuali*”.¹⁷⁵

La normativa nazionale, di fatto, si dimostra del tutto fedele alla direttiva, riprendendo esattamente il contenuto delle previsioni già descritto all'interno del presente paragrafo, oltre alla scansione delle disposizioni di riferimento in punto di composizione dell'organo di rappresentanza dei lavoratori, informazione e consultazione di tale organo e modalità di partecipazione dei lavoratori.

6.5. La proposta di regolamento del Consiglio del 25 giugno 2008 relativo allo Statuto della Società privata europea (SPE).

L'avvio dei progetti volti alla creazione di una Società privata europea (SPE) si colloca intorno alla metà degli anni '90, su impulso del mondo accademico, con un progetto preliminare pubblicato dalla Camera di Commercio e dell'Industria di Parigi nel 1998.¹⁷⁶ In seguito e a più riprese, le istituzioni europee hanno, da un lato, osservato come si fosse effettivamente operato per rendere più agevole la fase di costituzione delle imprese all'interno dell'UE e, dall'altro, evidenziato come si dovesse tuttavia provvedere a introdurre strumenti normativi più specifici volti a migliorare l'accesso e il funzionamento delle imprese nel mercato unico europeo.¹⁷⁷

¹⁷⁵ Così, L. FICARI in F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008, p. 210.

¹⁷⁶ Per una ricostruzione delle iniziative adottate in ambito europeo prima della proposta del 2008, si veda A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the magnifying glass (Part 1)*, in *European Company Law*, 6, 2008, p. 277 ss.; R. GUIDOTTI, *The European Private Company: the current situation*, in *German Law Journal*, 13, 2012, p. 331 ss.; A. RADWAN, *European Private Company and the regulatory landscape in the EU - An introductory note*, in *European Business Law Rev.*, 18, 2007, p. 769 ss., che evidenzia l'apporto franco-tedesco (“*the proposal of uniform Statute for European Private Company has been particularly endorsed by French-German initiative coordinated by the Centre de Recherche sur le Droit des Affaires in cooperation with University of Heidelberg*”); S. VAN DEN BRAAK, *The European Private Company, its shareholders and its creditors*, in *Utrecht Law Rev.* 1, 2010, p. 1 ss..

¹⁷⁷ Cfr. Comunicazione della Commissione del 20 novembre 2007 al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni “*Un mercato unico per l'Europa del XXI secolo*”. Come precisato dalla Commissione, “*Il mercato unico dovrà produrre migliori risultati e benefici tangibili per i consumatori e le PMI, rispondendo alle loro aspettative e preoccupazioni. I consumatori devono provare fiducia e sentirsi in potere di rivendicare pienamente i loro diritti.*” In tale

Su richiesta del Parlamento europeo e all'interno di un pacchetto di misure volte ad agevolare e sostenere le piccole e medie imprese ("*Small Business Act*" per l'Europa),¹⁷⁸ nonché in seguito ad una consultazione pubblica lanciata nel 2007 in merito alla necessità di introdurre il modello SPE,¹⁷⁹ la Commissione è giunta ad adottare, nel corso del 2008, una proposta legislativa di regolamento del relativo Statuto.¹⁸⁰

Sul finire dell'anno 2013, tuttavia, la Commissione – nel contesto del programma "REFIT" sull'adeguatezza e l'efficacia della regolamentazione – ha esposto alle altre istituzioni europee la propria volontà di ritirare alcune precedenti proposte, tra cui proprio quella sullo Statuto di SPE.¹⁸¹ Tale decisione si comprende alla luce del fatto che, nonostante il significativo supporto fornito dal settore imprenditoriale, non è stato possibile raggiungere un consenso unanime da parte degli Stati membri intorno

ottica, soprattutto alla luce dei dati relativi alle piccole e medie imprese (PMI), allora costituenti il 99% delle imprese dell'Unione, con solo l'8% tuttavia operativo per via transfrontaliera, la Commissione si proponeva, per l'anno 2008, di esaminare una serie di iniziative a supporto delle PMI "*sotto forma di legge europea sulle piccole imprese, per fornire orientamenti e disposizioni adattati specificamente alle PMI secondo il principio "pensare anzitutto in piccolo", oltre a riunire in un unico dispositivo gli elementi relativi alle PMI presenti in varie politiche e leggi, con l'obiettivo di ridurre ulteriormente gli oneri amministrativi superflui, aumentare la partecipazione delle PMI ai programmi UE, migliorare ulteriormente l'accesso delle PMI agli appalti pubblici e ridurre gli ostacoli agli scambi transfrontalieri, promuovendo così ulteriore innovazione e crescita. La Commissione esaminerà inoltre il modo in cui le pratiche e le politiche in materia di imposizione fiscale incidono sulla crescita delle PMI e proporrà uno statuto di società privata europea per facilitare le attività transfrontaliere delle PMI.*" V. B. MAKOWICZ – F. SAIFEE, *Societas Privata Europaea: The European Private Company*, in *Comp. Law*, 30, 2009, p. 227 ss.

¹⁷⁸ Comunicazione della Commissione al Consiglio, al Parlamento Europeo, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni del 25 giugno 2008 "*Una corsia preferenziale per la piccola impresa*" *Alla ricerca di un nuovo quadro fondamentale per la Piccola Impresa (un "Small Business Act" per l'Europa)* COM/2008/394 def..

¹⁷⁹ Inoltre, il gruppo pilota di imprese europee (*European Business Test Panel*) aveva condotto un'indagine presso imprese degli allora 27 Stati membri.

¹⁸⁰ La proposta si era basata sull'art. 308 TCE (attualmente, art. 352 TFUE), che aveva costituito la base giuridica per le forme già esistenti di società europee, SE, GEIE e SCE. A tale proposta aveva risposto il Parlamento, attraverso la risoluzione legislativa del marzo del 2009 (Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 10 marzo 2009 sulla proposta di regolamento del Consiglio relativo allo Statuto della Società Privata Europea), a mezzo della quale aveva approvato la proposta della Commissione, inserendovi 77 emendamenti. Per un esame della risoluzione adottata dal Parlamento, v. A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the magnifying glass (Part 2)*, in *European Company Law*, 4, 2009, p. 152 ss.

¹⁸¹ V. Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni sull'adeguatezza ed efficacia della regolamentazione (REFIT) - COM(2013) – 685 def. V. anche I. WUISMAN, *The Societas Unius Personae (SUP)*, in *European Company Law*, 12, 2015, p. 34 ss.

all'originaria proposta, principalmente a causa di dissensi in merito al capitale minimo, alla partecipazione dei lavoratori e alla separazione fra amministrazione centrale e sede legale della SPE.

Nella medesima comunicazione, poi, la Commissione ha specificato di voler “*prendere in considerazione l'idea di presentare una nuova proposta*”, in linea con il Piano di Azione 2012 sul diritto europeo delle società e sul governo societario,¹⁸² in cui la stessa aveva ribadito l'impegno a dar seguito alla proposta SPE avviando altre iniziative intese ad offrire alle PMI maggiori opportunità per operare su scala transfrontaliera. Ora, come si osserverà nel prosieguo, tale nuova iniziativa si è concretizzata principalmente nella proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (cd. *Societas Unius Personae*) adottata dalla Commissione nel corso del 2014.

Nonostante il ritiro della proposta SPE, pare opportuno fornire una descrizione, almeno in via generale, delle disposizioni contenute nella stessa, per comprenderne la portata e, in particolare, le differenze rispetto al *corpus* normativo adottato con riferimento agli altri veicoli societari descritti all'interno del presente capitolo.

Ora, come osservato in precedenza con riguardo alla SE e alla SCE, anche attraverso l'iniziativa concernente la Società Privata Europea le istituzioni comunitarie si erano proposte di introdurre una nuova forma societaria europea, intesa a rafforzare la competitività delle PMI, facilitandone lo stabilimento e il funzionamento nel mercato interno.¹⁸³ A differenza del regolamento SE, tuttavia, la proposta in commento non era

¹⁸² COM(2012) 740 del 12.12.2012; “*Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili*”.

¹⁸³ Per un esame del quadro normativo immediatamente precedente all'adozione della proposta, si veda P. HOMMELHOFF, *The European Private Company before its pending legislative birth*, in *German Law Journal*, 9, 2008, p. 799 ss., che sottolinea come “*the practical necessity for the EPC as a supra-national legal form in addition to those already in existence is still an open political question*” e, al contempo, come nel mercato europeo “*a supra-national EPC tailored to the specific concerns and interests of small and medium-sized companies would be advantageous for many reasons. Neither the already existing legal forms of community law nor any one of the national legal forms can perform its function. The draft regulation for the EPC should provide the maximum possible flexibility in accordance with the typical applications in the medium-sized economy*”. L'A. evidenzia, al riguardo, come, per esempio, all'esito di un sondaggio condotto dalla Camera di Commercio tedesca a ridosso dell'adozione della proposta, un quarto delle società replicanti aveva messo in risalto la varietà delle regolamentazioni nazionali quale ostacolo rilevante per la propria attività.

stata costruita intorno a un sistema di costante rinvio ai singoli ordinamenti nazionali, presentandosi al contrario quale strumento normativo uniforme ed esaustivo per la materia che intendeva regolare,¹⁸⁴ semplificando i requisiti e le condizioni connesse alla costituzione delle SPE e alla relativa operatività nel mercato europeo.¹⁸⁵

Nel ventaglio di tali condizioni, erano state accolte con particolare favore quelle concernenti la facilitazione della procedura di insediamento di controllate straniere, la flessibilità dei meccanismi di funzionamento e di gestione della SPE, con disposizioni uniformi in tutti gli Stati membri, e la correlata riduzione dei costi usualmente connessi a tali fasi, con conseguente crescita della capacità di mobilità degli enti.¹⁸⁶

Attraverso le citate misure, si era inteso favorire la costituzione, da parte di piccole e medie imprese con particolari esigenze di autonomia ed indipendenza, di società controllate in altri Stati Membri¹⁸⁷ sotto forma di SPE, rendendo appetibile tale modello anche all'interno di gruppi societari internazionali¹⁸⁸ mediante *joint ventures*.¹⁸⁹

¹⁸⁴ Infatti, per quanto riguarda le materie coperte dallo Statuto della SPE, il diritto societario nazionale si applicava soltanto nei casi indicati dal regolamento e le disposizioni da includere nell'atto costitutivo ai sensi dell'Allegato I della proposta non erano soggette al diritto nazionale. Le disposizioni del regolamento e l'elenco delle materie di cui a tale Allegato da disciplinare nell'atto costitutivo definivano il campo d'applicazione delle norme dell'UE. La proposta non conteneva alcuna disposizione che si sarebbe applicata per *default* nel caso in cui l'atto costitutivo non disciplinasse le materie enumerate all'Allegato.

¹⁸⁵ Cfr. H. FLEISCHER, *Supranational corporate forms in the European Union: Prolegomena to a theory on supranational forms of association*, in *Common Market Law Rev.*, 2010, 47, p. 1679, nota 57, il quale, riporta un commento di R. DRURY, *The European Private Company*, in MCCAHERY, TIMMERMANN, VERMEULEN, *Private Company Law Reform*, Asser, 2010, per il quale "the key to the distinctiveness and success of the European Private Company project is that it should provide as complete and independent a system of company law as possible, free of reference to or dependence upon the individual domestic laws of the Member States".

¹⁸⁶ Da una valutazione generale, era emerso come le difficoltà incontrate dalle PMI a causa della pluralità delle forme societarie attenessero principalmente ai costi di rispetto della normativa relativa alla formazione di una società (ad esempio il requisito di capitale minimo obbligatorio, le spese di registrazione e notarili, il costo delle consulenze giuridiche specializzate) ed ai problemi e ai costi di rispetto della normativa relativa al funzionamento di una società, che rendono la gestione quotidiana di controllate estere più costosa di quella di controllate locali.

¹⁸⁷ Per un esame delle difficoltà incontrate dalle PMI europee da un punto di vista di espansione nel mercato, a motivo delle notevoli differenze normative da Stato membro a Stato membro, v. K. NOUSSIA, *European Private Company*, in *Business Law International*, 11, 3, p. 279.

¹⁸⁸ H. FLEISCHER, *Supranational corporate forms in the European Union* cit., p. 1680.

¹⁸⁹ V. K. NOUSSIA, *European Private Company* cit., p. 277 ss., la quale evidenzia la necessità di compiere maggiori sforzi per migliorare l'accesso delle PMI al mercato unico, facilitandone la crescita e sfruttandone al contempo il potenziale, dal momento che, nel momento in cui l'A. scriveva (2010), "only

Il modello già esistente e rappresentato dalla SE, viceversa, non si era mostrato in alcun modo adeguato alle caratteristiche e alle risorse (umane ed economiche) di entità di dimensioni ridotte quali le PMI, essendo indirizzato a grosse società ad azionariato diffuso operanti su scala transfrontaliera, prevedendo una struttura societaria particolarmente rigida e – soprattutto – non uniforme nei singoli Stati membri, a causa delle differenti normative in vigore in questi ultimi.¹⁹⁰

In generale, la SPE è stata qualificata come società a responsabilità limitata,¹⁹¹ dotata di personalità giuridica, e come “società privata”, ossia a carattere chiuso, no potendo le sue quote essere offerte al pubblico, né ammesse alla pubblica negoziazione.

1.5.1 Costituzione della SPE.

A mente degli artt. 3 e ss. della proposta, la SPE poteva essere costituita da uno o più soggetti, persone fisiche e/o giuridiche.¹⁹²

Come già menzionato, la proposta conteneva una disciplina esaustiva della SPE, senza prevedere norme che si sarebbero applicate in via subordinata in caso di mancata disciplina fornita dallo Statuto SPE. Ciononostante, la proposta non ricomprendeva un gruppo di materie, regolate dalla normativa adottata dallo Stato in cui la SPE aveva la propria sede legale per le S.r.l. a carattere chiuso, quali in particolare le materie esulanti

8% of all SMEs conduct cross-border trade and only 5% of them have subsidiaries or joint ventures abroad”.

¹⁹⁰ P. HOMMELHOFF, *The European Private Company* cit. rileva come l’inadeguatezza del modello SE per le piccole e medie imprese fosse propria anche del GEIE e della SCE, in ragione dell’eccessiva rigidità delle relative strutture. V. anche A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea* cit., p. 277, che osserva come la SPE fosse una versione “più leggera” di SE, specificamente pensata per soddisfare le esigenze delle PMI, benché essa sia adattasse ad essere ben utilizzata anche da grosse società e gruppi (“*It must not be forgotten that since use of the SPE is not restricted to the size of a company, larger companies and groups may also take advantage of the SPE*”) e B. MAKOWICZ – F. SAIFEE, *Societas Privata Europaea* cit.

¹⁹¹ Le principali caratteristiche della SPE avvicinavano tale forma alla nostra S.r.l. In tal senso deponevano la sua natura chiusa, le disposizioni relative all’*exit* dei soci, la flessibilità dei conferimenti, lo spazio lasciato all’autonomia statutaria nella definizione dei diritti connessi alle azioni e della *governance*. Altre disposizioni, tuttavia, sono parse incompatibili con il modello italiano di S.r.l., quali, su tutte, il continuo riferimento ad azioni anziché a quote e la previsione di classi di azioni.

¹⁹² Per le persone giuridiche, si operava riferimento all’articolo 54 TFUE (art. 48 TCE), e si includevano espressamente fra i soggetti legittimati a costituire una SPE anche la SE, la SCE e il GEIE.

dal diritto societario strettamente considerato (quali rapporti di lavoro, insolvenza e fiscalità). Le succursali della SPE, invece, restavano soggette alla legge dello Stato membro di ubicazione, ivi comprese le disposizioni nazionali attuative della direttiva n. 89/666 relativa alla pubblicità delle succursali create in uno Stato membro da taluni tipi di società soggette al diritto di un altro Stato membro.

Con riferimento ai requisiti per la costituzione della SPE, la proposta prevedeva poi una serie di condizioni obbligatorie, quali la divisione del capitale in azioni/quote, la limitazione della responsabilità dell'azionista al capitale sottoscritto¹⁹³ e l'attribuzione di personalità giuridica alla SPE a partire dalla data di iscrizione nei pubblici registri.¹⁹⁴ Inoltre, in un'ottica di utilizzo della SPE quale modello di riferimento per le imprese individuali e per le PMI, non veniva identificato alcun requisito minimo di "transnazionalità" della SPE, diversamente dai modelli preesistenti. Tale scelta era stata, da alcune parti, accolta positivamente, in linea con i propositi di espansione delle PMI in altri Stati membri¹⁹⁵ ma, al contempo, posta in discussione, dal momento che la SPE pareva porsi effettivamente in concorrenza diretta con i modelli societari nazionali (S.r.l. o S.p.a a carattere chiuso).¹⁹⁶ Di conseguenza, l'assenza di soglie di internazionalità nella SPE veniva qualificata da alcune fonti come elemento di potenziale rischio di concorrenza al ribasso fra modello comunitario e modelli nazionali.¹⁹⁷

¹⁹³ Tuttavia, in caso di atti compiuti per conto della SPE prima della sua registrazione, la SPE poteva assumere gli obblighi derivanti da tali atti solo a registrazione avvenuta. Se la SPE non assumeva tali obblighi, le persone che avevano compiuto i predetti atti risultavano responsabili in solido ed illimitatamente (art. 12).

¹⁹⁴ Le formalità relative alla registrazione venivano elencate nell'art. 10.

¹⁹⁵ V. K. NOUSSIA, *European Private Company* cit., p. 285, che osserva come l'imposizione di un requisito di transnazionalità "would hinder the possible expansion of SMEs in other Member States as it would have required the cooperation between foreign natural or legal persons, which, in turn, would have led to increased cost of corporate registration and in falsifications of the form of SPE by the use of silent partners".

¹⁹⁶ Cfr. Circolare ASSONIME, *Osservazioni sulla proposta di regolamento sullo statuto di Società Privata Europea (SPE)*, n. 7/2008, p. 7.

¹⁹⁷ A. RADWAN, *European Private Company* cit., p. 5 ss. Il Parlamento, nella risoluzione del 2009, aveva inserito un emendamento in base al quale l'elemento di transnazionalità sarebbe in realtà risultato necessario. La SPE, infatti, avrebbe dovuto presentare una finalità o un oggetto sociale transfrontaliero, o essere attiva in più di uno Stato membro, o avere filiali in Stati membri diversi, o avere la propria società madre in un altro Stato membro. Anche tale formulazione, tuttavia, è stata oggetto di numerose critiche perché troppo vaga o facilmente raggragibile. v. A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The*

Con riferimento, invece, alla procedura costitutiva, si prevedevano ipotesi di costituzione *ex nihilo*, di trasformazione di società esistenti in SPE o di fusione o scissione di società esistenti.¹⁹⁸ Al riguardo, la proposta specificava espressamente che la formazione tramite trasformazione non avrebbe dato luogo alla liquidazione della società, né alla perdita o sospensione della sua personalità giuridica.

1.5.2 Le disposizioni relative alla sede legale e all'amministrazione centrale e la procedura di trasferimento della sede legale.

Ai sensi dell'art. 7, alla SPE era richiesto di fissare la propria sede legale e amministrazione centrale o sede operativa principale all'interno dell'Unione, senza alcun obbligo di avere la propria amministrazione centrale o sede operativa principale nello Stato membro della sede legale. Tale scelta, opposta rispetto a quella di cui al regolamento SE, si poneva del resto in linea con la giurisprudenza comunitaria sviluppatasi in materia di libertà di stabilimento delle società, su cui ci si concentrerà nel capitolo successivo. In buona sostanza, avendo la Corte riconosciuto la legittimità di pratiche di esercizio dell'attività in Stati differenti da quello di costituzione (cd. *dottrina Centros*), si era di fatto aperta la strada alla localizzazione dell'amministrazione centrale in uno Stato diverso da quello della sede legale, come ripreso, appunto, nella proposta del 2008.

Tale linea di *favor* rispetto al carattere di mobilità della SPE si ritrovava altresì nel Capo VII della proposta, dedicato al trasferimento della sede legale. Sul punto, infatti, si prevedeva che la SPE potesse liberamente trasferire la propria sede legale in un altro Stato membro, conservando la propria personalità giuridica e senza necessità di previo scioglimento nello Stato di origine – tranne che in ipotesi di scioglimento, liquidazione o procedure analoghe. Tale facoltà era stata considerata, appunto, di importanza centrale

Societas Privata Europaea *under the magnifying glass* (Part 2), in *European Company Law*, 4, 2009, p. 152 ss.

¹⁹⁸ L'art. 8 della proposta disponeva che in caso di fusione per incorporazione, la società incorporante assumesse la forma di SPE nel giorno in cui la fusione veniva registrata, mentre nel caso di scissione per incorporazione, la società beneficiaria della scissione assumesse la forma di SPE il giorno in cui la scissione veniva registrata.

nello Statuto di SPE, potendo tale modello soddisfare le esigenze di riorganizzazione societaria su scala europea in maniera molto più decisa rispetto a quanto consentito dai modelli nazionali o dal modello SE.

In concreto, l'organo di gestione della SPE che progettava il trasferimento era chiamato a redigere una proposta che includesse informazioni specifiche in merito al trasferimento, da presentare agli azionisti e ai dipendenti della SPE, o ai relativi rappresentanti, unitamente a una relazione esplicativa circa gli aspetti giuridici ed economici del trasferimento, per la relativa approvazione. La procedura di trasferimento veniva quindi sottoposta a una verifica di legittimità da parte dell'autorità competente dello Stato membro di origine,¹⁹⁹ chiamato a rilasciare un attestato di avvenuto espletamento delle formalità antecedenti il trasferimento. In tal caso, la SPE era legittimata a presentare richiesta di registrazione all'Autorità competente dello Stato membro ospitante, per la relativa verifica delle condizioni sostanziali e formali richieste per il trasferimento. Qualora tali condizioni risultassero rispettate, la SPE veniva cancellata dal registro dello Stato membro di origine e iscritta in quello dello Stato membro ospitante, passaggio che consentiva al trasferimento di acquistare efficacia.

La proposta prevedeva, inoltre, un regime speciale per la SPE soggetta ad un regime di partecipazione dei dipendenti che trasferisse la propria sede legale in uno Stato membro che non prevedesse diritti di partecipazione dei dipendenti, prevedesse diritti meno ampi, o non prevedesse che i dipendenti degli stabilimenti della SPE situati in altri Stati membri avrebbero beneficiato degli stessi diritti di partecipazione di cui fruivano prima del trasferimento. In tali casi, nonostante la proposta disponesse in via generale che la SPE fosse soggetta alle regole in materia di partecipazione dei dipendenti applicabili nello Stato membro in cui aveva la propria sede legale,²⁰⁰ quando almeno un terzo dei dipendenti della SPE lavorava nello Stato membro d'origine, si imponeva un avvio dei negoziati tra l'organo di gestione ed i rappresentanti dei dipendenti per raggiungere un accordo sulla partecipazione dei dipendenti stessi, in

¹⁹⁹ A norma dell'art. 37 della proposta, ciascuno Stato membro avrebbe dovuto designare un'autorità che si occupasse, nei termini previsti dalla proposta stessa, di verificare la conformità del trasferimento della sede legale con la procedura prevista dall'art. 36.

²⁰⁰ Cfr. art. 34.

assenza del quale avrebbero continuato ad applicarsi le disposizioni di partecipazione esistenti nello Stato membro d'origine.

1.5.3 Capitale sociale e disposizioni sugli azionisti.

Con riferimento al capitale sociale, la proposta, discostandosi dall'approccio comune che considerava, e considera tradizionalmente la fissazione di un requisito patrimoniale elevato quale prima garanzia per i creditori, fissava il requisito patrimoniale minimo della SPE nell'importo di 1 euro.²⁰¹ Sulla *ratio* e, soprattutto, sulle conseguenze di tale disposizione si è sviluppato un ampio dibattito a livello dottrinale, che si è concentrato appunto sulle caratteristiche dei regimi alternativi al capitale sociale quali strumenti di tutela dei creditori. Tali riflessioni erano, del resto state attentamente considerate anche dal Parlamento, che nella propria risoluzione del 2009 di accoglimento della proposta della Commissione, aveva elevato la soglia minima del capitale della SPE a 8.000 Euro.²⁰²

²⁰¹ Tale scostamento si comprende leggendo le premesse della proposta, in cui la Commissione osserva come *“da studi risulta che al giorno d’oggi i creditori tengono conto di aspetti diversi dal capitale (ad esempio i flussi finanziari) che sono più efficaci per misurare la solvibilità. Gli azionisti amministratori di piccole società offrono spesso garanzie personali ai loro creditori (ad esempio alle banche) ed anche i fornitori utilizzano altri metodi per garantire i loro crediti, prevedendo in particolare che la proprietà delle merci sia trasferita soltanto dopo il pagamento. Inoltre, il fabbisogno di capitale delle società varia a seconda delle loro attività ed è pertanto impossibile determinare un importo di capitale adeguato per tutte le società. Gli azionisti di una società sono nelle condizioni migliori per determinare il fabbisogno di capitale della loro impresa”*. Con riferimento all'ordinamento italiano, è significativo che il D.L. 24 gennaio 2012, n. 1 (c.d. *decreto sulle liberalizzazioni*), abbia introdotto il nuovo art. 2463-bis c.c. istituendo la fattispecie della c.d. società a responsabilità limitata semplificata, con capitale sociale minimo pari a 1 euro, e, accanto ad essa, la L. 9 agosto 2013, n. 99 (c.d. *decreto lavoro*) abbia introdotto la s.r.l. con capitale inferiore a 10.000 euro, c.d. s.r.l. a capitale ridotto (art. 2463, commi 4 e 5, c.c.), le quali in comune hanno di poter avere un capitale minimo, appunto, dell'importo di 1 euro e un capitale massimo dell'importo di 9.999,99 euro. Ad esse di aggiunge la s.r.l. *start-up* (art. 25 ss. L. 17 dicembre 2012, n. 221). Per un'approfondita rassegna dei nuovi “tipi” o “sub-tipi” di s.r.l. in raffronto alle esperienze degli altri Stati europei, si rinvia a G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall' « importancia cuasi-sacramental » al ruolo di « ferro vecchio »?)*, in *Riv. soc.*, 5, 2015, p. 815 ss. L'A. precisa, in ogni caso, che *“la riduzione del capitale sociale minimo ad 1 euro, come la sua completa abolizione, rimettendone all'autonomia privata la determinazione dell'entità”* (come accade ad esempio in Francia, in Portogallo, nella Repubblica Ceca, in molti paesi dell'America latina) *“non significa ancora eliminazione dell'istituto del capitale sociale: esso continua ad esistere, svolgendo, qualunque sia la sua cifra, una funzione organizzativa”*.

²⁰² Tale previsione sarebbe stata segno, secondo alcuni, delle difficoltà sorte nel porre la SPE in relazione con i modelli nazionali e delle spinte pervenute da alcuni operatori (*“lobbying groups”*) per elevare la

Si prevedeva poi che il capitale fosse da sottoscrivere interamente, benché le azioni potessero anche essere pagate in seguito all'emissione. Al riguardo, gli azionisti avevano il diritto di stabilire quale tipo di corrispettivo – in contante o in natura, in tal caso con eventuale valutazione da parte di un esperto – dovesse essere fornito per le azioni al momento della creazione della SPE o di un aumento di capitale.

La proposta conteneva, inoltre, previsioni uniformi in merito alla distribuzione degli attivi agli azionisti – possibile solamente previa verifica dell'effettiva copertura delle passività con gli attivi anche in seguito alla distribuzione (cd. test di bilancio)²⁰³ – nonché disposizioni circa l'acquisizione di azioni proprie da parte della SPE – consentita solo a determinate condizioni – e la riduzione del capitale – con particolari condizioni volte a tutelare i creditori i cui crediti fossero sorti antecedentemente alla pubblicazione della risoluzione di riduzione del capitale adottata dagli azionisti.

La proposta lasciava agli azionisti un ampio margine di discrezionalità per quanto riguarda le azioni, in particolare per la determinazione dei diritti e degli obblighi ad esse connessi, ribadendo la sua natura di strumento flessibile e particolarmente appetibile anche da un punto di vista di massimizzazione del benessere economico. Tale elasticità si ritrovava anche nella possibilità per la SPE di emettere differenti categorie di azioni, ordinarie o privilegiate, da riportare debitamente nell'elenco degli azionisti redatto e tenuto dall'organo di gestione.²⁰⁴ Con riferimento, poi, alle ipotesi di cessione delle

soglia del capitale minimo. Nella risoluzione del 2009, il Parlamento, in una sorta di compromesso fra modello SPE e soluzioni di tali gruppi, aveva proposto un emendamento (n. 33) che imponeva un capitale minimo di 8.000 Euro in assenza di specifiche dichiarazioni in merito alle capacità di solvibilità della SPE, in linea con il modello di "mini-GmbH" adottato in Germania. Per tutti questi aspetti, v. A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the magnifying glass (Part 2)*, in *European Company Law*, 4, 2009, p. 152 ss. Per un esame circa i requisiti di capitale minimo e gli sviluppi in ambito europeo, anche in una prospettiva concorrenziale fra ordinamenti in relazione al diritto societario, v. M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1199 ss.

²⁰³ In aggiunta al test di bilancio richiesto dal primo comma, il secondo comma dell'art. 21 prevedeva altresì la possibilità di introdurre nell'atto costitutivo un cd. test di solvibilità preventivo alla distribuzione, a mezzo del quale si verificasse che la SPE sarebbe stata in grado di pagare ogni debito alla scadenza, entro un anno dalla distribuzione.

²⁰⁴ Tale elenco doveva contenere, almeno, le indicazioni circa il nome e l'indirizzo di ciascun azionista, il numero di azioni detenute da ciascun azionista, con il relativo valore nominale o contabile, l'eventuale possesso di un'azione da parte di più comproprietari, la data di acquisizione delle azioni, l'importo di ciascun corrispettivo in contante versato dall'azionista, il valore e la natura di corrispettivi in natura, se del caso, la data in cui un azionista cessava di essere membro della SPE.

azioni, si prevedeva che qualsiasi restrizione o divieto richiedesse una decisione adottata a maggioranza qualificata e in forma scritta dagli azionisti, con l'obbligatorio consenso di ciascun azionista interessato dalla restrizione o dal divieto.²⁰⁵

Minor discrezionalità si aveva, invece, in punto di esclusione e recesso degli azionisti, aspetti che venivano espressamente regolati dalla proposta. Ai sensi di quest'ultima, infatti, l'esclusione risultava possibile qualora un azionista avesse arrecato gravi danni agli interessi della SPE, o se la sua permanenza nella SPE ne avrebbe messo a repentaglio il buon funzionamento. Il recesso, invece, era consentito in caso di riduzione o mutamento sostanziale delle attività della SPE, di trasferimento della sede legale in altro Stato membro o in caso di mancata distribuzione dei dividendi per almeno un triennio benché la situazione contabile e finanziaria della SPE lo consentisse. In tali casi, la proposta disponeva che la comunicazione di recesso inviata dall'azionista fosse seguita una risoluzione degli azionisti, a mezzo della quale si deliberasse in merito all'acquisto delle azioni del recedente.

1.5.4 La governance della SPE.

Con riferimento alla struttura societaria della SPE, il Capo V prevedeva la nomina di un organo manageriale responsabile della gestione, che esercitasse i poteri non attribuiti agli azionisti, in capo ai quali, invece, era posta la fissazione dei criteri e delle politiche di organizzazione societaria. Al riguardo, l'art. 27 della proposta conteneva un'elencazione, sebbene esemplificativa,²⁰⁶ delle materie per le quali si richiedeva l'adozione di specifiche risoluzioni da parte degli azionisti: ci si riferiva, in particolare, al mutamento dei diritti connessi al possesso di azioni, alle ipotesi di "exit" dalla compagine societaria, all'approvazione dei bilanci e alle operazioni su azioni e capitale,

²⁰⁵ Per un approfondimento sulla positività di clausole di restrizione alla circolazione di azioni nelle PMI, anche con riferimento alla proposta di Statuto di SPE, si veda L.G. SUND – J. ANDERSSON – E. HUMPHREYS, *A European Private Company and share transfer restrictions*, in *European Bus. Law Rev.*, 23, 2012, p. 483 ss.

²⁰⁶ L'art. 27 disponeva, infatti che "almeno le questioni seguenti sono decise tramite risoluzione degli azionisti con una maggioranza definita nell'atto costitutivo della SPE".

alla nomina e revoca degli amministratori e dei revisori contabili²⁰⁷ e alle fattispecie di trasferimento della sede legale, di trasformazione societaria e di scioglimento.²⁰⁸

La proposta conteneva, inoltre, alcune disposizioni concernenti specifici diritti in capo agli azionisti. Al riguardo, si disponeva che gli azionisti avessero diritto ad essere debitamente informati dall'organo di gestione "*in merito a risoluzioni, conti annuali ed altre questioni relative alle attività della SPE*",²⁰⁹ tranne qualora la rivelazione di tali informazioni da parte degli amministratori avrebbe provocato gravi danni agli interessi della SPE, potessero richiedere a tale organo di presentare proposte di risoluzioni su specifiche questioni,²¹⁰ nonché sollecitare la competente autorità giudiziaria o amministrativa a nominare un esperto indipendente che accedesse alla documentazione societaria e compisse un'attività di indagine in caso di sospetto di grave violazione della legge o dell'atto costitutivo della SPE. (tali ultime facoltà, tuttavia, erano limitate agli azionisti che detenessero il 5% dei voti collegati all'azionariato della SPE, salve differenti clausole nell'atto costitutivo).

Con riguardo, invece, agli amministratori, si prevedeva che la capacità di ricoprire tale carica fosse in capo esclusivamente a persone fisiche, salve le limitazioni di cui ai diritti nazionali in materia di interdizione dalla relativa funzione,²¹¹ e che gli amministratori dovessero agire nel migliore interesse della SPE, evitando il compimento di azioni che avrebbero potuto ragionevolmente condurre a un conflitto effettivo o potenziale di interessi. Gli amministratori sarebbero, inoltre, risultati responsabili – eventualmente anche in via solidale – nei confronti della società per qualsiasi atto o omissione che configurasse una violazione dei doveri derivanti dalla proposta, dall'atto costitutivo della SPE o da una risoluzione degli azionisti e che provocasse perdite o

²⁰⁷ In merito alla revisione, la SPE era soggetta agli obblighi previsti dal diritto nazionale applicabile per quanto riguarda la preparazione, la presentazione, la revisione e la pubblicazione dei conti (art. 25).

²⁰⁸ L'art. 27 prevedeva che per l'adozione di tali risoluzioni non si richiedesse l'organizzazione di un'assemblea generale, ma si ritenesse sufficiente l'adozione di risoluzioni in forma scritta.

²⁰⁹ Cfr. art. 28.

²¹⁰ Cfr. art. 29 "*Se la richiesta è rifiutata o se l'organo di gestione non presenta una proposta entro 14 giorni di calendario dal ricevimento della richiesta, gli azionisti interessati possono presentare una proposta di risoluzione agli azionisti sulle materie in questione*".

²¹¹ Cfr. art. 30 "*Una persona che, in base alla legge nazionale, è interdetta dalla funzione di amministratore di una società a seguito di una decisione giudiziaria o amministrativa di uno Stato membro non può diventare o svolgere la funzione di amministratore di una SPE*".

danni alla SPE.

Agli amministratori spettavano, come di consueto, i diritti di rappresentanza sociale nei confronti dei terzi (da esercitarsi eventualmente anche in via congiunta), vincolanti la SPE anche se compiuti oltre le limitazioni di cui al relativo oggetto sociale, delegabili a procuratori e opponibili ai terzi esclusivamente se oggetto di pubblicità.

1.5.5 Scioglimento e liquidazione.

Il Capo VIII, infine, veniva dedicato alle fattispecie di ristrutturazione, scioglimento e nullità della SPE. Al riguardo, la proposta non conteneva disposizioni specifiche, ma operava rinvio alle previsioni del diritto nazionale per la disciplina della trasformazione della SPE in una forma societaria prevista dal diritto nazionale – la SPE, infatti, poteva fondersi con altre società o essere scissa conformemente alle norme nazionali applicabili alle S.r.l. a carattere chiuso – e per la regolamentazione del relativo scioglimento – che sorgeva alla scadenza del periodo di durata della SPE, nonché a seguito di una risoluzione adottata in tal senso dagli azionisti e nei casi previsti dal diritto nazionale applicabile.

6.6. La proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (SUP).

Come si è già avuto modo di rilevare, la Commissione, all’esito di una valutazione circa l’adeguatezza e l’efficacia della regolamentazione comunitaria (cd. Programma “REFIT”), è giunta a ritirare la proposta di regolamento sullo Statuto di SPE.²¹²

Il ritiro di tale proposta non ha, comunque, portato con sé un arresto dell’attività della Commissione, che ha continuato, al contrario, a concentrarsi sulla necessità di

²¹² V. Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale europeo e al Comitato delle Regioni sull’adeguatezza ed efficacia della regolamentazione (REFIT) - COM(2013) – 685 def.

formulare regole specificamente rivolte alle PMI e in grado di favorirne l'internazionalizzazione, considerata altresì l'importanza del ruolo giocato dalle PMI nell'economia europea.²¹³ Infatti, la vasta consultazione pubblica sul futuro del diritto societario europeo condotta nel 2012 aveva evidenziato un significativo favore espresso dalla maggioranza dei soggetti consultati²¹⁴ rispetto a strumenti alternativi allo Statuto di SPE intesi a supportare l'operatività delle PMI su base transfrontaliera. In particolare, è emersa la possibilità di introdurre uno strumento che regolasse forme societarie nazionali già esistenti che rispettassero determinate condizioni ormai armonizzate in tutti gli Stati membri.

Al riguardo, sulla base di alcuni dati forniti dalle autorità di 24 Stati membri, la Commissione ha potuto stimare che circa il 44% delle società a responsabilità limitata esistenti sul territorio europeo è caratterizzata da unipersonalità.²¹⁵ Per tale ragione, ed anche alla luce di una precedente raccomandazione del gruppo di riflessione sul futuro del diritto societario europeo,²¹⁶ la Commissione si è orientata sulla formulazione di una nuova proposta, alternativa al modello SPE, focalizzata appunto sulle società a responsabilità limitata con unico socio, proposta poi pubblicata nel mese di aprile 2014.²¹⁷

²¹³ Nel 2014, 20,7 milioni di PMI hanno prodotto il 58% del GDP europeo, totalizzando il 67% degli impieghi complessivi nel settore privato.

²¹⁴ Ricomprensenti autorità pubbliche, sindacati, organizzazioni imprenditoriali, investitori, mondo accademico e privati.

²¹⁵ I dati precisi sono riportati nel documento accompagnatorio della proposta di direttiva SUP, disponibile solo inglese "Impact Assessment: Accompanying the document Proposal for a Directive of the European Parliament" SDW(2014)124.

²¹⁶ Disponibile al link http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf. La relazione chiedeva di intensificare gli sforzi intesi a semplificare il regime giuridico applicabile alle PMI, sottolineando in particolare la necessità di semplificare le formalità da espletare prima di poter stabilire un'impresa (ad esempio la registrazione o l'accesso alle procedure elettroniche). La relazione ha inoltre proposto di introdurre un modello semplificato per le società unipersonali in tutta l'UE, cosa che consentirebbe sia alle *start-up* con un unico socio che alle *holding* con controllate al 100% di ridurre i costi delle transazioni commerciali e di evitare inutili formalità.

²¹⁷ Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sulla società a responsabilità limitata unipersonale del 9 aprile 2014: COM (2014)212 final-2014/0120 COD. Diffusamente, I. WUISMAN, *The Societas Unius Personae (SUP)*, in *European Company Law*, 12, 2015, p. 34 ss.

A differenza dello Statuto di SPE, la proposta del 2014 non contempla l'introduzione di un nuovo modello societario sovranazionale,²¹⁸ ma intende agevolare le attività transfrontaliere delle società, lasciando alla discrezionalità dei legislatori nazionali la scelta se introdurre nei rispettivi sistemi giuridici nazionali un nuovo tipo di società (nazionale ma armonizzato), contraddistinta dalla sigla comune SUP (*Societas Unius Personae*),²¹⁹ o applicare le disposizioni della Direttiva a tutte le s.r.l. unipersonali.²²⁰ Con questa nuova figura, in particolare, si vuole agevolare l'attività, anche internazionale, delle PMI, sostenendo pertanto la progressiva eliminazione delle restrizioni alla libertà di stabilimento, su cui ci si soffermerà nel successivo capitolo.

La SUP sarebbe, pertanto, costituita e opererebbe nel rispetto di norme armonizzate in tutti gli Stati membri, il che dovrebbe ridurre i relativi costi di avvio e i costi operativi, oltre ad assottigliare divergenze amministrative e linguistiche. La proposta in commento intende, quindi, rendere più semplice e meno onerosa la procedura di costituzione, da parte di operatori stranieri, di un'entità giuridica in un altro Stato membro,²²¹ incoraggiando in tal modo l'imprenditoria e favorendo la

²¹⁸ Come precisato nelle premesse della proposta, "Il progetto di proposta non istituisce una nuova forma giuridica sovranazionale per la società con un unico socio, ma piuttosto contribuisce alla soppressione progressiva delle restrizioni alla libertà di stabilimento per quanto riguarda le condizioni per l'apertura di società controllate nel territorio degli Stati membri." La proposta specifica inoltre, in punto di base giuridica, che "In linea di principio, l'obiettivo del progetto di proposta avrebbe potuto essere raggiunto tramite l'adozione indipendente di normative identiche da parte degli Stati membri. In tali circostanze, l'articolo 50 costituisce una base giuridica sufficiente per la proposta, e il ricorso all'articolo 352 del TFUE non è necessario."

²¹⁹ Cfr. T. VAN DUUREN – S. TER BRAKE, *The Societas Unius Personae: a welcome European vehicle*, 2015, disponibile al link <http://triplebusinesslawyers.com/2015/07/the-societas-unius-personae-a-welcome-european-vehicle/>. È stato evidenziato come, in principio, l'obiettivo della proposta potrebbe essere stato raggiunto anche attraverso l'adozione in via indipendente da parte dei singoli Stati membri di leggi nel complesso identiche. Tuttavia, è stato riscontrato come le soluzioni adottate a livello individuale dai singoli ordinamenti, non coordinate a livello europeo, si siano focalizzate per la maggior parte sul solo contesto nazionale, non facilitando generalmente le pratiche di stabilimento transfrontaliero. In punto di possibilità di implementazione della futura Direttiva nei singoli ordinamenti nazionali, si veda S. JUNG, *Societas Unius Personae (SUP) – The new corporate element in company groups*, in *European Bus. Law Rev.*, 26, 2015, p. 645 ss.

²²⁰ Così, G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l.* cit., p. 824.

²²¹ *Ibidem*. Gli AA. Hanno condotto un utile esame comparativo della SUP con il modello di S.r.l. presente in alcuni ordinamenti (vale a dire, L.L.P. nel Regno Unito, GmbH in Germania, SARL, EURL e SAS in Francia e BV in Belgio) ed evidenzia come la scelta di tali forme societarie, comparabili da un punto di vista di funzione socio-economica, quali società non quotate, sia riconducibile prettamente a considerazioni di natura fiscale. Gli AA. Sostengono, infatti, che generalmente la forma societaria più desiderabile dovrebbe evitare la creazione di costi non necessari, consentire ai soci o alla *holding* di

crescita, l'innovazione e lo sviluppo di nuove opportunità lavorative su tutto il territorio europeo.

Più nello specifico, la proposta introduce un procedimento obbligatorio di registrazione semplificata, totalmente elettronica, che non prevede l'intervento di un notaio o di un'autorità amministrativa, con un modello uniforme di atto costitutivo, esentando gli operatori dal comparire personalmente davanti alle autorità competenti dello Stato membro di costituzione. Tale procedura di registrazione si presenta, pertanto, quale elemento completamente nuovo nel panorama legislativo europeo concernente lo stabilimento di una società. Gli Stati membri hanno accolto favorevolmente tale previsione (ai sensi della quale, fra l'altro la registrazione dovrebbe concludersi entro 3 giorni lavorativi dal deposito telematico dell'atto costitutivo, e quindi in tempi significativamente brevi), benché numerose perplessità siano state avanzate con riferimento, per esempio, all'impossibilità di garantire i controlli in fase costitutiva per prevenire rischi di riciclaggio di denaro o finanziamento del terrorismo (ai sensi della proposta, infatti, non ci sarebbe bisogno di accertare l'identità del fondatore).²²²

Ulteriori dubbi sono sorti poi con riguardo al potenziale rischio di differenti procedure di registrazione in vigore nei vari Stati membri, dal momento che la proposta lascia agli Stati un certo margine di discrezionalità nell'implementazione delle

ottenere un beneficio fiscale per perdite o altri costi, e costituire un mezzo efficiente per il flusso degli utili ai soci o alla *holding*. Al riguardo, v. anche T. VAN DUUREN, *International Joint Ventures*, Juris Publishing, Huntington, NY, 2012.

²²² V., in particolare, il comunicato stampa dei Notai europei del 9 aprile 2014, disponibile al link: <http://www.notaries-of-europe.eu//index.php?pageID=10740>, in cui gli stessi osservano come la procedura di registrazione elettronica rappresenti una *diminutio* appunto dei controlli sulla legittimità dell'ente costituendo, “*While the international community is committing to enhancing the transparency of companies and legal structures to reduce the risks associated with global economic criminality, the proposal lowers the controls in the foundation process aimed at mitigating money laundering and terrorist financing*” e auspichino quindi una profonda revisione della proposta “*in the interests of the legal and financial protection of creditors, consumers and, ultimately, the European economy*”. La dottrina belga, per esempio, ha evidenziato una certa preoccupazione dovuta alla procedura telematica, dal momento che l'intervento di un notaio garantirebbe ogni necessaria garanzia al procedimento costitutivo, contribuendo all'accrescimento della sicurezza e alla prevenzione di pratiche di abuso poste in essere da parte delle persone giuridiche.

procedure di registrazione telematica e nella determinazione della documentazione da raccogliere.²²³

Disposizione altrettanto rilevante è quella concernente il capitale minimo. La proposta riprende, infatti, la previsione a suo tempo inserita nello Statuto di SPE, ai sensi della quale il capitale sociale, da versarsi interamente al momento dell'iscrizione, deve essere almeno pari alla simbolica cifra di 1 euro.²²⁴

Gli Stati membri non dovrebbero imporre limiti massimi sul valore della quota unica²²⁵ o del capitale versato e non dovrebbero richiedere alla SUP di costituire riserve legali.²²⁶ Di pari passo, in un'ottica di tutela dei creditori sociali, la proposta contiene norme relative alle distribuzioni degli attivi al socio unico. La distribuzione, infatti, può avvenire solo se la SUP supera un "test di bilancio" che dimostri che, dopo la distribuzione, le attività residue della SUP saranno sufficienti a coprire integralmente le sue passività e un "test di solvibilità". Prima di effettuare una distribuzione, infatti, si richiede che l'organo gestorio fornisca al socio unico una dichiarazione che attesti la solvibilità della società nell'anno successivo.²²⁷

²²³ Al riguardo, si deve rilevare come procedimenti di registrazione online siano già attualmente funzionanti nel Regno Unito per le L.L.P. e in Francia per le EURL (*entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée*). Anche alla luce di ciò, la maggioranza delle voci si esprime in senso favorevole alla procedura di registrazione telematica, per rendere più appetibile la SUP quale alternativa ai modelli già in essere, rimanendo scettica in relazione ad altri profili, come in materia fiscale. La proposta, infatti, non regola il trattamento fiscale delle SUP, probabilmente per il fatto che la SUP non costituisce un modello societario sovranazionale, ma una nuova forma giuridica nazionale. Di conseguenza, si ritiene che il trattamento fiscale da riservare alle SUP debba discendere dalle legislazioni nazionali, con tutte le possibili conseguenze del caso dovute alle generali differenze normative, di stampo ora positivo (si pensi a opportunità di *tax planning*), ora negativo (si pensi a profili di *double taxation*). Tali voci, pertanto, accoglierebbero con grande favore una regolamentazione della SUP dal punto di vista fiscale, magari sulla scia del *Check the Box Regulation* emanato negli USA nel 1997. Cfr. T. VAN DUUREN – S. TER BRAKE, *The Societas Unius Personae*, cit.

²²⁴ Anche su questo fronte, però, sono state sollevate perplessità, dal momento che una soglia così bassa non sarebbe sufficientemente adeguata per tutelare i terzi creditori. V. I. WUISMAN, *The Societas Unius Personae (SUP)* cit.

²²⁵ Essendo la SUP una società ad unico socio, non è consentita l'emissione di più di una quota, nè la suddivisione di tale quota (cfr. art. 15 della proposta).

²²⁶ È consentita comunque la costituzione di una riserva, se prevista dall'atto costitutivo.

²²⁷ Al riguardo, è altresì previsto che qualsiasi amministratore, e in taluni casi il socio unico, sia responsabile personalmente per aver raccomandato o, di più, ordinato di procedere con una distribuzione quando fosse a conoscenza, o avesse l'obbligo di essere a conoscenza, dell'impossibilità per la SUP di far fronte alle proprie passività a seguito della distribuzione.

L'inclusione di tali requisiti nella direttiva garantirebbe, secondo la Commissione, un elevato livello di protezione dei creditori, rispondendo tra l'altro l'organo amministrativo personalmente per aver raccomandato o ordinato le distribuzioni benchè in contrasto con la disciplina soprarichiamata, contribuendo a rafforzare l'immagine del modello SUP.

Nonostante la spiegazione fornita dalla Commissione in merito alla *ratio* delle scelte compiute, si segnala, ad oggi, la posizione assunta dal Comitato economico e sociale europeo in merito alla proposta,²²⁸ nella quale è stata messa in discussione, innanzitutto, la scelta della base giuridica (art. 50 del TFUE), che sembrerebbe perseguire lo scopo di aggirare il requisito dell'unanimità in sede di Consiglio per evitare un insuccesso come quello registrato nel caso della SPE, e ci si è soffermati, poi, sul requisito del capitale minimo di 1 euro e sul divieto di imporre alle SUP l'obbligo di costituire riserve, che rappresenterebbe *“una limitazione di responsabilità a costo zero e potrebbe indurre gli operatori del mercato a chiedere al titolare della società garanzie personali intese a rassicurare i terzi (consumatori, fornitori, creditori), finendo così per annullare i vantaggi derivanti dalla responsabilità limitata”*, nonché sulla procedura di registrazione telematica, che parrebbe comportare evidenti problemi se svincolata da un controllo preliminare dell'identità del fondatore e da una precisa informativa circa i diritti e i doveri di quest'ultimo.

All'interno dello sviluppo dell'*iter* della proposta di direttiva – da considerare con particolare attenzione anche a mente delle problematiche emerse con riferimento alla SPE, che sembrerebbero, ad una prima analisi, riproporsi anche con riferimento al nuovo strumento normativo –²²⁹ si evidenzia l'approvazione, nel mese di maggio 2015,

²²⁸ V. Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio COM(2014) 212 final – 2014/0120 (COD), disponibile al link <https://dm.eesc.europa.eu/EESCDocumentSearch/Pages/opinionsresults.aspx?k=INT%20744>

²²⁹ Il CESE ha sollevato altresì una forte obiezione sul fatto che la SUP possa essere registrata in un luogo in cui essa non esercita di fatto alcuna attività economica, prestandosi ad essere una “società di comodo”. Il CESE, infatti, ha espresso preoccupazione per la separazione fra sede sociale e sede amministrativa, ancora senza precedenti in una forma societaria europea. La relativa disposizione, combinata con quella per cui alla SUP si applicherebbe il diritto dello Stato in cui la società è registrata, potrebbe, infatti,

da parte del Consiglio “competitività”, del testo di compromesso²³⁰ riguardante la proposta. Come indicato nella fonte stessa, il testo di compromesso riflette gli obiettivi del Consiglio e costituirà la base per le future negoziazioni della proposta con il Parlamento Europeo.

In merito ai punti sopracitati, si segnala come il Consiglio abbia confermato le positività connesse alla citata procedura costitutiva telematica nella cornice dell’Agenda Digitale europea, quale “*concreto esempio dei vantaggi che la digitalizzazione può apportare al mercato unico e a ciascuno dei suoi componenti: ai cittadini che considerino la possibilità di avviare start-up personali, ai dipendenti assunti presso tali nuove realtà, alle PMI e alle pubbliche amministrazioni, che accresceranno la propria identità digitale*”, senza apportare modifiche al testo della proposta.²³¹ Con riferimento, invece al requisito del capitale minimo, nel compromesso si è inteso mitigare i rischi evidenziati in relazione alla soglia minima di 1 euro, consentendo agli Stati membri di richiedere alle SUP la creazione di riserve legali fino al raggiungimento della soglia di capitale minimo della s.r.l. ordinaria, utilizzando una percentuale degli utili di esercizio. Il testo inoltre prevede che il *solvency test* possa essere integrato con altri strumenti previsti dai singoli ordinamenti nazionali e dà altresì mandato agli Stati membri per instaurare meccanismi nei propri ordinamenti volti ad evitare che le SUP non siano in grado di saldare i debiti in seguito alla distribuzione dei dividendi.²³² Inoltre, si è del tutto espunto l’art. 10 che imponeva lo stabilimento della sede legale della SUP e della sua amministrazione centrale o operativa principale all’interno dell’Unione, al fine di mantenere invariato lo status normativo di ciascuno Stato membro.

compromettere il diritto dei lavoratori di partecipare alla vita dell’impresa, nonché favorire l’elusione delle norme nazionali in materia fiscale.

²³⁰

Disponibile

al

link:

http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/testo_di_compromesso_del_consiglio_ue.pdf

²³¹ Come affermato dal Ministro dell’Economia lituano, Dana Reizniece-Ozola, in Presidenza.

²³² Come evidenziato da G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l.* cit., p. 825, “*in complesso, il nuovo testo mostra attenzione alla preoccupazione dei vari Paesi di contrastare il riciclaggio di denaro*”.

Si segnala che la Commissione – all’interno di una Comunicazione pubblicata nel mese di ottobre 2015²³³ in cui ha messo in luce le modalità a suo avviso necessarie per raggiungere una solida ripresa economica, un incremento nei livelli occupazionali e un potenziamento del Mercato Unico –²³⁴ ha osservato, con specifico riferimento alle PMI e alle start-up, come gli imprenditori abbiano portato alla sua attenzione le numerose incertezze esistenti in ambito societario. Al riguardo, la Commissione ha messo in evidenza come la proposta di direttiva SUP ridurrà i costi connessi alla registrazione delle società, semplificandone le procedure costitutive. Inoltre, sviluppando ancor di più tale proposta, la Commissione considererà ulteriori strumenti atti a raggiungere regole più snelle e semplici per gli operatori di business, ponendo particolare attenzione al contrasto alle *letterbox companies*. E ancora, alla luce delle ingenti difficoltà che le società di piccole dimensioni incontrano nel condurre operazioni transfrontaliere, la Commissione esaminerà la necessità di aggiornare le regole in vigore in materia di fusioni transfrontaliere, completandole eventualmente con la disciplina relativa alle scissioni transfrontaliere. Ciò, a detta della Commissione, dovrebbe agevolare le PMI nella scelta della migliore strategia di business e nell’adattamento all’evoluzione del mercato.²³⁵

²³³ *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions upgrading the single market: more opportunities for people and business* COM(2015) 550 final, disponibile in lingua inglese al link http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/upgrading_the_single_market_more_opportunities_for_people_and_business.pdf

²³⁴ Nonostante le numerose iniziative e proposte presentate dalla Commissione nel corso del 2014 e del 2015 (fra cui, *Investment Plan for Europe, European Energy Union, Digital Single Market Strategy, Capital Markets Union, Trade for All, TTIP, Labour Mobility Package, Circular Economy Package*), al momento in fase di attuazione, l’istituzione ha riconosciuto la necessità di agire con celerità al fine di realizzare un effettivo Mercato Unico di beni e servizi. La realizzazione di tale obiettivo porterebbe a un beneficio stimato in una crescita di circa 1.8 punti percentuali di PIL, a livello europeo.

²³⁵ “*Entrepreneurs also complain about uncertainties surrounding company law. The Commission’s Single Member Company proposal, which should be adopted by the co-legislators without delay, will reduce the costs of company registration and simplify procedures. Building on this initiative, the Commission will consider further ways of achieving simpler and less burdensome rules for companies - while continuing to act against letterbox companies - including making digital solutions available throughout a company’s lifecycle, in particular in relation to their registration and to the filing of company documents and information. In light of the great difficulties which small companies, in particular, face when carrying out crossborder operations, the Commission will also examine the need to update the existing rules on crossborder mergers and the possibility to complement them with rules as regards crossborder divisions. This could make it easier for SMEs to choose their preferred business*

2. L'impiego dei singoli modelli comuni da parte degli operatori economici europei.

A completamento della descrizione dei singoli veicoli societari europei, pare opportuno fornire qualche delucidazione, principalmente da un punto di vista numerico - statistico, in merito all'effettivo utilizzo dei modelli GEIE, SE e SCE da parte della comunità imprenditoriale e alla relativa diffusione sul territorio europeo, con un focus particolare sulle SE e SCE con sede in Italia.

Al riguardo, si considerano con particolare interesse le statistiche dell'editore "LIBERTAS – Europäisches Institut GmbH", che ha recentemente pubblicato alcune tabelle di sintesi contenenti dati aggiornati al 24 ottobre 2015.

Con riferimento al GEIE, l'Istituto riporta un numero complessivo di 2.401 GEIE costituiti in Europa dal 1989 al 2015 (con 397 GEIE sciolti), con un significativo utilizzo di tale modello in Belgio, Germania e Francia. Anche in Italia il dato sui GEIE è tra i più alti, con 221 GEIE, di cui 5 costituiti nel 2015.²³⁶ Al contrario, alcuni Stati europei, quali la Bulgaria, Cipro e la Slovenia, non hanno assistito alla costituzione di alcun GEIE.

Con riferimento alla SE, si riporta di seguito una tabella (che include tuttavia solo i dati totali e i dati relativi al 2015),²³⁷ indicativa dell'ampia diffusione di tale modello su scala europea, dall'entrata in vigore del relativo regolamento fino al 2015, anno di costituzione di 85 SE, numero in calo rispetto al quinquennio precedente.²³⁸ Il numero complessivo di SE è, infatti, piuttosto alto:

strategy and better adapt to changes in market conditions, without weakening social and employment protection."

²³⁶ Disponibile ai link: <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2015/10/ewiv-statistik.pdf> e <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2015/10/ewiv-1%C3%A4nderliste.pdf>, ultima consultazione: 30 ottobre 2015.

²³⁷ La tabella completa, con i dati suddivisi per anno, dal 2004 al 2015, è disponibile al link: <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2015/10/se-statistik.pdf>. Una lista completa con i nominativi delle SE costituite in ciascuno Stato membro è altresì disponibile al link: <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2015/10/se-laenderliste.pdf> ultima consultazione: 30 ottobre 2015.

²³⁸ Nel 2014 si è assistito alla costituzione di 153 SE, nel 2013 di 314 SE, nel 2012 di 341 SE, nel 2011 di 267 SE e nel 2010 di 177 SE.

Stato	2015	Totale costituite	Totale sciolte
AT		19	1
BE		19	5
BG		1	
CY		2	
CZ	39	900	4
DE	27	313	15
DK		8	
EE		5	
ES		4	1
FI		1	
FL		0	
FR		27	3
GR		0	
HU		3	1
IT		1	
IE		4	
LI		4	
LT		2	
LU		44	20
LV		4	1
MT	1	7	
NL		53	2
NO		8	
PL		0	
PT		1	
SE		12	
SI		0	
SK	12	182	10
UK	6	82	33
<i>Totale costituite</i>	85	<u>1.707</u>	
<i>Totale sciolte</i>	3		<u>96</u>

Su un totale di 1.707 SE, si registra un altissimo utilizzo del modello in Repubblica Ceca (900 SE ivi costituite), Germania (313) e Slovacchia (182), in particolare nel settore dei servizi assicurativi, finanziari e immobiliari e nei settori della costruzione,

dell'elettricità e del gas e dei trasporti. Come è stato osservato, nonostante la carenza di esaustività dello strumento normativo comunitario, in seguito all'adozione del regolamento n. 2157/2001 alcune società "pioniere" hanno immediatamente avviato percorsi costitutivi di SE, dimostrando di apprezzare i vantaggi introdotti da tale regolamento e segnatamente la possibile scelta fra i due sistemi di *governance*, la libera trasferibilità della sede all'interno dell'Unione e la facoltà di adottare una soluzione *ad hoc* per il coinvolgimento e la partecipazione dei lavoratori.

Ora, nonostante tali evidenti positività, l'Italia non rientra nel novero dei Paesi che hanno aderito con convinzione alla proposta comunitaria. L'unica SE che ha attualmente sede in Italia, la società Galleria di Base del Brennero – Brenner Basistunnel BBT SE, tra l'altro, non è stata originariamente costituita sul territorio italiano, bensì in Austria,²³⁹ mediante la fusione delle due società per azioni BBT A.G. e BBT S.p.A., nate dal precedente GEIE Galleria di Base del Brennero.²⁴⁰

In ogni caso, come si evince dalla documentazione pubblicata al Registro delle Imprese italiano, tale SE ha strutturato la propria *governance* secondo il sistema dualistico previsto dal regolamento del 2001,²⁴¹ avendo nominato un Consiglio di gestione – i cui membri sono nominati e revocati dal Consiglio di sorveglianza – che svolge funzioni di direzione e amministrazione e un Consiglio di vigilanza – i cui membri sono nominati dall'Assemblea dei soci – con a capo funzioni di vigilanza sull'operato del Consiglio di gestione. La SE, inoltre, ha nominato una società di revisione legale dei conti, come previsto dalla legge italiana in materia di revisione

²³⁹La sede sociale è stata successivamente trasferita da Innsbruck a Bolzano, nel corso del 2011.

²⁴⁰V. J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms* cit., che fornisce alcuni dati in merito alle SE costituite a ridosso dell'entrata in vigore del regolamento: "*The Regulation and Directive having become operational on October 8, 2004, it did not take long until the first SE appeared on the European stage: already on October 12, 2004, the Bauholding Strabag SE, a construction company, was registered as the first-ever SE in Austria. Not long after, two other SEs were registered in the Netherlands and the joint Austrian-Italian prestige project of the Brenner Basistunnel SE, aiming to build a tunnel below the infamously congested Brenner Pass, obtained registration on December 16, 2004. More SEs are probably soon to follow: the Swedish banking group Nordea and the German financial services provider Allianz AG have already taken the first procedural steps to form an SE. Moreover, there are also a number of other well-known European corporations to whom have been attributed plans of forming an SE, e.g. EADS, Eurotunnel, Arcelor, TeliaSonera, Fortis, SEB*".

²⁴¹Come osservato, tale scelta era stata peraltro auspicata su un piano generale dalle parti sociali nell'avviso comune che ha preceduto l'adozione del decreto legislativo n. 188/2005 di attuazione della direttiva europea sul coinvolgimento dei lavoratori.

contabile sulle società per azioni, che risulta applicabile alla SE ai sensi dell'art. 61 regolamento.

Con riferimento, infine, alle SCE, l'Istituto, con statistiche aggiornate al 2 novembre 2015, ha evidenziato l'esistenza di 29 SCE, tra cui 4 SCE italiane,²⁴² costituite a fini di sviluppo in svariati settori di mercato, anche innovativi, quali i servizi sanitari e socio-assistenziali, la produzione di energia la sostenibilità ambientale, le comunicazioni digitali e telematiche. A differenza del modello SE, per le SCE non si è assistito a progetti di costituzione e stabilimento immediatamente a ridosso dell'entrata in vigore del regolamento nel 2006. Infatti, le prime pratiche costitutive di SCE sono state avviate solamente dopo un biennio, in Ungheria, Germania, ed anche in Italia, con l'iscrizione nei pubblici registri di AgriSocialCoop Cooperativa Sociale Società Cooperativa Europea nel 2008.

La costituzione di tale società, come riportato in alcune relazioni prodotte dalla stessa, è stata frutto di un complesso percorso di *“analisi e collaborazione giuridica con l'Unione Europea, il Ministero del Lavoro e il Ministero dello Sviluppo Economico, che ha portato alla definizione dei passaggi burocratico-procedimentali non definiti o coordinati in precedenza a livello comunitario e ministeriale”*. Da un punto di vista di struttura societaria, si contano attualmente 31 soci e si prevede un sistema di *governance* di tipo monistico, con la presenza di un Consiglio di amministrazione e di un Comitato di controllo sulla gestione, nominato dal Consiglio al suo interno.

La società Cooperazione Euromediterranea SCE a responsabilità limitata, costituita nel 2009 ed avente ad oggetto la promozione e lo sviluppo dei mercati anche attraverso la creazione di strutture comuni per la logistica, la distribuzione e la commercializzazione di prodotti e servizi, presenta un sistema di *governance* che comprende esclusivamente un organo amministrativo pluripersonale composto di dieci membri, tra i quali si segnala la presenza di tre persone giuridiche di diritto maltese.

La società Nova SCE – Società Cooperativa Europea a responsabilità limitata, anch'essa costituita nel 2009 e in precedenza attiva nel settore della costituzione di reti e

²⁴² Disponibile al link: <http://www.libertas-institut.com/wp-content/uploads/2015/11/sce-list.pdf>, ultima consultazione: 17 dicembre 2015.

partenariati ed erogazione di servizi di internazionalizzazione, innovazione e comunicazione, con 11 soci, è stata cancellata dal Registro Imprese di Trieste in principio del 2015, in seguito alla chiusura della relativa procedura di liquidazione.

L'ultima SCE con sede in Italia costituita nel 2010, Fondo Salute Società Cooperativa Europea a responsabilità limitata, si è presentata come prima SCE costituita da due mutue sanitarie operanti in due nazioni differenti, rispettivamente la Società nazionale di mutuo soccorso Cesare Pozzo in Italia e Harmonie Mutuelle in Francia. Tale SCE è impegnata nel settore dei servizi sanitari, previdenziali e socio-assistenziali, conta due soci e vede in carica un Consiglio di Amministrazione composto da dodici membri persone fisiche, tra cui alcuni membri delegati, oltre a un Collegio Sindacale a cinque membri.

CAPITOLO SECONDO.

LA GIURISPRUDENZA COMUNITARIA IN MATERIA DI DIRITTO DI STABILIMENTO E LE RELATIVE RIPERCUSSIONI SUL DIRITTO DEGLI STATI MEMBRI.

SOMMARIO: 1. I principi di libera circolazione e libertà di stabilimento nella normativa europea. – 2. La capacità di mobilità transfrontaliera dei modelli nazionali: uno sguardo d’insieme. – 2.1 Gli ostacoli frapposti dalle legislazioni materiali e di conflitto dei vari Stati membri. – 2.2 L’evoluzione del pensiero della Corte di Giustizia in materia di trasferimento transfrontaliero della sede: il caso *Daily Mail*. – 2.3 Il caso *Centros* e lo sviluppo della relativa *dottrina*. – 2.4 L’impatto della *dottrina Centros* sugli ordinamenti nazionali e il caso *Überseering*. – 2.5 Il caso *Inspire Art* e le ripercussioni successive in materia di fusioni transfrontaliere. – 2.6 Il caso *Cartesio*. – 2.7 Le più recenti pronunce: *National Grid* e *Vale Építési Kft*. – 3. Il *favor* accordato al trasferimento della sede operato tramite fusione transfrontaliera: la direttiva n. 2005/56/CE. – 4. L’intervento della Corte in materia di fusioni: il caso *Sevic* e le interrelazioni con la direttiva n. 2005/56/CE. – 5. La proposta di direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale: lo stato attuale. – 6. Riflessioni sulla crescita della capacità di mobilità degli enti societari in virtù dell’introduzione dei modelli societari comuni.

1. *I principi di libera circolazione e libertà di stabilimento nella normativa europea.*

Com’è noto, i principi di libera circolazione e di libertà di stabilimento sono stati introdotti nell’ordinamento comunitario e, di conseguenza, nei singoli ordinamenti nazionali, quali strumento di promozione dello sviluppo armonioso delle attività economiche dell’Unione, nonché quale insieme di valori comuni ai singoli Stati membri.

Come più volte emerso nel corso dell’analisi condotta all’interno del precedente capitolo, l’instaurazione del mercato interno, o mercato unico, europeo quale “*spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione di merci, persone, servizi e capitali*” e quale segno più eloquente dell’ispirazione liberista cui è improntato

il sistema dell'Unione nel suo complesso,²⁴³ ha richiesto e comportato la decisiva affermazione delle cd. libertà economiche fondamentali e l'adozione di strumenti di ravvicinamento fra i singoli Stati membri, con particolare riferimento, per quel che ci occupa, agli enti societari in essi stabiliti.

La creazione del mercato unico, d'altronde, ha avuto sicuramente l'effetto di porre l'accento sul ruolo e sull'importanza delle società commerciali quali soggetti in grado di estendere le proprie attività al di fuori dei mercati nazionali avvalendosi dei benefici propri dei sistemi degli altri Stati membri e della cooperazione transfrontaliera con altre imprese e, in un simile contesto, si comprende l'impostazione allora emersa secondo la quale le società commerciali avrebbero dovuto beneficiare di una totale e incondizionata libertà di stabilimento in Stati membri diversi dal proprio.²⁴⁴

In tale quadro, il frazionamento normativo che necessariamente consegue al mercato unico poteva sembrare, da un lato, un ostacolo ai traffici intracomunitari, in quanto per gli operatori economici conformarsi a discipline differenti avrebbe implicato costi aggiuntivi parendo però, al contempo, una base solida sulla quale offrire alle imprese la possibilità di beneficiare di significative economie di scala, svolgendo attività di impresa eventualmente precluse in un altro Stato membro ed usufruendo di sistemi e procedure di accesso semplificato ad opportunità di lavoro offerte in altri Stati membri.²⁴⁵

Ora, per il raggiungimento e contemperamento di tali obiettivi, il Trattato sul funzionamento dell'Unione europea ha identificato una serie di soggetti considerati "destinatari" delle predette libertà fondamentali, aventi pieno diritto a beneficiare delle stesse: il gruppo di articoli del Titolo IV del TFUE, infatti, ha disciplinato l'applicazione dei principi di libera circolazione e di libertà di stabilimento avendo riguardo, in successione, alla figura dei lavoratori, alle attività di lavoro autonomo localizzate stabilmente in uno Stato membro e, infine, alla prestazione dei servizi, ossia

²⁴³ G. TESAURO, *Diritto dell'Unione europea*, sesta ed., CEDAM, Padova, p. 396.

²⁴⁴ S. FERRARIS, *Evoluzione della giurisprudenza comunitaria in materia di diritto di stabilimento delle società*, in *Dir. comunit. e degli scambi internaz.*, 2006, p. 717 ss.

²⁴⁵ V. L. GIULIANI THOMPSON, *Il conflitto nell'applicazione del diritto di stabilimento primario e secondario delle società europee*, in *Contratto e impresa / Europa*, 2003, I, p. 228.

al gruppo di attività prestate “occasionalmente” in uno Stato membro.²⁴⁶

Tralasciando in questa sede l’esame dell’incidenza delle libertà in parola sulle realtà dei lavoratori e dei servizi, nel presente capitolo ci si propone di fornire un’analisi circa la nozione, il raggio di applicazione e l’impatto del principio di libertà di stabilimento di cui agli artt. 49-55 TFUE con riferimento, appunto, agli enti societari. Riguardo al tema, assai rilevante, della legge applicabile alle società commerciali che operano *cross-border*, si deve fin d’ora premettere che l’Unione europea, nel corso degli anni, non si è mostrata in grado di riconoscersi univocamente in un principio giuridico di collegamento internazionalprivatistico comune e condiviso fra gli Stati aderenti, dividendosi, piuttosto, da lungo tempo in una sorta di “*guerra santa*”,²⁴⁷ secondo la definizione fornita da alcune voci, tra sostenitori della teoria della sede reale e difensori della teoria dell’incorporazione, che verranno più di seguito approfondite. È opportuno, tuttavia, soffermarsi preliminarmente sull’analisi del principio di libertà di stabilimento, per poi comprendere al meglio le teorie sviluppatesi in materia.

Com’è noto, tale principio – che consiste nella libertà di stabilirsi in uno Stato membro diverso da quello di origine per ivi esercitarvi effettivamente “*un’attività economica per una durata di tempo indeterminata, mercè l’insediamento in pianta stabile nello Stato membro ospitante, che presuppone un insediamento effettivo della società interessata in tale Stato e l’esercizio quivi di un’attività economica reale*”,²⁴⁸ nonché, secondo la consolidata giurisprudenza europea, nella possibilità di “*partecipare, in maniera stabile e continuativa, alla vita economica di uno Stato membro diverso dal proprio Stato di origine e di trarne vantaggio, favorendo così l’interpenetrazione economica e sociale nell’ambito della Comunità nel settore delle attività indipendenti*” –²⁴⁹ viene tratteggiato dalle norme del Trattato, dagli atti

²⁴⁶ A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra ordinamenti? Riflessioni sul caso Centros*, in *Riv. Soc.*, 5, 2001, p. 1292 ss.

²⁴⁷ Cfr. G. COLANGELO, *Überseering e lo shopping giuridico dopo Centros*, in *Il corriere giuridico*, 2003, I, p. 307.

²⁴⁸ Cfr. Sentenza del 12 luglio 2012, in causa n. C-378/10, *VALE Építési kft*, punto 34; Sentenza del 12 settembre 2006, in causa n. C-196/04, *Cadbury Schweppes e Cadbury Schweppes Overseas*, punto 54.

²⁴⁹ Tra le molte, v. sentenza della Corte del 21 giugno 1974, *Jean Reyners c. Stato belga*, in causa n. 2/74, punto 21; sentenza della Corte del 25 luglio 1991, *The Queen c. Secretary of State for Transport*, ex parte *Factortame Ltd e al.*, in causa n. C-221/89, punto 20; sentenza della Corte del 30 novembre 1995,

normativi comunitari e dalle relative pronunce giurisprudenziali, come principio applicabile alle persone fisiche cittadine di uno Stato membro e alle persone giuridiche che possiedano i requisiti di cui all'art. 54 TFUE, che siano cioè state costituite nel rispetto della normativa di uno Stato membro ed abbiano, alternativamente, la propria sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione.²⁵⁰ Questi ultimi criteri di collegamento, secondo l'analisi condotta dalle istituzioni europee, sono atti a qualificare come sufficiente la relazione di un ente societario con un determinato Stato membro e a parificare tale ente alle persone fisiche aventi, appunto, la cittadinanza di detto Stato membro.

Non a caso, l'art. 49, paragrafo 2, TFUE, dopo aver enunciato il principio di libertà di stabilimento, prescrive a quali condizioni esso debba essere in concreto applicato, e cioè alle condizioni previste dalla legislazione dello Stato di stabilimento nei confronti dei propri cittadini, alla luce del ben noto principio del cd. trattamento nazionale. Le persone fisiche e giuridiche che intendano stabilirsi in Stati membri differenti da quello di origine hanno, pertanto, il diritto di godere delle medesime condizioni previste ed applicate dallo Stato *ad quem* ai propri cittadini e alle società in esso stabilite.

Infine, come emergerà anche nel prosieguo del capitolo, pare utile ricordare che, alla luce delle disposizioni del Trattato, si suole generalmente distinguere fra ipotesi di stabilimento "a titolo principale" e stabilimento "a titolo secondario", con riferimento a persone sia fisiche che giuridiche.

Con la prima espressione, si intende l'insediamento o il trasferimento in uno Stato membro differente da quello di origine di un centro di attività economica o professionale, ivi inclusa l'attività societaria, rinunciando ad essere stabiliti nel primo Stato, mentre, con la seconda, si intende l'apertura di cd. centri secondari di attività,

Reinhard Gebhard c. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano, in causa n. C-55/94, punto 25; sentenza della Corte del 17 giugno 1997, *Sodemare SA c. Anni Azzurri Holding SpA*, in causa n. C-70/95, punto 24; sentenza della Corte del 28 aprile 2009, *Commissione delle comunità europee c. Repubblica italiana*, in causa n. C-518/06, punto 62.

²⁵⁰ Sentenza della Corte del 14 ottobre 2004, *Commissione c. Paesi Bassi*, in causa n. C-299/02, punto 16, Sentenza della Corte del 16 luglio 1998, *Imperial Chemical Industries plc (ICI) c. Kenneth Hall Colmer (Her Majesty's Inspector of Taxes)*, in causa n. C-264/96, punto 20.

quali agenzie, succursali o filiali, in uno Stato membro diverso da quello della sede, conservando lo stabilimento nel primo Stato.²⁵¹ Sul punto, peraltro, la Corte ha avuto modo di chiarire come tale libertà non si limiti al diritto di un ente di stabilirsi una sola volta nell'ambito della Comunità, ma comporti il diritto di creare e mantenere più di uno stabilimento all'interno del territorio comunitario ed, essendo espressione di un principio generale, non possa incontrare limiti in una prospettiva quantitativa.²⁵²

Come si avrà modo di osservare tra breve, però, per le persone giuridiche l'applicazione concreta di tali principi si è rivelata di notevole complessità, proprio a motivo della natura giuridica degli enti e, soprattutto, della diversità delle legislazioni in vigore nei singoli Stati membri, cui si è già accennato, in particolare in merito ai criteri applicabili alla costituzione delle società e al trasferimento della sede sociale in un altro Stato membro che comporti o meno il cambiamento del diritto nazionale applicabile alle società coinvolte.

2. *La capacità di mobilità transfrontaliera dei modelli nazionali: uno sguardo d'insieme.*

Come già evidenziato all'interno del primo capitolo, la creazione e l'introduzione dei modelli societari comuni nell'ordinamento comunitario è stata interpretata come segno tangibile della volontà di dare concreta attuazione al concetto di libertà di iniziativa economica, pilastro fondamentale del mercato unico. Si è altresì osservato come il mercato unico, rappresentato da molti commentatori quale "*organizzazione che ha tra i suoi obiettivi istituzionali la creazione di un mercato caratterizzato dalla libera circolazione dei fattori della produzione*",²⁵³ abbia visto progressivamente affermarsi gli enti societari quali soggetti di importanza centrale per il rafforzamento e il

²⁵¹ Criterio in principio indicato dalla Corte come "regola generale" di esercizio del diritto di stabilimento. Cfr. Sentenza della Corte del 27 settembre 1988 in causa n. 81/87, *The Queen c. H.M.Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust P.L.C.*, punto 17.

²⁵² In S. FERRARIS, *op. cit.*, p. 728, in cui si ritrova il riferimento alla sentenza del 12 luglio 1984 nella causa n. 107/83 *Klopp*.

²⁵³ Cfr. M. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, pp. 569 ss..

progressivo sviluppo delle attività economiche transfrontaliere.

In tale contesto, si sono susseguite ampie riflessioni in merito alle modalità di effettiva esecuzione delle operazioni societarie, rese possibili grazie all'applicazione e all'attuazione pratica del concetto di cd. mobilità transfrontaliera delle persone fisiche e giuridiche, operazioni tra cui rientra, indubbiamente e per quello che più interessa ai fini del presente lavoro, la possibilità per gli enti societari di trasferire la propria sede in altri Stati membri.

Sul punto, si deve tuttavia osservare, preliminarmente, che la delocalizzazione societaria, ovvero lo spostamento di un ente da uno Stato ad un altro, non presenta particolari problemi o ostacoli giuridici se attuata attraverso la costituzione di nuove società all'estero, ma diventa difficoltosa se realizzata grazie ad un trasferimento diretto della sede sociale in un altro Stato membro.²⁵⁴ Infatti, in un sistema composto da più Stati, è emersa in maniera determinante la problematica del conflitto di leggi, soprattutto avendo riguardo all'attribuzione ad enti, quali le imprese, dei diritti di circolazione all'interno dello spazio unico europeo: tale problematica si è poi accentuata con riferimento alla scelta della *lex societatis* e alla conseguente applicazione del diritto materiale dei singoli Stati membri.

Tuttavia, nonostante l'accrescimento di tali problematiche nel corso degli anni, dovuto all'intensificazione del *business* dato dalla sempre maggior realizzazione del mercato unico e dal costante progredire del processo integrativo, si è purtroppo riscontrata l'assenza di una regolamentazione uniforme in materia:²⁵⁵ da un lato, il Trattato non contiene disposizioni che affrontino espressamente le questioni che possono sorgere in caso di potenziali conflitti di norme nazionali e, dall'altro, i progetti adottati a tal riguardo dalle istituzioni europee, come si vedrà in seguito, non sono risultati sufficienti a colmare le lacune e a "riempire di maggior significato" gli artt. 49-

²⁵⁴ Cfr. A. RIGHINI, *Il trasferimento transnazionale della sede sociale*, in *Contratto e impresa*, 2006, p. 756 ss..

²⁵⁵ Cfr. S. CRESPI, *Il trasferimento all'estero della sede delle società: la sentenza Cartesio*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2009, p. 872, la quale mette in luce come, nonostante il legislatore comunitario abbia ripetutamente dimostrato il proprio interesse per la regolamentazione di tale strumento giuridico, non si sia mai giunti alla definitiva approvazione di un atto comunitario.

54 TFUE.²⁵⁶

Inoltre, l'assenza di una compiuta disciplina di conflitto relativa al diritto societario europeo ha dato adito a numerosi dubbi interpretativi anche all'interno della copiosa giurisprudenza della Corte,²⁵⁷ le cui decisioni in materia sono talvolta apparse in contraddizione.

In un tale contesto, gli Stati membri non solo possono prevedere requisiti e vincoli difformi per la costituzione e la gestione delle società sul proprio territorio, ma – come si vedrà in seguito – possono altresì scegliere differenti criteri di collegamento volti ad individuare la cd. *lex societatis*, ponendo conseguentemente un ostacolo al pieno riconoscimento e alla concreta realizzazione della mobilità transfrontaliera.

A ben vedere, dunque, uno specifico intervento normativo in materia sarebbe risultato del tutto opportuno, data la particolare importanza e complessità dell'operazione di trasferimento della sede in un altro Stato membro da parte di un ente societario, in un sistema in cui la delocalizzazione delle attività produttive che deriva, appunto, da operazioni di spostamento della sede all'estero avviene sempre in conseguenza di specifiche valutazioni circa la normativa dello Stato di futuro insediamento, soprattutto da un punto di vista fiscale e giuslavoristico,²⁵⁸ oltre che da altri punti di vista, quali la competenza giurisdizionale in caso di eventuali controversie. Per la verità, come evidenziato da una voce,²⁵⁹ le valutazioni condotte dagli organi societari non dovrebbero considerare solamente gli effetti che l'operazione di delocalizzazione mira a raggiungere, ma dovrebbero anche verificare, da un lato, come la *lex societatis* considera l'operazione di trasferimento, rendendola possibile o meno e,

²⁵⁶ Il fallimento delle iniziative di regolamentazione dei fenomeni societari nei diversi ordinamenti, in ogni caso, ha contribuito a spostare l'attenzione degli Stati membri dalle ordinarie procedure di negoziazione di convenzioni internazionali al processo di armonizzazione delle disposizioni in tema di diritto societario, per supplire alla mancanza di una generale uniformizzazione delle disposizioni di conflitto, riducendo le differenze delle normative nazionali che pregiudicano la concreta attuazione del diritto di stabilimento.

²⁵⁷ Cfr. Sentenza *Daily Mail*, punti 23 e 24.

²⁵⁸ Cfr. A. RIGHINI, *Il trasferimento* cit., p. 756 ss., il quale rileva, appunto, come la localizzazione delle attività produttive in mercati che offrono approvvigionamenti molto competitivi, sia in termini di materie prime ma soprattutto di manodopera, o in ordinamenti con sistemi fiscali meno onerosi, rappresenti una delle principali risposte che le imprese approntano per affrontare i mercati globalizzati, dove la concorrenza con le economie dei Paesi emergenti è sempre più forte.

²⁵⁹ Cfr. V. M. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in *Riv. Soc.*, 2010, p. 1265.

dall'altro lato, come tale operazione impatti sul diritto degli altri ordinamenti interessati dalla stessa, in particolare quando gli stessi hanno adottato normative differenti rispetto a quella dello Stato di costituzione.

Di più, un intervento legislativo avrebbe consentito di regolare anche le particolari situazioni in cui le imprese conducono attività a livello *cross-border* all'interno del mercato unico, aspirando pertanto all'applicazione della normativa dei differenti Stati membri con cui esse risultano connesse in virtù dello svolgimento di determinate attività. Tali normative, tuttavia, possono risultare configgenti con quelle dell'ordinamento dello Stato di costituzione e, per tale motivo, possono impattare negativamente sul godimento delle libertà fondamentali garantite dai Trattati.²⁶⁰

2.1 *Gli ostacoli frapposti dalle legislazioni materiali e di conflitto dei vari Stati membri.*

Come si diceva poc'anzi, gli organi societari in seno alle imprese, per fronteggiare la concorrenza e la competitività presente all'interno del proprio Stato o del sistema complessivo di Stati interessati dalla loro attività, intraprendono spesso percorsi di de- o ri-localizzazione dei propri *assets* in Stati che hanno adottato leggi più favorevoli. Al riguardo, per esempio, particolare attenzione viene posta a quegli Stati che abbiano adottato leggi che impongano obblighi meno onerosi per le imprese da un punto di vista fiscale.²⁶¹

Da un lato, le possibilità di muoversi e stabilirsi all'interno dello spazio europeo sono rese possibili grazie all'attribuzione, in capo ai privati, del diritto di scelta del

²⁶⁰ Cfr. M. BENEDETTELLI, *Libertà cit.*, p. 576.

²⁶¹ Una voce, evidenzia una certa noncuranza, da parte degli organi societari rispetto alla possibilità di produzione degli effetti giuridici sperati nello Stato di destinazione e nei vari stati coinvolti dalle operazioni di ri-localizzazione societaria: “*La prassi indica infatti che le delibera assembleari spesso non danno chiara indicazione quanto ai motivi che giustificano la nuova localizzazione della sede, in particolare non dicono, per lo meno espressamente, se con il trasferimento si persegue il fine di modificare la legge regolatrice dell'ente nella continuità della sua base sociale e dei suoi rapporti giuridici, ovvero se si vuole lasciare l'ente soggetto alla sua originaria lex societatis ma beneficiare di altre conseguenze che la localizzazione della sede in uno Stato straniero può comportare*”. M. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento cit.*, p. 1264.

diritto societario che regoli l'esercizio della propria impresa. Dall'altro lato, tale facoltà di scelta presuppone che ciascuno Stato membro possa offrire agli operatori economici il proprio *corpus* di regole in materia societaria.

Ora, le differenze normative esistenti fra i vari Stati, come verrà esaminato nel capitolo successivo con particolare riferimento al sistema statunitense, danno vita a un sistema di cd. concorrenza tra ordinamenti che porta con sé specifici vantaggi e svantaggi per gli operatori economici, a seconda del punto di vista adottato nell'analisi degli stessi, e che consente agli enti societari, appunto, di "indirizzarsi" verso gli Stati che sembrano garantire migliori condizioni per la vita e lo sviluppo della società. Ciò risulta evidente, in particolar modo, quando ad operazioni di trasferimento della sede sociale si accompagna anche il mutamento del diritto applicabile alla società interessata: d'altra parte, l'eventuale divieto frapposto dagli ordinamenti al compimento di tali operazioni equivarrebbe a sottrarre ai privati il diritto di scelta fra i vari ordinamenti, diritto che però è inscindibilmente connesso alla stessa libertà di stabilimento.

Ora, come si è già osservato, varie sono le modalità di applicazione concreta del procedimento di delocalizzazione dei beni e delle attività societarie,²⁶² ma tra queste risultano particolarmente importanti le operazioni di costituzione di nuove società all'estero, che generalmente non presentano particolari problemi o ostacoli giuridici, e quelle di trasferimento diretto della sede sociale in uno Stato membro diverso da quello d'origine.

Tale ultima operazione, a differenza della prima, porta tuttavia con sé una svariata serie di problemi di natura civilistica riguardanti, in particolare, la continuità giuridica di una società trasferitasi in uno Stato membro diverso da quello d'origine, il suo

²⁶² Varie sono le forme di attuazione del principio di mobilità transfrontaliera degli enti differenti dal trasferimento della sede all'estero, forme che possono comportare modifiche strutturali alle imprese coinvolte, senza tuttavia provocare una discontinuità nella relativa personalità giuridica che spesso ha luogo ha seguito di un trasferimento della sede legale o effettiva. Le fattispecie di fusione, scissione e trasformazione dell'ente sono classici esempi di forme di mobilità che consentono alle imprese di attuare su scala europea o mondiale procedimenti di delocalizzazione aziendale. Ora, anche tali operazioni, come nel caso del trasferimento della sede, possono risultare complesse qualora coinvolgano più ordinamenti ed enti sottoposti a differenti diritti societari nazionali, ma si ritiene che l'applicazione delle norme e dei principi sulla libera circolazione possa porsi come veto a discipline di diritto interno che vietino o ostacolino illegittimamente tali forme di mobilità. Cfr. M. BENEDETTELLI, *Libertà* cit., pp. 614-615; Cfr. A. RIGHINI, *Il trasferimento* cit., p. 756 ss.

riconoscimento nello Stato di insediamento e, una volta trasferita, in quello di costituzione, nonché la determinazione della cd. *lex societatis*, ossia della normativa applicabile all'ente societario. Le soluzioni a tali "problemi", infatti, dipendono dai singoli ordinamenti giuridici vigenti nei Paesi di volta in volta coinvolti dal trasferimento che, avendo adottato differenti criteri di collegamento e riconoscimento degli enti societari, assistono al sorgere di conflitti di particolare rilevanza in un sistema che si mostra ancora orfano di una compiuta ed esaustiva disciplina in materia e resta caratterizzato da un insufficiente livello di armonizzazione dei vari diritti societari nazionali.²⁶³

Di più, oltre alle differenze normative in punto di criteri di collegamento, si riscontra un utilizzo del concetto di sede sociale differente da Stato a Stato. Le norme di conflitto in materia societaria, infatti, offrono differenti nozioni di sede sociale che, a motivo di tale diversità, contribuiscono ad accrescere l'incertezza sulla soluzione delle problematiche legate alla continuità giuridica dell'ente, al suo riconoscimento e alla determinazione della *lex societatis*. Con riferimento a quest'ultimo punto, ad esempio, qualora una società abbia la propria sede legale e la propria sede effettiva in due Stati membri diversi e tali Stati membri utilizzino differenti nozioni di sede ai fini dell'applicazione del proprio diritto interno, si potrebbe verificare una situazione in cui entrambi i Paesi pretendano l'applicazione del proprio diritto a tale società,²⁶⁴ la quale risulterà quindi potenzialmente sottoposta a più *leges societatis*.

Certamente, in tali situazioni, è opportuno rintracciare un criterio che porti a risolvere tali conflitti cd. positivi di competenza, che può ad esempio discendere dalla

²⁶³ Al riguardo, la Corte non ha mancato di chiarire come ogni Stato membro resti tendenzialmente sovrano nella determinazione dei contenuti del proprio diritto societario, la garanzia dell'applicazione di tale diritto rappresenti un interesse diretto dello stesso ordinamento comunitario e la volontà dei privati quali fruitori del diritto societario sia il criterio che deve risultare prevalente nella soluzione dei conflitti di competenza fra Stati membri in materia di *lex societatis*. Cfr. sentenza *Daily Mail*, punti 19-21; sentenza *Centros*, punto 20; sentenza *Segers*, punto 13, ove si ammette che gli Stati membri possono avvalersi di diversi criteri per stabilire il collegamento tra una società e il proprio diritto.

²⁶⁴ F. CAVALLARO, *Il trasferimento della sede sociale all'estero tra norma civilistica e disciplina fiscale*, in *Dir. fall.*, 2005, 5, p. 952.

scelta di legge operata dai soci fondatori all'interno dell'atto costitutivo.²⁶⁵

In aggiunta alla problematica relativa alla definizione del concetto di sede sociale, come diffusamente riscontrato dagli studi in materia, l'operazione di trasferimento transfrontaliero della sede porta con sé il delicato problema della continuità giuridica della società nello Stato di origine e nello Stato di destinazione. Il trasferimento della sede che non comporti lo scioglimento dell'ente nello Stato di origine, infatti, può di principio apparire ammissibile nei singoli ordinamenti, ma risultare in pratica impossibile o particolarmente arduo in base al tipo di sede che si intende trasferire – sede legale o sede effettiva – e in base all'applicazione combinata della normativa di conflitto degli Stati coinvolti nell'operazione stessa.²⁶⁶

In generale, un ordinamento può ammettere o non ammettere il trasferimento della sede delle società in esso costituite sulla base dei criteri di collegamento adottati dalla normativa interna di conflitto, che fanno tradizionalmente ricorso proprio al luogo in cui è posta la sede. La sede, dunque, si propone come elemento rilevante dal punto di vista internazionalprivatistico ai fini della determinazione della *lex societatis*. Sul punto, com'è noto, si contrappongono generalmente criteri di collegamento allo Stato di costituzione dell'ente e criteri fondati sullo Stato ove è posta la sede reale o effettiva dell'ente, meglio noti come criteri, o dottrine, dell'incorporazione e della sede effettiva.²⁶⁷

L'analisi di tali criteri aiuta, in concreto, a verificare come il diritto a godere della libertà di stabilimento mettendo in atto operazioni a carattere transfrontaliero quali il trasferimento della sede all'estero, che dovrebbe risultare pienamente riconosciuto in

²⁶⁵ Tale criterio, secondo alcune voci, non dovrebbe invece operare quando l'autonomia negoziale si sia rivolta a favore della costituzione dell'ente in Stati terzi, dovendosi presumere che la garanzia comunitaria valga a beneficio dei soli Stati membri, che potranno quindi ben far prevalere le proprie disposizioni interne su quelle dello Stato terzo. Cfr. M. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, p. 609.

²⁶⁶ Peraltro, il trasferimento all'estero della sede potrebbe anche essere effettuato dagli organi societari proprio allo scopo di provocare il mutamento del diritto applicabile.

²⁶⁷ A ben vedere, tuttavia, l'analisi dei singoli ordinamenti nazionali in materia mostra delle sottoclassificazioni altrettanto importanti, quali quella propria dei regimi misti o ibridi, che utilizzano entrambi i criteri di collegamento, V. G. PETRELLI, *Formulario notarile commentato*, Milano, 2011; E. WYMEERSCH, *The Transfer of the Company's Seat in European Company Law*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 661 ss.; M. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in *Riv. Soc.*, 2010, p. 1259.

virtù delle previsioni dei Trattati, sia, in realtà, inammissibile o particolarmente difficile da realizzare alla luce della varietà delle normative statali. Infatti, mentre alcuni ordinamenti consentono il trasferimento della sede all'estero di un ente con continuità giuridica dello stesso, altri sistemi nazionali pretendono invece la perdita della personalità giuridica originaria della società trasferita.²⁶⁸

Com'è noto, il trasferimento della sede risulta ben possibile in quegli ordinamenti in cui vige la teoria dell'incorporazione, o *Grundungstheorie*,²⁶⁹ e cioè in quegli ordinamenti che fondano il riconoscimento degli enti sul requisito di costituzione societaria avvenuta nel proprio territorio.²⁷⁰ In tali Stati, con riferimento sia alla sede legale che alla sede effettiva, il relativo trasferimento non rappresenta un problema dal punto di vista giuridico e le società in essi costituite hanno la facoltà di trasferire la propria sede in un altro Stato membro senza incorrere in ipotesi di scioglimento. In tali situazioni, infatti, il Paese ove si è perfezionata la costituzione considera del tutto irrilevante il trasferimento della sede della società, che resterà soggetta al suo diritto, senza ripercussione alcuna sulla continuità della personalità giuridica della stessa.²⁷¹ Maggiori problemi, invece, sorgono qualora lo Stato di destinazione adotti il criterio di collegamento della sede effettiva, e pretenda quindi di assoggettare la società "immigrata" al proprio diritto, generando il conflitto positivo di competenza cui si è già

²⁶⁸ Inoltre, gli ordinamenti spesso differiscono anche in punto di legge applicabile, dal momento che per alcuni Stati tale mutamento avviene di pari passo con il trasferimento della sede, mentre per altri non si ammette il cambiamento di legge regolatrice della società che intenda spostare la propria sede. Cfr. S. CRESPI, *op. cit.*, p. 873.

²⁶⁹ Per esempio, l'ordinamento britannico, irlandese, danese, olandese, finlandese, svedese.

²⁷⁰ Un intervento dottrinale ha rilevato come gli Stati membri aderenti alla teoria dell'incorporazione tendano ad essere caratterizzati da una tradizione liberale in materia di diritto societario e, al contempo, da regimi fiscali sotto vari punti di vista più favorevoli. L. CERIONI, *The Überseering ruling: the eve of a devolution for the possibilities of companies' migration throughout the European Community?*, in *Columbia Journal of European Law*, 1, 117, 130, 139.

²⁷¹ Una voce mette in evidenza tre benefici derivanti dall'applicazione della cd. "incorporation theory", anche considerando il punto di vista dei creditori, che pretendono chiarezza sulla legge applicabile ad una società con sedi in più Stati. Secondo tale voce, la teoria ad oggetto: "first, it allows a company to move its headquarters freely from one state to another state without losing its legal identity. Second, it gives the autonomy to choose a jurisdiction that has laws most conducive to the company's purpose. Finally, it makes it easy to ascertain the law applicable to a company's internal affairs because the applicable law does not change even if the company moves to a new jurisdiction". Cfr. A.J. GILDEA, *Überseering: A European Company Passport*, in *Brooklyn J. Int'l L.*, 30, 2004.

accennato.²⁷²

Alla luce di ciò, si rileva generalmente come i regimi giuridici fondati sulla teoria dell'incorporazione consentano alle società di costituirsi nello Stato che offre le condizioni maggiormente favorevoli, stimolando di conseguenza il fenomeno della concorrenza fra ordinamenti a volte anche contrariamente ai propri interessi, in quanto si potrebbe verificare un rischio di "importazione" del diritto di un altro Stato.

I critici della teoria in parola hanno osservato come essa possa facilitare la creazione di enti fittizi nello Stato di origine e favorisca la de-localizzazione di operazioni finanziarie e commerciali di particolare rilevanza da tali Stati verso Paesi che abbiano adottato normative più favorevoli, quali i cd. paradisi fiscali. Proprio per evitare queste storture, secondo tali voci, i sistemi fondati sull'incorporazione si troverebbero spesso costretti ad adottare degli accorgimenti specifici, introducendo previsioni normative rivolte a regolamentare la vita delle società cd. "formalmente straniere".²⁷³

Il citato carattere di *favor* ed apertura verso un regime di scelte concorrenziali fra sistemi giuridici non si ritrova, invece, negli Stati che adottano la teoria della sede effettiva, o *Sitztheorie*,²⁷⁴ in base alla quale le società sono collegate al luogo in cui è situata la loro sede reale, ossia al luogo in cui sono concentrati gli organi direttivi e si svolgono concretamente i processi decisionali interni all'ente qualora tale luogo non combaci con il luogo che la legge applicabile prevede quale luogo ove debbano tenersi le riunioni assembleari e dell'organo gestorio.²⁷⁵

Tale teoria muove quindi da un atteggiamento che mira a corroborare il principio

²⁷² La possibile presenza di società a "doppia nazionalità" in questo genere di situazioni viene rilevata anche da T. BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, Padova, 1999, pp. 62 e 99.

²⁷³ V., E. WYMEERSCH, *The Transfer of the Company's Seat in European Company Law*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 662, che mette in rilievo come "*real seat systems therefore are more oriented towards exercising close control over the entities that operate within their jurisdictions*" e, al contempo, "*incorporation systems sometimes voluntarily correct their system to take into account the potential danger to their reputation: special legislation will be enacted for "quasi" or "formally foreign companies."*"

²⁷⁴ V. P. KINDLER, *Aspetti essenziali di un futuro regolamento comunitario sulla legge applicabile alle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 657 e ss., il quale presenta un elenco preciso di Stati aderenti alla teoria della sede reale, tra i quali vale la pena menzionare la Francia, la Germania, l'Austria, il Belgio, il Lussemburgo.

²⁷⁵ Così M. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento cit.*, p. 1256.

di territorialità, mostrandosi ostile verso fenomeni che possono dar luogo a situazioni fittizie, come, ad esempio, nel caso delle cd. *letterbox companies*, società di corrispondenza che stabiliscono la sede effettiva in Stati differenti da quello di origine.²⁷⁶ Ora, tali ordinamenti, i quali hanno interesse a riconoscere e disciplinare le società che possiedano un legame effettivo con il proprio territorio, in genere sono soliti sottrarre dall'applicazione del diritto interno le società che trasferiscono la propria sede all'estero e, a tal fine, impongono alle stesse di sciogliersi e ricostituirsi nello Stato di destinazione. Una simile operazione può andare a buon fine sempreché lo Stato di insediamento adotti, a sua volta, il criterio della sede effettiva. Viceversa, ove in esso vigesse la teoria dell'incorporazione, ci si troverebbe a cospetto di un problema di conflitto cd. negativo di attribuzione, non ritenendosi alcuno Stato competente a regolare la fattispecie ad oggetto.

A prescindere dal tipo di risultato conseguito in concreto, non si può non osservare come l'imposizione di una ricostituzione societaria possa equivalere, secondo la definizione portata dalla Corte, ad una “*negazione del diritto di stabilimento*”,²⁷⁷ dal momento che la liquidazione di una società nello Stato *a quo* e la sua ricostituzione nello Stato *ad quem* rappresentano indubbiamente grossi ostacoli al pieno godimento della libertà di circolazione e di stabilimento, che indubbiamente sono in grado di

²⁷⁶ Una *letterbox company*, in genere, adempie solo agli obblighi essenziali relativi alla propria struttura societaria nello Stato di origine. Tale società, tuttavia, non possiede uffici, non effettua investimenti né assume dipendenti in tale Stato, ma stabilisce solo un indirizzo presso una persona, in genere una banca o un consulente, a cui può essere indirizzata la corrispondenza. Cfr. A. DRAGONETTI – V. PIACENTINI – A. SFONDRINI, *Manuale di fiscalità internazionale*, Milano, 2014. Si veda l'interessante contributo di K.E. SØRENSEN, *The fight against letterbox companies in the internal market*, in *Common Market Law Review*, 2015, 52, p. 85 ss., il quale analizza gli interventi legislativi emersi a livello comunitario, il loro *background* e il relativo impatto in materia di *letterbox companies*. L'A. osserva, infatti, come in seguito alla pronuncia *Centros*, nella quale – come si vedrà più oltre – i giudici hanno confermato la possibilità per una società priva di sostanziali attività nello Stato membro di incorporazione di esercitare i propri diritti di libertà di stabilimento conducendo attività in un altro Stato membro, la battaglia condotta contro le *letterbox companies* sembrasse sostanzialmente persa. In seguito a tale pronuncia, tuttavia, da un lato l'ampio uso di tali forme societarie non è stato accompagnato da alcuno sforzo coordinato a livello europeo e, dall'altro, è emerso chiaramente che le *letterbox companies* talvolta interferiscano con il corretto funzionamento del mercato interno. Ad esito di ciò, l'UE ha recentemente adottato o proposto atti legislativi volti a diminuire l'impatto negativo che tali società portano con sé.

²⁷⁷ La terminologia della sentenza *Überseering* viene ripresa in S. CRESPI, *op. cit.*, p. 882. V. anche S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il “caso Überseering”*: tra armonizzazione e concorrenza fra ordinamenti, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 462.

dissuadere gli operatori economici dall'avvalersi di tali operazioni.

In aggiunta, da un differente punto di vista, in tali ordinamenti si verifica un ulteriore problema, dal momento che generalmente il riconoscimento delle società straniere aventi sede effettiva, appunto, in altri Stati membri, non viene accordato o potrebbe essere negato in assenza di una ricostituzione della società nello Stato interessato.²⁷⁸

Di conseguenza, in tali Stati, presentandosi la fattispecie del trasferimento transfrontaliero della sede come “estintiva” della vita dell’ente, e non potendosi al contempo aver luogo a spostamento delle sede senza continuità soggettiva dell’ente stesso, alle società interessate ad effettuare il trasferimento in parola senza ricostituirsi nel Paese di destinazione non rimane dunque che optare per l’apertura di centri di stabilimento secondario quali filiali, agenzie o succursali.

Circa quest’ultimo punto, a titolo di completezza, si deve comunque rilevare la presenza – all’interno dei singoli ordinamenti nazionali – di specifiche norme volte a regolare l’attività delle succursali di società straniere che vengano aperte nei singoli ordinamenti nazionali, volte principalmente a garantire un sistema di tutela e protezione dei terzi. Nell’ordinamento italiano, com’è noto, il codice civile prevede alcuni articoli, ossia gli artt. 2507-2510, che vengono tipicamente considerate norme unilaterali di applicazione necessaria e stabiliscono specifici obblighi di pubblicità per le società estere che abbiano aperto in Italia una o più sedi secondarie. La materia coperta dagli articoli in commento è stata infatti armonizzata dal parte del legislatore comunitario attraverso l’undicesima direttiva in materia societaria,²⁷⁹ che ha regolato gli obblighi

²⁷⁸ La Germania ha tradizionalmente aderito alla *Sitztheorie* e, per l'appunto, in fattispecie di trasferimento della sede all'estero delle società localizzate sul proprio territorio ha imposto la liquidazione della società e la successiva (ri)costituzione nello Stato di destinazione della sede. Parimenti, il trasferimento della sede di società estera in Germania non era ritenuto possibile, non riconoscendosi dunque personalità giuridica alla società “immigrata”. L'impostazione tedesca ha comunque subito dei temperamenti alla luce della giurisprudenza della Corte in materia e, nel 2008, la legislazione ha subito delle modifiche che hanno reso possibile la scissione fra sede legale e sede effettiva. Precedentemente, al contrario, era richiesta la coincidenza fra tali sedi, aspetto che naturalmente comportava ulteriori problemi in pratiche di trasferimento della sede.

²⁷⁹ Direttiva 89/666/CEE del Consiglio del 21 dicembre 1989, recepita in Italia ad opera del D. Lgs. 29.12.1992, n. 516.

informativi e pubblicitari delle succursali istituite all'interno dell'Unione Europea da alcuni tipi di società UE e di Paesi terzi.²⁸⁰

Come anticipato, la *ratio* del *corpus* di articoli in commento è stata generalmente individuata nell'esigenza di tutelare i terzi che vengano in contatto con la società per il tramite della sede secondaria, assicurando loro l'accesso a specifiche informazioni concernenti gli atti sociali e i soggetti autorizzati al relativo compimento in nome e per conto della società. Sul punto, è stato peraltro osservato che la pubblicità commerciale, “...più che una tutela a favore dei terzi [è] uno strumento per abbattere i costi di assunzione e verifica delle informazioni relative all'ente straniero, nell'interesse sia della società straniera che opera sul territorio italiano – la quale del resto si avvantaggia anche degli effetti di pubblicità legale delle iscrizioni – sia del terzo che con essa contratta, come è vero, del resto, per il sistema della pubblicità commerciale in generale”.²⁸¹

Si è altresì rilevato, in ogni caso, anche alla luce della giurisprudenza *Centros* su cui si commenterà tra breve, come l'adempimento degli obblighi imposti alle sedi secondarie di società straniere non costituisca condizione per il riconoscimento della

²⁸⁰ L'art. 2508 in materia di pubblicità degli atti sociali relativi alle sedi secondarie si ritiene pacificamente applicabile alle società comunitarie che costituiscano in Italia una o più sedi secondarie. Tuttavia, la compatibilità di tale previsione con il diritto comunitario è stata oggetto di ampio dibattito. Cfr. F. GALGANO, *L'impresa transnazionale e i diritti nazionali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2005, 50. Sebbene, l'Italia abbia recepito l'Undicesima Direttiva, la conformità di numerosi profili della disciplina di recepimento rispetto alla Direttiva è stata considerata dubbia, dovendosi quindi verificare entro quali limiti l'Undicesima Direttiva potesse prevalere sulla disciplina interna configgente. In tale esame, si è dovuta temperare, da una parte, la finalità di realizzazione della libertà di stabilimento, comportante interventi di cd. armonizzazione negativa volti a prevenire l'introduzione da parte degli Stati membri di uno specifico corpo di regole per le società che intendono stabilirsi sul territorio e, dall'altra parte, la finalità di introduzione di tutele equivalenti a garanzie dei soci e dei terzi, nell'ottica della prevenzione del c.d. effetto Delaware (cd. armonizzazione positiva). Al riguardo, si veda L. ENRIQUES – M. GELTER, *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, in *European Business Organization Law Rev.*, 2006, p. 419. L'esame in oggetto non può, infine, prescindere dall'interpretazione che la Corte di Giustizia ha fornito in merito alle disposizioni in materia di libertà di stabilimento di cui al Trattato. *Ex multis*, T. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità Europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 679; M.V. BENEDETTELLI, *Diritto internazionale privato delle società e ordinamento comunitario*, in *Diritto internazionale privato e diritto comunitario* a cura di P. Picone, Padova, Cedam, 2005, p. 205; S. LOMBARDO, *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, in *La nuova giurisprudenza commentata civile*, 2005, p. 352; F.M. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento per le società comunitarie e diritto societario dell'Unione Europea*, in *Giur. comm.*, 2000, p. 83.

²⁸¹ L. ENRIQUES, *Società costituite all'estero. Commento sub. artt. 2507-2510 cod. civ.*, in *Commentario al codice civile Scialoja e Branca*, Bologna, 2007.

personalità giuridica di cui l'ente straniero gode in forza della propria *lex incorporationis* e non pregiudichi la possibilità per tale ente di acquistare diritti e di assumere obbligazioni.²⁸² Il mancato rispetto delle disposizioni in esame sembrerebbe quindi comportare come unica conseguenza l'applicazione dell'apparato sanzionatorio previsto dal codice civile.

Dall'esame sopra condotto si comprendono dunque le difficoltà che avvolgono le pratiche di trasferimento della sede all'estero, le quali non risultano facilmente realizzabili in concreto e, soprattutto, richiedono una valutazione caso per caso dei criteri di collegamento adottati dagli Stati interessati dall'operazione, considerando anche che l'atteggiamento di alcuni Stati membri può risultare molto differente in fattispecie simili, non solo per il combinarsi dei vari criteri di collegamento, ma anche in funzione dell'utilizzo del meccanismo del rinvio internazionalprivatistico e di criteri di collegamento cd. misti o ibridi.

Risulta determinante, pertanto, esaminare l'apporto fornito dalla giurisprudenza comunitaria in materia, per valutare se esso abbia consentito di superare, o perlomeno attenuare, l'*impasse* sopradescritta.

2.2 L'evoluzione del pensiero della Corte di Giustizia in materia di trasferimento transfrontaliero della sede: il caso Daily Mail.

Il contributo più importante e determinante per lo sviluppo del diritto societario dell'Unione è giunto, indubbiamente, dalla Corte. Peraltro, come già rilevato all'interno dei precedenti paragrafi, è bene ribadire come il vuoto normativo in punto di regolamentazione delle operazioni di trasferimento della sede sociale abbia dato vita a una serie di dubbi interpretativi che si sono riflessi anche all'interno delle decisioni emesse dalla Corte e dagli organi giurisdizionali nazionali in materia.

²⁸² Del resto, l'ente costituito all'estero è pienamente riconosciuto come tale dall'ordinamento italiano e l'iscrizione nel registro delle imprese della sede secondaria nulla ha a che fare con il riconoscimento dell'ente straniero. Cfr. F. PERNAZZA, *Libertà di stabilimento delle società in Europa e tutela dei creditori*, in *Società*, 2004, p. 373.

In fattispecie riguardanti il trasferimento della sede sociale quale modalità di esercizio della libertà di stabilimento garantita alle società in possesso dei requisiti prescritti dagli artt. 49 e 54 TFUE, infatti, l'intervento della Corte si è presentato talvolta contraddittorio, talvolta poco lineare, e il riconoscimento effettivo dell'operazione di trasferimento ha avuto luogo solo dopo un lungo e complesso *iter* di pronunce e riflessioni sul punto.

Ciononostante, anche in mancanza di una normativa uniforme, la Corte ha avuto un ruolo fondamentale nella costruzione di un ordinamento comunitario integrato anche nel campo del diritto societario, sancendo, in primo luogo, la diretta applicabilità delle norme in tema di libertà di stabilimento nei singoli ordinamenti ed imponendo poi progressivamente la “*via del mutuo riconoscimento – e della concorrenza fra ordinamenti – quale strumento per l'applicazione piena dei principi comunitari*”.²⁸³

Già in alcune decisioni del 1986, e cioè nei casi cd. “*avoir fiscal*”²⁸⁴ e *Segers*,²⁸⁵ la Corte cominciò a porre le basi per un'interpretazione e una traduzione concreta del principio di libertà di stabilimento che si svilupperà poi nel corso degli anni successivi. In tali fattispecie, i benefici accordati dalla legislazione francese e dei Paesi Bassi esclusivamente alle società e agli organi sociali aventi sede sul territorio nazionale in punto di credito d'imposta e di benefici previdenziali, infatti, furono visti per la prima volta dalla Corte come fonti di discriminazione rispetto al trattamento riservato alle società costituite in altri Stati membri. Fondamentale risultava quindi il principio sancito dai giudici per cui i predetti benefici dovessero essere accordati alle società costituite all'estero e insediate sul territorio di un altro Stato membro anche qualora le stesse non svolgessero alcuna attività commerciale nel proprio Stato di costituzione e utilizzassero succursali, agenzie o filiali come centro della propria attività sociale nel secondo Stato membro, dovendosi ritenere irrilevante, ai fini dell'applicazione delle previsioni sul diritto di stabilimento, che esse conducessero un'attività tramite filiali o succursali, se tutti i requisiti di cui all'art. 54 TFUE risultavano pienamente integrati.

²⁸³ V. S. NOCELLA, *Il caso Inspire Art: l'armonizzazione al banco di prova*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 18.

²⁸⁴ Sentenza della Corte del 28 gennaio 1986 in causa n. 270/83, *Commissione c. Repubblica francese*.

²⁸⁵ Sentenza della Corte del 10 luglio 1986 in causa n. 79/85, *Segers*.

Com'è noto, però, il primo vero esame in merito ad una fattispecie di stabilimento a titolo principale, realizzato attraverso lo spostamento della sede effettiva dal Regno Unito ai Paesi Bassi per ragioni di natura fiscale, si presentò all'attenzione dei giudici di Lussemburgo qualche anno più tardi, nel caso relativo alla *holding* inglese *Daily Mail and General Trust P.L.C.*,²⁸⁶ che aveva richiesto autorizzazione all'effettuazione di tale spostamento, volto a consentirle di vendere valori mobiliari nei Paesi Bassi evitando il pagamento di alcune imposte previste dalla normativa inglese.

In questo contesto, il rifiuto opposto dalle autorità inglesi a tale spostamento, per timore di vedere la società "trasferenda" sottrarsi alle disposizioni fiscali di carattere nazionale, pareva contrastare con le disposizioni dei Trattati circa la libertà di stabilimento ma, ciononostante, venne interpretato dalla Corte come legittimo, confermandosi dunque la possibilità per gli Stati di costituzione di imporre limitazioni (quali, appunto, quelle derivanti dalla necessità di ottenere autorizzazioni preventive) al mantenimento della personalità giuridica delle società nazionali che intendevano trasferire la propria sede effettiva al di fuori del proprio Stato.²⁸⁷

Da qui, pertanto, si sviluppò il già menzionato, e discutibile, corollario relativo all'impossibilità da parte degli enti societari di esercitare il diritto di stabilimento a titolo principale, corollario che non potè non suscitare notevoli problemi interpretativi ed applicativi, soprattutto alla luce delle successive pronunce della Corte sul medesimo argomento.

2.3 Il caso Centros e lo sviluppo della relativa dottrina.

Tale corollario venne, tuttavia, riesaminato dalla Corte in un'ottica completamente differente, che condusse a una soluzione opposta rispetto a quella or ora ricordata, nella

²⁸⁶ Sentenza della Corte del 27 settembre 1988 in causa n. 81/87, *The Queen c. H.M.Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust P.L.C.*

²⁸⁷ "Diversamente dalle persone giuridiche, le società sono enti creati da un ordinamento giuridico e, allo stato attuale del diritto comunitario, da un ordinamento nazionale", ricorda la Corte. Sentenza *Daily Mail*, punto 19.

sentenza *Centros*,²⁸⁸ rilevatasi determinante per la risoluzione di tutti i successivi casi in materia, sia in chiave di politica societaria, sia in chiave tecnico-giuridica, sia in chiave di concorrenza tra norme imperative nazionali e diritto europeo primario.²⁸⁹

Nel caso in parola, il rifiuto opposto dalle autorità danesi alla registrazione in Danimarca di una succursale della *Centros*, società inglese con sede in Inghilterra, motivato dall'identificazione – nella costituzione di tale succursale in Danimarca –²⁹⁰ di uno scopo elusivo delle disposizioni normative interne²⁹¹ e di una forma di abuso della libertà garantita dai trattati (sostenendo che, nella realtà dei fatti, quello che si richiedeva non fosse la registrazione della succursale, bensì della sede principale),²⁹² venne qualificato dalla Corte come incompatibile con gli artt. 49-54 TFUE.

Si trattava, a tutti gli effetti, di un'operazione di estero-vestizione motivata dal fatto che i due coniugi danesi intendevano avvantaggiarsi della libertà di stabilimento per sfuggire all'applicazione delle disposizioni danesi sull'obbligo di liberazione di un capitale sociale minimo che non esistevano, invece, in Inghilterra.

Attraverso l'enunciazione di alcuni principi di importanza capitale e tradizionalmente riquilificati come “*dottrina Centros*”, infatti, la Corte giunse a

²⁸⁸ Sentenza della Corte del 9 marzo 1999 in causa n. C-212/97, *Centros L.T.D. c. Erhvervs – og Selskabsstyrelsen*.

²⁸⁹ Così, T. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 679.

²⁹⁰ Costituiva prassi consolidata dell'amministrazione danese verificare che la registrazione della succursale non rappresentasse uno strumento per eludere le rigide disposizioni danesi relative alla costituzione di società a responsabilità limitata che, all'epoca, richiedevano un capitale minimo di 200.000 corone danesi, da versarsi interamente. Tali previsioni trovavano ragione nella necessità di rafforzare la solidità finanziaria di tali società, a tutela delle ragioni dello Stato e degli altri creditori pubblici e privati.

²⁹¹ Nello specifico, della sez. 1(3) della legge danese sulle società a responsabilità limitata, *anpartsselskabslov*, meglio descritta nella nota successiva.

²⁹² Al riguardo è interessante notare come una voce adotti un'opinione in parte conforme a quella del governo danese, osservando che, in seguito al caso *Centros*, si sia arrivati a configurare un'ipotesi di stabilimento a titolo primario delle società ulteriore rispetto al caso del trasferimento della sede reale in un altro Stato membro rispetto a quello di origine: questo secondo metodo consiste nello “*starting from scratch, i.e. by pursuing economic activities for the first time, in a member State other than the State in which it was incorporated. Thus a company which conducts no business whatsoever in the State in which it was incorporated and has in this State only its registered office or mailing address can exercise the right of primary establishment by carrying out economic activities for the first time in another member State through a branch, agency or subsidiary set up in the latter State*”. V. A. LOOIJESTIJN-CLEARIE, *Centros Ltd – A complete U-turn in the right of establishment for companies?*, in *International and comparative law quarterly*, 2000, vol. 49, p. 625.

stabilire, rifacendosi anche al meno noto caso *Segers*, che “*il fatto che una società non svolga alcuna attività nello Stato membro in cui essa ha la sede e svolga invece le sue attività unicamente nello Stato membro della sua succursale non è sufficiente a dimostrare l'esistenza di un comportamento abusivo e fraudolento, che consenta a quest'ultimo Stato membro di negare a tale società di fruire delle disposizioni comunitarie relative al diritto di stabilimento*”.²⁹³ In tal modo, la Corte aprì per la prima volta la strada al cd. arbitraggio normativo e alla teoria della competizione tra gli ordinamenti societari degli Stati membri,²⁹⁴ su cui ci si soffermerà nel capitolo successivo.

La Corte affermò dunque come l'autonomia privata di costituzione delle società dovesse essere dissociata da qualsiasi considerazione sull'effettiva localizzazione dell'attività sociale e nessuna rilevanza dovesse porsi ai motivi soggettivi alla base della scelta di un ordinamento.²⁹⁵

L'altro spunto fondamentale della sentenza in parola è senza dubbio da rinvenirsi nella qualificazione operata dalla Corte circa i provvedimenti nazionali che possono “*ostacolare o scoraggiare l'esercizio delle libertà fondamentali garantite dal Trattato*”. Le condizioni di ammissibilità di tali provvedimenti, consacrate nel *leading case*

²⁹³ Sentenza *Centros*, punto 29. Un'attenta analisi della teoria dell'abuso del diritto comunitario ha sottolineato come sia fondamentale, nell'individuazione di un'ipotesi fraudolenta di elusione della legge nazionale, applicare il cd. “criterio teleologico”: l'elusione illecita della normativa interna e l'esercizio legittimo di un diritto sono, infatti, distinte dallo sviamento dallo scopo della norma comunitaria. Sul punto, cfr. S. NOCELLA, *op. cit.*, p. 11.

²⁹⁴ Diffusamente, U. KLINKE, *European Company Law and the ECJ: The Court's Judgements in the Years 2001 to 2004*, in *European Company and Financial Law Review*, 2005, 270. V. anche A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra ordinamenti?* cit., p. 1300, che osserva come, pur ponendo le premesse per l'instaurazione di un regime di competizione fra le discipline del diritto societario attraverso la legittimazione delle “*pseudo-foreign corporations*”, la sentenza sia molto cauta nel formulare affermazioni di carattere generale e J.B. JACOBS, *The role of specialized courts in resolving corporate governance disputes in the United States and in the EU: an American judge's perspective*, discorso in occasione del *Convegno OCSE sulla risoluzione delle controversie connesse al governo societario*, Stoccolma, 2006, disponibile in lingua inglese al link <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37188750.pdf>.

²⁹⁵ Chiarissime, al proposito, risultano le conclusioni dell'Avv. Gen. La Pergola, paragrafo n. 20, per il quale “*I motivi, i calcoli, gli interessi individuali dell'interessato sottostanti a tale scelta non vengono in considerazione nel momento in cui la libertà è esercitata in conformità al Trattato, e non sono pertanto sindacabili*”. V. anche S. FERRARIS, *Evoluzione* cit., p. 729.

*Ghebard*²⁹⁶ e non ritenute soddisfatte nel caso di specie dal Governo danese – che giustificava la propria decisione ricollegandosi all’elusione dell’obbligo di versamento di un capitale sociale minimo a tutela dei creditori – furono, infatti, puntualmente riprese dalla Corte e applicate in materia di diritto di stabilimento, andando così a limitare notevolmente il raggio di intervento degli ordinamenti nazionali.²⁹⁷ Questi ultimi, peraltro, a parere della Corte restavano ovviamente legittimati ad adottare ogni misura idonea a prevenire o sanzionare eventuali frodi compiute da enti societari incorporati in altri Stati membri attraverso operazioni di mobilità transfrontaliera.

2.4 L’impatto della dottrina Centros sugli ordinamenti nazionali e il caso Überseering.

Le soluzioni offerte dalla Corte in *Centros* suscitarono ampi dibattiti dottrinali²⁹⁸ e tale pronuncia, come evidenziato da una voce, si rivelò quasi uno “*shock to Germany*”

²⁹⁶ Sentenza della Corte del 30 novembre 1995, *Reinhard Gebhard c. Consiglio dell’Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, in causa n. C-55/94, punto 37. La Corte, sul punto, richiama anche un’ulteriore precedente giurisprudenziale, e cioè la sentenza 31 marzo 1993, causa n. C-19/92, *Kraus*.

²⁹⁷ Quattro condizioni di ammissibilità vennero delineate dalla Corte: la non discriminatorietà, la giustificazione in base a motivi imperativi di interesse pubblico, l’idoneità a garantire il conseguimento dello scopo perseguito, la proporzionalità rispetto al raggiungimento dello scopo. Cfr. Sentenza *Centros*, punto 34. Per un’analisi delle influenze del diritto dell’Unione sul diritto internazionale privato, si vedano, *ex multis*, F. POCAR, *La comunitarizzazione del diritto internazionale privato: una “European conflict of law revolution”?* in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2000, p. 873 ss.; S. BARIATTI, *Prime considerazioni sugli effetti dei principi generali e delle norme materiali del trattato CE sul diritto internazionale privato comunitario*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2003 p. 671 ss.; F. MUNARI, *La ricostruzione dei principi internazionalprivatistici impliciti nel sistema comunitario*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 913 ss..

²⁹⁸ Si evidenzia in particolare, l’orientamento secondo cui sarebbe necessario distinguere fra casi di immigrazione e casi di emigrazione, in quanto la dottrina *Centros* inciderebbe soltanto sui primi mentre la teoria della sede reale rimarrebbe applicabile nei casi di emigrazione. Alla luce di tale orientamento, lo Stato di partenza sarebbe libero di pretendere che un ente costituito in conformità alla propria legge e alla quale tale Stato abbia conferito la personalità giuridica presenti un collegamento sostanziale con il proprio territorio e che questo collegamento venga mantenuto durante tutta la vita della società pena la perdita della personalità giuridica, mentre lo Stato di destinazione in cui la società intende stabilirsi non potrebbe negare ad una società comunitaria il pieno esercizio del diritto di stabilimento nel proprio territorio e il pieno riconoscimento in base alla *lex incorporationis*, salve le eccezioni eventualmente consentite alla luce della dottrina delle esigenze imperative. V. K. HEINE – W. KERBER, *European corporate laws, regulatory competition and path dependence*, in *European Journal of Law and Economics*, 13, 2002, p. 47 ss..

and many other European countries”,²⁹⁹ con particolare riferimento agli Stati tradizionalmente aderenti alla “*real seat*” doctrine.³⁰⁰

Al riguardo, la dottrina si è divisa fundamentalmente tra l’affermazione secondo la quale la Corte abbia imposto una netta delegittimazione o, quanto meno, una limitazione alla *Sitztheorie* e l’affermazione secondo la quale, per contro, nel caso di specie si sia meramente delineata una piena ed esclusiva riaffermazione del diritto di stabilimento, senza alcuna ripercussione sulla legittima applicazione delle disposizioni di conflitto autonomamente adottate dai singoli Stati membri.

In generale, però, si è ritenuto preferibile far propria la prima linea interpretativa,³⁰¹ alla luce della quale dalla sentenza *Centros* discenderebbe l’impossibile coesistenza fra il criterio della sede reale e la necessità di garantire agli enti societari il pieno godimento del diritto di stabilimento, considerando che solo l’adozione da parte degli Stati membri del principio dell’incorporazione potrebbe ovviare alle problematiche evidenziate dalle parti e dalle autorità giudicanti nel caso in oggetto.

Gli spunti delineati in *Centros* vennero, poi, ripresi e confermati nella successiva

²⁹⁹ Così, G. BACHMANN, *Introductory editorial: renovating the German private limited company*, in *German Law Journal, Special issue on the reform of the GmbH*, 2008, p. 1063 ss..

³⁰⁰ W.H. ROTH, *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law*, in *Int. Comp. Law Quarterly*, 2003, p. 177 e ss, in cui si evidenzia il profondo dibattito sorto in Germania, paese che, come già rilevato, utilizza la sede effettiva quale criterio di collegamento per la scelta della *lex societatis* (“*Not many decisions of the Court of Justice have stirred such an intensive academic debate in Germany as the Court’s well-known Centros judgment*”). In particolare, l’A. osserva come dopotutto, benché la Corte in *Centros* avesse esaminato la questione sottoposta dal punto di vista dello stabilimento a titolo secondario, la *Centros* avesse, *de facto*, tentato di stabilire la propria sede effettiva in Danimarca. Di conseguenza, secondo l’A., “*Centros can be and has been interpreted to deal with a de facto transfer-of-seat case. And in such a setting, the seat doctrine represents a still greater obstacle to freedom of establishment than the Danish approach does; and, so the argument goes, Community law has to be applied in a uniform fashion: what is forbidden for Denmark, cannot be allowed for Germany*”.

³⁰¹ Al riguardo, v. anche S. BARIATTI, *Sulla riforma degli articoli 25 e 27 della legge n. 218/1995*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2011, p. 650 ss., la quale, dopo aver ripercorso le considerazioni operate dalla Corte nella casistica giurisprudenziale in materia di scelta del criterio di collegamento atto ad individuare la legge applicabile alle società, evidenzia come la Corte “*pur affermando che ogni Stato può scegliere il criterio di collegamento che preferisce per individuare le società nazionali*”, si sia “*lentamente spostata verso il criterio dell’incorporazione, come ha rilevato la maggior parte dei commentatori dopo il caso Überseering, che secondo alcuni avrebbe messo una pietra tombale sul criterio della sede*”.

sentenza *Überseering*,³⁰² nella quale la Corte, stimolata sul punto dalle questioni pregiudiziali proposte dal *Bundesgerichtshof* tedesco, confermò la linea interpretativa adottata nel precedente caso, anche se avendo riguardo a un'ipotesi di stabilimento a titolo principale, e non secondario.³⁰³

Il riconoscimento della personalità giuridica di una società costituita nei Paesi Bassi, le cui quote sociali erano state acquisite da due cittadini tedeschi, con conseguente trasferimento della sede effettiva in Germania, infatti, non era stato accordato dalle autorità giurisdizionali tedesche in una causa civile instaurata da tale società in Germania a seguito del trasferimento della sede. Infatti, i giudici tedeschi, sulla base della propria normativa interna, in virtù cioè della rigida applicazione della cd. *Sitztheorie*, erano propensi a ritenere che tale società avrebbe dovuto sciogliersi nello Stato di origine e ricostituirsi in Germania al fine di vedere ivi riconosciuta la propria capacità giuridica e processuale.

Ora, a “*coerente completamento*” della precedente sentenza *Centros*, per usare un'espressione dell'Avvocato generale Colomer, la Corte rilevò come *Überseering* dovesse essere trattata dallo Stato tedesco come società di diritto olandese e, nel rispetto della capacità giuridica e processuale posseduta in forza del diritto olandese,³⁰⁴ dovesse beneficiare della libertà di stabilimento senza doversi ricostituire in Germania, in tal modo svuotando di contenuto o, in qualche modo, indebolendo, la teoria della sede effettiva. Infatti, in virtù di tale pronuncia, una società costituita in uno Stato membro che adotti la teoria dell'incorporazione, che trasferisca la sede effettiva in un altro Stato membro che adotta, invece, la teoria della sede reale, ha diritto ad essere riconosciuta

³⁰² Sentenza della Corte del 5 novembre 2002 in causa n. C-208/00, *Überseering B.V. c. Nordic construction company Baumanagement GmbH*.

³⁰³ Nonostante le analogie nella fattispecie con il caso *Daily Mail*, la Corte evita di equiparare le due fattispecie, dal momento che la *Überseering* non aveva proceduto a trasferire la propria sede in Germania. A differenza di quanto accaduto nel caso *Daily Mail*, infatti, l'esistenza giuridica della società non era mai stata posta in discussione o negata in ragione del trasferimento delle quote sociali in un altro Stato membro. Cfr. T. BALLARINO, *Sulla mobilità* cit., p. 693.

³⁰⁴ In particolare, ai fini dell'esercizio del diritto di stabilimento, ciò che occorre verificare è semplicemente il dato formale della realizzazione dei presupposti dai quali il diritto comunitario fa scaturire i benefici del Trattato, ossia la costituzione avvenuta secondo il diritto di uno Stato membro e la localizzazione della sede sociale, dell'amministrazione centrale o del centro dell'attività principale all'interno della Comunità, e non, invece, il dato sostanziale del luogo di svolgimento dell'attività.

come tale nello Stato di destinazione.³⁰⁵ L'imposizione di adempimenti quali la ricostituzione in tale Stato, infatti, sarebbe equivalsa ad una negazione del diritto di stabilimento incompatibile con le previsioni dei Trattati, in mancanza di giustificazioni dovute a "ragioni imperative di interesse generale quali la tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza, dei lavoratori o, ancora, del fisco", che, comunque, non avrebbero potuto pregiudicare l'esistenza della società validamente costituita, effetto considerato del tutto sproporzionato rispetto a qualsiasi obiettivo perseguito.³⁰⁶

La Corte, pertanto, confermando l'impostazione adottata in *Centros*, recuperò, seppur con notevoli "acrobazie" argomentative, le valutazioni operate nel caso *Daily Mail*, riuscendo a creare un nesso logico fra le due impostazioni adottate, a prima vista così contrapposte.

Dopo aver accennato agli ampi dibattiti sorti in dottrina circa la compatibilità della *Sitztheorie* con un'interpretazione in senso ampio del principio di libertà di stabilimento, si deve altresì osservare come la giurisprudenza della Corte abbia comportato l'introduzione di rilevanti modifiche, in materia di diritto societario, anche su un piano normativo. In particolare, nell'ordinamento tedesco – alla luce dei principi enunciati nella sentenza *Centros* e in linea con lo sviluppo del sistema concorrenziale fra ordinamenti ivi avviato ed incoraggiato dalla Corte – attraverso la riforma del 2008 di cui alla legge per la modernizzazione del diritto delle società a responsabilità limitata e per la repressione degli abusi, è stata modificata la regolamentazione della società a responsabilità limitata (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*, o *GmbH*) in modo da renderla più competitiva rispetto ai medesimi tipi societari di cui agli ordinamenti degli altri Stati membri³⁰⁷ e ai modelli societari europei già esistenti ed è stata modificata

³⁰⁵ S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il "caso Überseering": tra armonizzazione e concorrenza fra ordinamenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 467.

³⁰⁶ S. FERRARIS, *Evoluzione cit.*, p. 733; S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il "caso Überseering": tra armonizzazione e concorrenza fra ordinamenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 462; T. BALLARINO, *Sulla mobilità cit.*, pp. 690 ss.

³⁰⁷ Per un inquadramento della riforma in un'ottica di storia del diritto societario tedesco, v. G. BACHMANN, *op. cit.*, p. 1066. L'A. osserva come, in un primo momento, la dottrina tedesca avesse auspicato un'estensione della seconda direttiva in materia societaria, che imponeva un capitale minimo ma con esclusivo riferimento alle società per azioni. Tuttavia, considerata l'ostilità di Regno Unito ed Irlanda a consentire a una tale estensione, il Governo tedesco decise di intraprendere la via opposta,

profondamente l'impostazione legislativa in materia di coincidenza fra sede legale e sede effettiva.³⁰⁸ Inoltre, al fine di combinare gli obiettivi di competitività e flessibilità dei modelli societari con i principi di etica comportamentale (cd. *ethical soundness*), la riforma in oggetto ha inasprito i parametri di determinazione e valutazione della responsabilità dell'organo gestorio e dei soci, al fine di prevenire e reprimere comportamenti e pratiche in violazione della normativa vigente in materia di trasparenza ed adempimento degli obblighi sociali.

Tali spunti di apertura verso un rafforzamento del sistema di concorrenza fra ordinamenti sono stati rintracciati, per esempio, anche nella riforma di diritto societario attuata dal legislatore ungherese, volta a rendere il *corpus* di norme interne in materia più competitivo in ambito europeo. Attraverso tale riforma, infatti, il legislatore ungherese ha provveduto a modificare la disposizione della legge relativa alla registrazione delle società, che in precedenza richiedeva la coincidenza fra sede statutaria e sede effettiva, individuando quale elemento rilevante ai fini della registrazione delle società la sola sede statutaria. In tal modo, è stato reso possibile per gli enti nazionali dissociare le due sedi spostando liberamente all'estero la propria sede effettiva e mantenere la personalità giuridica originaria e la legge applicabile alla propria organizzazione.³⁰⁹

introducendo specifiche previsioni volte a rendere la società a responsabilità limitata più appetibile e flessibile rispetto all'analoga forma societaria inglese (*Ltd*).

³⁰⁸ *Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuche (MoMiG)*. Attraverso la modifica del § 4a del *GmbHG* (legge concernente le società a responsabilità limitata) e del § 5 del *AktG* (legge concernente le società per azioni), è stato abrogato l'obbligo di coincidenza all'interno del territorio tedesco della sede legale e della sede reale, disposto in precedenza, prevedendo espressamente la possibilità che tali sedi potessero essere dislocate in Stati diversi. *Ivi*, p. 1063, si rileva come “*from an international lawyer's perspective the modernized GmbH might be a corporate form that offers attractive legal conditions for taking on business in Germany while securely limiting the risk of personal liability. Also, the “new” GmbH may become a creature more often encountered outside its natural habitat. From an academic's perspective the reform also is interesting because it may be viewed as a further step towards convergence of corporate legal regimes.*”

³⁰⁹ Diffusamente sulla riforma di diritto societario ungherese, entrata in vigore il 1° settembre 2007, V.E. KOROM – P. METZINGER, *Freedom of establishment for companies: the European Court of Justice confirms and refines its Daily Mail decision in the Cartesio Case C-210/06, in European Company and Financial Law Rev.*, 2009, p. 125 ss.. Sul punto, v. anche S. CRESPI, *Il trasferimento all'estero della sede delle società: la sentenza Cartesio*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2009, p. 889.

Di pari passo con le modifiche introdotte su un piano di diritto sostanziale, si sono evidenziati passi piuttosto significativi anche sul fronte del diritto internazionale privato. Tornando per un momento sul sistema tedesco, tuttavia, si deve rilevare come le proposte avanzate successivamente ai pronunziamenti della Corte in materia di regolamentazione del diritto societario internazionale in risposta alla giurisprudenza sullo stabilimento delle società non abbiano, ad oggi, comportato effettive modifiche delle disposizioni internazionalprivatistiche interne. Infatti, la proposta del *Deutscher Rat für internationales Privatrecht* volta a regolamentare il diritto internazionale privato delle società a livello europeo e nazionale – adottata nel 2006 da tale Consiglio³¹⁰ e confluita, con alcune modifiche, in una proposta di legge del Ministero di Grazia e Giustizia tedesco nel 2008 – contenente il possibile emendamento della legge introduttiva al codice civile tedesco³¹¹ e l'introduzione di nuove disposizioni specificamente dedicate alla legge applicabile alle società e alle persone giuridiche,³¹² presentata al Parlamento federale nel 2008, non sembra aver avuto alcun seguito.

Ciononostante, l'evidenziata *querelle* sviluppatasi in ambito dottrinale e il significativo impatto della giurisprudenza della Corte sugli ordinamenti nazionali tradizionalmente fondati sulla teoria della sede dimostrano l'assoluta attenzione da prestare, nell'esame della materia in oggetto, alla portata dei principi delineati nella casistica comunitaria e consacrati nella pronuncia *Centros*. Del resto, come affermato da una voce, “*nell'Unione Europea, la mobilità giuridica degli enti privati è divenuta un tema di stringente attualità da quando la Corte di Giustizia, rispondendo alle esigenze delle imprese, ha allargato l'ambito di applicazione della libertà di stabilimento a*

³¹⁰ Disponibile in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 876 ss.

³¹¹ *Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche (EGBGB)*.

³¹² Cfr. P. KINDLER, *Libertà di stabilimento e diritto internazionale privato delle società*, in S. BARIATTI, G. VENTURINI (a cura di), *Nuovi strumenti del diritto internazionale privato*. Liber Fausto Pocar, Milano, 2009, p. 549 ss. Le modifiche di cui alla proposta in oggetto avrebbero condotto all'abbandono della teoria della sede, tradizionalmente adottata dall'ordinamento tedesco, a favore del principio della dottrina dell'incorporazione. In punto di criteri di collegamento, infatti, le società – intese in senso ampio quali enti dotati di personalità giuridica – avrebbero dovuto essere soggette alla legge dello Stato nel quale sono iscritte in un pubblico registro o, se non iscritte in un pubblico registro (ad es., società semplici o *Vorgesellschaft* di diritto tedesco, ossia entità *sui generis* nella fase successiva alla costituzione ma precedente all'iscrizione in un registro), al diritto dello Stato in base al quale sono organizzate, o ancora, se prive di una propria organizzazione, alle disposizioni di conflitto dettate a livello comunitario in materia di obbligazioni contrattuali.

*ipotesi che, fino alla fine degli anni '90, le erano ritenute estranee.*³¹³

L'applicazione di tali principi venne, poi, ulteriormente riconfermata in esito all'analisi svolta dalla Corte su specifiche previsioni normative applicate dal diritto nazionale alle società straniere.

2.5 Il caso Inspire Art e le ripercussioni successive in materia di fusioni transfrontaliere.

Nel caso in oggetto,³¹⁴ la Corte fu chiamata ad offrire una valutazione, in termini di compatibilità con le disposizioni consacrate nel Trattato, di determinati obblighi societari relativi a capitale minimo, fondi propri, tenuta della contabilità e redazione dei bilanci imposti dal diritto olandese³¹⁵ alle società cd. “*formalmente straniere*” in fase di iscrizione al Registro Imprese nazionale. L'inosservanza di tali obblighi, tra l'altro, veniva sanzionata dal diritto nazionale con un regime di specifica responsabilità personale e solidale degli amministratori. Anche in tale fattispecie, pertanto, alla Corte fu richiesto di procedere alla valutazione di una situazione di cd. estero-vestizione societaria, in cui una società costituita in Inghilterra, sfruttando pienamente le possibilità offerte dal Trattato relativamente allo stabilimento secondario, stava conducendo la propria attività interamente nei Paesi Bassi per il tramite di una succursale ivi appositamente costituita.

La Corte, in continuità con quanto stabilito in precedenza, dopo aver ribadito che fenomeni di estero-vestizione societaria non potevano configurare ipotesi di abuso del diritto comunitario o di frode alla legge,³¹⁶ sancì l'incompatibilità delle previsioni olandesi con la disciplina comunitaria sulla libertà di stabilimento, a motivo della particolare onerosità imposta a società formalmente straniere ma operative, di fatto,

³¹³ Così, F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2010.

³¹⁴ Sentenza della Corte del 30 settembre 2003 in causa n. C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam c. Inspire Art Ltd.*

³¹⁵ Articoli 2-5- della “*Wet op de formel buitenlandse vennootschappen*” olandese, dichiarati dalla Corte incompatibili con il diritto comunitario.

³¹⁶ Sentenza *Inspire Art*, punto 95.

nello Stato ospitante e all'ingiustificata restrizione all'esercizio del diritto di stabilimento da parte delle stesse, che risultava indubbiamente ostacolato dall'imposizione di tali obblighi.³¹⁷

Nonostante i punti di continuità con i precedenti giurisprudenziali, alcune voci hanno osservato, tuttavia, come la sentenza *Inspire Art* possieda dei riflessi di particolare rilevanza e complessità e si differenzi dalla casistica più remota a motivo dell'introduzione di un nuovo principio, cd. di mutuo riconoscimento "puro", non esplorato precedentemente. Tale principio avrebbe posto un vero e proprio divieto dello Stato di insediamento circa l'applicazione della normativa nazionale a società costituite in altri Stati membri e successivamente stabilite al suo interno,³¹⁸ spingendosi oltre quanto già esaminato nelle sentenze precedenti, in cui l'effettivo oggetto di discussione era stato rappresentato dal riconoscimento della personalità giuridica e non dall'applicabilità delle norme interne di diritto materiale.

Qualche commento rileva, in ogni caso, come in un quadro di sostanziale "erosione" del campo applicativo della legge dello Stato ospitante, restino in ogni caso alcuni margini di efficacia per l'applicazione di tale legge, da rinvenirsi in motivi imperativi di ordine pubblico interno cui sia intimamente connessa la norma nazionale che si pretende di applicare, sempre a condizione che i requisiti evidenziati nella dottrina *Centros* vengano debitamente rispettati.³¹⁹

³¹⁷ Nell'intervento di A.J. GILDEA, *Überseering: A European Company Passport*, in 30 *Brooklyn J. Int'l L.* 257, 2004, si evidenzia come "In its response, the Netherlands claimed that extra requirements for forcing corporations were justified because of "overriding reasons related to the public interest" such as "countering fraud, protecting creditors and ensuring that tax inspections are effective and that business dealings are fair". In tal caso, tuttavia, la Corte qualificò i citati requisiti come discriminatori. Infatti, se da un lato la Corte ammetteva che giustificazioni quali la repressione dell'abuso della libertà di stabilimento, la tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza e dei lavoratori nonché l'efficacia dei controlli fiscali e la lealtà dei rapporti commerciali avrebbero potuto astrattamente giustificare restrizioni alla libertà di stabilimento, dall'altro evidenziava che tali restrizioni avrebbero dovuto essere valutate alla luce dei motivi imperativi di interesse generale e avrebbero dovuto superare in ogni caso il cd. test delle quattro condizioni (non discriminazione, giustificazione sulla base dei motivi imperativi di interesse pubblico, idoneità a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e proporzionalità). Nel caso di specie la Corte non ritenne, tuttavia, di poter individuare un abuso della libertà di stabilimento.

³¹⁸ S. NOCELLA, *Il caso Inspire Art cit.*, p. 5 ss.; M. COLANGELO, *Da Centros a Inspire Art: libertà d'impresa e competizione regolamentare nella più recente giurisprudenza comunitaria in Contratto e impresa / Europa*, 2003, p. 1220 ss.

³¹⁹ Non discriminatorietà, giustificazione in base a motivi imperativi di interesse pubblico, idoneità a garantire il conseguimento dello scopo perseguito e proporzionalità rispetto al raggiungimento dello

La posizione accolta dalla Corte nelle sentenze *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art* ebbe, inevitabilmente, delle ripercussioni sulla casistica successiva, a partire dal caso *Sevic System* relativo ad una fattispecie di fusione transfrontaliera. Essendo tale pronuncia oggetto di esame nei successivi paragrafi incentrati proprio sulle operazioni di fusioni *cross-border*, basti qui ricordare che, sulla scia delle pronunce precedenti, il rifiuto opposto ai sensi della normativa di uno Stato membro all'iscrizione nel proprio Registro Imprese di una fusione societaria transfrontaliera venne qualificato, prima dall'Avvocato generale e poi dalla Corte, quale misura contrastante con la libertà di stabilimento, la quale ricomprende “*tutte quelle misure che permettono o anche solo facilitano l'accesso ad un altro Stato membro e/o lo svolgimento di attività economiche in tale Stato*”³²⁰ e richiede la necessaria equiparazione fra gli enti giuridici coinvolti nell'operazione e quelli costituiti sul territorio nazionale. Il campo di applicazione della libertà di stabilimento è stato, pertanto, esteso dalla Corte anche alle fusioni e alle scissioni transfrontaliere, chiarendosi come la diversità di trattamento fra fusioni interne e fusioni transfrontaliere costituisca una restrizione alla libertà di stabilimento giustificabile solo alla luce di esigenze imperative dello Stato di stabilimento.

Come si evince dall'analisi qui condotta, la Corte, nel corso degli anni, si è trovata a cospetto di differenti situazioni riconducibili all'esercizio delle libertà di circolazione e di stabilimento citate in apertura del presente capitolo, la prima delle quali, nel caso *Daily Mail*, ha avuto luogo attraverso la pratica di trasferimento della sede effettiva all'estero.³²¹

A distanza di vent'anni dalla pronuncia *Daily Mail*, la Corte ha avuto modo di

scopo. Sul punto, tuttavia, si veda S. NOCELLA, *Il caso Inspire Art cit.*, p. 14, secondo la quale anche le norme olandesi, in quanto restrittive della libertà di stabilimento, avrebbero dovuto essere sottoposte dalla Corte alla verifica del test plurimo, ma la Corte ha evitato tale operazione ritenendo la tutela dei creditori, invocata dallo Stato olandese a giustificazione delle proprie norme, già realizzata in virtù di altre previsioni e, quindi, infondata.

³²⁰ Sentenza *Sevic*, punto 18.

³²¹ Cfr. E. WYMEERSCH, *The Transfer of the Company's Seat in European Company Law*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 661 e ss., che, in merito al trasferimento della sede, rileva come “*although the subject was expressly mentioned in the Europea Treaty, experts have not been able to agree on a workable solution. Also, in most States, national company law has not been able to come forward with acceptable solutions. As a consequence, companies were prevented from enjoying the same freedom of movement as natural persons, and this notwithstanding their express assimilations in the Treaty*”.

occuparsi nuovamente di pratiche di spostamento della sede effettiva da uno Stato membro all'altro, con un intervento da molti atteso come potenziale contributo alla “creazione di una base di convergenza”³²² in materia, prendendo atto, da un lato, della notevole varietà di criteri di collegamento utilizzati dagli Stati membri al fine di stabilire la *lex societatis* e, dall'altro, delle rilevanti difficoltà istituzionali nel giungere a soluzioni per via legislativa e, parallelamente, delle divergenti soluzioni adottate negli anni dalla Corte stessa in merito allo stabilimento delle società.

2.6 Il caso Cartesio.

Nel ben noto caso *Cartesio*,³²³ la Corte si è trovata a cospetto del rifiuto opposto da un tribunale ungherese ad una società di diritto ungherese, la *Cartesio*, che intendeva formalizzare in Ungheria il trasferimento della propria sede effettiva in Italia, rifiuto motivato dall'impossibilità, ai sensi della legge ungherese, per una società costituita in Ungheria, di trasferire la sede all'estero mantenendo inalterata la propria qualificazione di società di diritto ungherese. Tale diritto, al contrario, imponeva proprio il previo scioglimento della società in parola e la conseguente ricostituzione nello Stato di arrivo.³²⁴

Come osservato in precedenza, le conclusioni raggiunte nel caso *Daily Mail* su argomenti del tutto affini a quelli affrontati dalla Corte in *Cartesio* avevano mostrato un'impostazione interpretativa piuttosto severa da parte dell'organo giudicante che, ove riapplicata nel caso di specie, avrebbe condotto ad una legittimazione delle limitazioni al diritto di stabilimento prescritte dal diritto ungherese, che si sarebbero potute rivelare

³²² Cfr. S. CRESPI, *op. cit.*, p. 873. V. anche V. PETRONELLA, *The cross-border transfer of the seat after Cartesio and the non-portable nationality of the company*, in *European Bus. Law Rev.*, 21, 2010, pp. 245–265.

³²³ Sentenza della Corte del 16 dicembre 2008, in causa n. C-210/06, *Cartesio*.

³²⁴ L'impostazione delle norme societarie ungheresi, infatti, pareva compatibile con quella propria degli ordinamenti aderenti alla dottrina della sede reale, nonostante, come rilevato in dottrina, la legge ungherese in punto di diritto internazionale privato paresse senz'altro ispirata alla teoria dell'incorporazione, adottando il luogo di registrazione come criterio per la determinazione della legge applicabile. V, sul punto, S. CRESPI, *op. cit.*, p. 878, che per questo motivo giunge a ritenere che un esame più approfondito della legislazione ungherese avrebbe potuto condurre a considerazioni differenti o, comunque, più puntuali, rispetto a quelle emerse in decisione.

in palese contrasto con la linearità di giudizio emersa dalle sentenze *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art*.³²⁵

Ora, in *Cartesio*, il ragionamento dei giudici risultò particolarmente articolato, non limitandosi l'esame giuridico alle pratiche di trasferimento della sede con perdita della continuità giuridica nello Stato di origine, ma includendo questo anche le situazioni di mutamento del diritto nazionale applicabile come conseguenza del trasferimento della sede. La Corte, al riguardo, riaffermò innanzitutto l'impostazione fortemente garantista e favorevole all'autonomia delle legislazioni nazionali consacrata nella sentenza *Daily Mail*, ribadendo la natura "fittizia" degli enti e il loro necessario inquadramento come istituti creati dal relativo ordinamento nazionale e legittimando, pertanto, gli Stati membri a definire il criterio di collegamento richiesto a tali enti affinché essi potessero ritenersi costituiti ai sensi del diritto nazionale, nonché i requisiti imposti agli stessi per conservare detto *status* a fronte di terminate operazioni societarie.

Dall'altro lato, tuttavia, fornendo degli spunti alquanto innovativi rispetto alla casistica precedente e spingendosi addirittura oltre gli aspetti specificati dal giudice del rinvio all'interno dei quesiti pregiudiziali, la Corte sancì il principio per cui lo Stato di origine non è legittimato ad impedire il trasferimento della sede comportante il mutamento del diritto nazionale applicabile imponendo alla società di sciogliersi e ricostituirsi *ex novo*, salvo che una tale restrizione non sia motivata da ragioni imperative di interesse pubblico.

Fra gli spunti di particolare rilevanza, pare opportuno menzionare quello relativo al pieno riconoscimento operato dalla Corte dell'operazione di trasferimento della sede all'estero con parallelo mutamento della legge applicabile quale modalità di esercizio del diritto di stabilimento (aspetto in realtà che fino ad allora era risultato parecchio controverso), riconoscimento che, come rilevato, offrì argomentazioni di sicura apertura verso il sistema di cd. concorrenza fra sistemi giuridici nazionali in Europa.

Al contempo, tuttavia, sempre in un'ottica di contemperamento fra esigenze

³²⁵ Per una ricostruzione ed un'analisi della giurisprudenza della Corte a partire da *Daily Mail*, con specifico focus sui riflessi della stessa sul diritto spagnolo, v. F.M. RIVAS, *Traslado internacional de sede social en la Union Europea: del caso Daily Mail al caso Cartesio. Veinte anos no son nada*, in *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 1, 1, 2009, p. 132 ss.

nazionali e comunitarie, la Corte è parsa affermare che il trasferimento della sede all'estero senza mutamento della legge applicabile, come auspicato dalla *Cartesio*, sarebbe risultato possibile solo ove gli Stati interessati l'avessero consentito a livello interno, non riconoscendosi quindi tale ultima operazione quale modalità di esercizio delle libertà fondamentali espresse nei Trattati.

2.7 *Le recenti pronunce: National Grid e Vale Építési Kft.*

I principi elaborati dalla Corte in materia di diritto di stabilimento nella casistica sopra riportata sono stati oggetto di attenzione e sviluppo in due successive importanti pronunce emesse nel corso del 2011 e del 2012. È, pertanto, opportuno esaminare quale riflesso e quale grado di rilevanza abbiano posseduto le sentenze sin qui analizzate nella definizione da parte della Corte delle controversie *National Grid* e *Vale Építési*.

Il primo dei due casi³²⁶ ha riguardato il trasferimento della sede amministrativa effettiva di una società dall'Olanda al Regno Unito (con mantenimento dello *status* di società olandese, dal momento che il diritto di tale Stato segue la teoria della costituzione) comportante l'obbligo, ai sensi della normativa olandese, di pagamento immediato da parte di tale società di determinate imposte su alcune plusvalenze derivanti dagli attivi trasferiti ed esistenti nel momento del trasferimento della sede, obbligo ritenuto dalla società in contrasto con il principio di libertà di stabilimento.

In questa fattispecie, incentrata sì su una situazione di movimento societario transfrontaliero, ma focalizzata per lo più su una questione di natura fiscale, la Corte valutò, da un lato, come la *National Grid Indus BV*, società olandese che intendeva trasferire la propria sede nel Regno Unito, stesse subendo uno svantaggio di carattere fiscale rispetto ad una società che avrebbe mantenuto la sede in Olanda,³²⁷ alla luce

³²⁶ Sentenza della Corte del 29 novembre 2011, in causa n. C-371/10, *National Grid Indus BV c. Inspecteur van de Belastingdienst Rijnmond/kantoor Rotterdam*.

³²⁷ Riprendendo le conclusioni dell'Avvocato generale Kokott, punto 42, infatti, "Nei Paesi Bassi si applica un'imposta di liquidazione finale quando la sede dell'amministrazione centrale effettiva di una società viene trasferita in un altro Stato membro. Sulle plusvalenze venute in essere fino a quel momento sul territorio nazionale, ma non ancora realizzate, degli elementi patrimoniali trasferiti all'estero va corrisposta un'imposta societaria senza rinvio e senza possibilità di prendere in considerazione

dell'immediata tassazione delle plusvalenze sugli attivi trasferiti, così da risultare penalizzata o, comunque, disincentivata all'esercizio del diritto di stabilimento.

Dall'altro lato, tuttavia, la Corte stabilì come il mantenimento della ripartizione del potere impositivo fra Stati membri dovesse essere considerato un obiettivo legittimo dei singoli Stati membri e come la normativa olandese, non potendo rinunciare al proprio diritto di assoggettare ad imposta le plusvalenze di *National Grid* a fronte del trasferimento della relativa sede effettiva nel Regno Unito – con parallela cessazione del percepimento di utili tassabili nello Stato olandese – risultasse idonea ad assicurare il mantenimento del potere impositivo con gli altri Stati membri.

In ogni caso, per valutare le previsioni legislative oggetto di controversia alla luce dei principi di necessità e proporzionalità, la Corte, rifacendosi appieno dalle valutazioni effettuate dall'Avvocato generale Kokott, operò due distinti ragionamenti, concernenti la determinazione dell'importo del prelievo e le relative modalità di riscossione. Sul primo punto, essa ricordò come il Trattato non garantisse ad alcuna società che il trasferimento della sede all'estero sarebbe stato considerato neutro dal punto di vista fiscale ma, sul secondo punto, specificò altresì che una normativa che avesse imposto ad una società che trasferiva la propria sede in un altro Stato membro la riscossione immediata dell'imposta sulle plusvalenze sarebbe risultata in contrasto con le previsioni sul diritto di stabilimento, in quanto sproporzionata rispetto alle finalità perseguite.³²⁸

successive perdite di valore. Se il trasferimento di sede avviene invece sul territorio nazionale, non va corrisposta alcuna imposta di liquidazione finale". Di conseguenza, come evidenziato dall'avvocato generale, in tale disparità di trattamento si configura indubbiamente una situazione di disfavore per quanto attiene i trasferimenti di sede transfrontalieri.

³²⁸ Tale principio è ben delineato dalla Corte nella causa C-38/10, emessa il 6 settembre 2012, *Commissione europea c. Repubblica portoghese*, in cui – dopo aver ripreso i principi sanciti in *National Grid* – la Corte ha sancito come alcune disposizioni del del codice dell'imposta sul reddito delle persone giuridiche in vigore in Portogallo implicassero ostacoli alla libertà di stabilimento, dato che, in caso di trasferimento da parte di una società portoghese della sua sede statutaria e della sua direzione effettiva verso un altro Stato membro, come pure in caso di trasferimento parziale o totale degli attivi di una stabile organizzazione di una società non residente in Portogallo ubicata nel territorio portoghese verso un altro Stato membro, una siffatta società risultasse finanziariamente penalizzata rispetto ad un'analogo società che manteneva le sue attività nel territorio portoghese. Infatti, in forza delle suddette disposizioni, una società portoghese che trasferiva la sua sede statutaria e la sua direzione effettiva al di fuori del territorio portoghese veniva tassata sulle plusvalenze latenti, a differenza dei casi in cui una società manteneva la sua sede nel territorio portoghese, poiché quest'ultima veniva tassata solo sulle plusvalenze realizzate. La

Non a caso, la Corte individuò come possibile che gli Stati membri prevedessero il pagamento differito di tale imposta, risultando tale misura indubbiamente in minor contrasto con l'esercizio delle libertà fondamentali rispetto a quella oggetto di giudizio.³²⁹

Nel caso di specie, purtroppo, non è stato possibile verificare in modo efficace l'impostazione adottata dalla Corte nel filone inaugurato con *Daily Mail* e riaperto in *Cartesio*, vertendo il caso in commento non sul mantenimento della continuità giuridica di una società che trasferiva la propria sede effettiva – quesito risolto affermativamente nel caso di *National Grid*, consentendo infatti il diritto olandese l'emigrazione di una società senza perdere lo *status* di ente olandese – ma piuttosto sul riconoscimento di previsioni di natura fiscale quali norme imperative a tutela di interessi generali che giustificavano o meno la diversità di trattamento di società nazionali e società con sede effettiva all'estero.

L'incidenza dei principi enunciati dalla Corte nei precedenti illustrati nel presente paragrafo si è mostrata, indubbiamente, in maniera ancor più chiara ed evidente nel caso *Vale Építési*,³³⁰ che costituisce la pronuncia più recente della Corte in punto di diritto di stabilimento e trasferimento della sede con mutamento del diritto nazionale applicabile e mantenimento della personalità giuridica, operazione comunemente classificata come trasformazione transfrontaliera.³³¹

Corte ha, pertanto, ribadito come tale disparità di trattamento fosse tale da disincentivare una società dal trasferire i suoi attivi dal territorio portoghese verso un altro Stato membro.

³²⁹ Come evidenziato dalla Corte, infatti, “la riscossione differita di tale imposta non metterebbe in discussione il nesso esistente, nella normativa olandese, tra, da un lato, il vantaggio fiscale rappresentato dall'esenzione concessa alle plusvalenze latenti relative agli elementi dell'attivo fintantoché una società percepisca utili tassabili nello Stato membro interessato e, dall'altro, la compensazione di tale vantaggio con un onere fiscale determinato nel momento in cui la società interessata cessa di percepire utili di tal genere”. Sentenza *National Grid*, punto 82.

³³⁰ Sentenza del 12 luglio 2012, in causa n. C-378/10, *VALE Építési kft*.

³³¹ Cfr. R.M. SALA, *Transformación transfronteriza: exigencias para el Estado miembro de acogida comentario a la STJUE C-378/10 (Vale Építési kft)*, Vol. 5, 2, 2012, p. 610 ss., che pone in risalto alcuni vantaggi che deriverebbero dalla possibilità di trasferire la sede sociale mantenendo al contempo la personalità giuridica: “La relevancia de posibilitar un traslado del domicilio social con mantenimiento de la identidad a los efectos de la libertad de establecimiento se hace patente al repasar las ventajas que éste puede reportar: una reducción de trámites en comparación con la disolución y constitución de una nueva sociedad en el Estado miembro de destino, la falta de necesidad del consentimiento de cada uno de los socios en el transcurso del nuevo proceso fundacional, la regularización de la situación de una sociedad

I giudici di Lussemburgo, infatti, sono stati chiamati a valutare se il rifiuto opposto da un tribunale commerciale ungherese all'iscrizione nel proprio Registro Imprese di una società italiana che intendeva trasferire la propria sede sociale e la propria attività, *in toto*, in Ungheria e si era, pertanto, già cancellata dal Registro Imprese di Roma,³³² fosse compatibile con l'impianto degli artt. 49-54 TFUE.

Nel caso di specie, alla luce della normativa ungherese, risultava opportuno che le autorità ungheresi rigettassero la domanda di registrazione presentata dalla società italiana, in quanto una società costituita e registrata all'estero non era legittimata a trasferire la propria sede sociale in Ungheria. Non risultava, difatti, ammissibile la menzione, all'interno del Registro Imprese ungherese, di una società italiana (in specie, *VALE Costruzioni S.r.l.*) quale cd. "dante causa" della ricostituenda società ungherese,³³³ *VALE Építési kft*, dal momento che, ai sensi delle disposizioni vigenti, nel Registro Imprese nazionale potevano figurare solamente i soggetti e le informazioni elencate in una specifica legge interna, tra cui non rientrava, appunto, la menzione di danti causa stranieri.³³⁴

La Corte, dopo aver ribadito i principi consacrati in *Daily Mail*, *Cartesio* e *National Grid*, con riguardo, rispettivamente, all'esistenza degli enti societari solo in forza della normativa dello Stato di costituzione e alla conseguente e incontestabile facoltà in capo agli Stati membri di definire i criteri di collegamento necessari ai fini della costituzione di detti enti e del mantenimento dello *status* di enti di diritto

que ha trasladado su sede de administración a otro Estado miembro o la facilitación de la adquisición de una sociedad extranjera, sin necesidad de comprar los activos."

³³² I rappresentanti della società, tra l'altro, avevano addirittura formalizzato l'approvazione del nuovo statuto della *VALE Építési* e versato il capitale sociale nella misura richiesta dalla legge ungherese per la registrazione.

³³³ Lo Stato ungherese, infatti, richiedeva una stretta continuità giuridica ed economica tra la società dante causa, che ha chiesto la trasformazione, e la società avente causa, anche in fattispecie di trasformazione transfrontaliera. La Corte ha sancito la legittimità dell'applicazione di tale principio anche alle società straniere, ma ha subordinato la relativa applicazione ai principi di equivalenza ed effettività, diretti a garantire la salvaguardia dei diritti riconosciuti ai singoli in forza del diritto dell'Unione. V. M. KRARUP, *VALE: determining the need for amended regulation regarding free movement of companies within the EU*, in *European Bus. Law Rev.*, 24, 2013, pp. 691–698.

³³⁴ Di conseguenza, ai sensi della legge ungherese, era concesso ad una società costituita in Ungheria di essere registrata nel Registro Imprese quale dante causa di un'altra società, mentre tale registrazione non era consentita qualora il dante causa fosse un soggetto costituito in un altro Stato membro.

interno,³³⁵ ha concluso per l'incompatibilità di differenze di trattamento tra società a seconda della natura interna o transfrontaliera della trasformazione – tali da dissuadere le società con sede in altri Stati membri dall'esercitare la libertà di stabilimento – con le norme del Trattato ad essa relative.³³⁶

La Corte ha confermato, altresì, l'impostazione precedentemente adottata nel caso *Sevic*, ribadendo come ragioni imperative di interesse generale³³⁷ quali “*la tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza e dei lavoratori, nonché la tutela dell'efficacia dei controlli fiscali e della lealtà nei rapporti commerciali*”³³⁸ potessero sì fungere da restrizioni alla libertà di stabilimento, ma dovessero altresì risultare del tutto compatibili con i principi di necessità, proporzionalità e non eccedenza.

Nel caso di specie, tuttavia, non venne riscontrato alcun interesse di natura imperativa nel diritto ungherese tale da impedire arbitrariamente e in via preventiva le trasformazioni transfrontaliere, come al contrario tale diritto imponeva:³³⁹ infatti, pur

³³⁵ Cfr. sentenze *Daily Mail*, punto 19 e *Cartesio*, punto 104.

³³⁶ Sentenza *VALE Építési*, punto 36. V. Anche K.E. SØRENSEN, *The fight against letterbox companies in the internal market*, in *Common Market Law Review*, 2015, 52, p. 85 ss., il quale, in un contributo in materia di letterbox companies, con riguardo alla pronuncia Vale, ha osservato come la stessa “*implies that there would not be an establishment if the company maintained its activities in Italy and did not move any of these to Hungary.*” Pertanto, lo stabilimento di una *letterbox company* “*by converting an existing company into a company having its seat in another Member State without having any activity in the latter Member State*” non sembra poter essere giustificabile alla luce del principio di libertà di stabilimento. Di conseguenza, ad opinione dell'A, “*it must be possible for the Member State where the company intends to register to take steps to prevent the conversion in this case, but it is doubtful whether the Member State of origin can do that*”. Sul punto, anche D.G. SZABÓ – K.E. SØRENSEN, *Cross-border conversion of companies in the EU: The impact of the VALE judgment*, in *International and Comparative Corporate Law Journal*, 10, 2013, p. 43

³³⁷ “*Secondo una giurisprudenza costante, le restrizioni alla libertà di stabilimento, che siano applicabili senza discriminazioni basate sulla cittadinanza, possono essere giustificate da motivi imperativi di interesse generale, a condizione che siano atte a garantire la realizzazione dell'obiettivo perseguito e non vadano oltre quanto necessario al raggiungimento dello stesso*”. Così la Corte, in un caso riferito alla tutela della sanità pubblica quale causa di giustificazione di restrizioni alla libertà di stabilimento. Sentenza del 21 giugno 2012, in causa n. C-84/11, *Susisalo e a.*

³³⁸ Sentenza *VALE Építési*, punto 39.

³³⁹ Sentenza *VALE Építési*, punti 40, 54 e 58: “*Per quanto attiene, da un lato, al principio di equivalenza, occorre rilevare che, in forza di tale principio, uno Stato membro non è tenuto a trattare le operazioni transfrontaliere in maniera più favorevole rispetto alle operazioni interne. Tale principio comporta unicamente che le modalità previste dal diritto nazionale a garanzia della salvaguardia dei diritti conferiti ai singoli dal diritto dell'Unione non possono essere meno favorevoli di quelle che disciplinano le situazioni analoghe di tipo interno (...)* Per quanto concerne, dall'altro lato, il principio di effettività, nel caso di specie si pone la questione di sapere quale rilevanza lo Stato membro ospitante debba riservare, nell'ambito del procedimento relativo a una domanda di registrazione, ai documenti che

confermandosi la legittima applicazione anche a società straniere delle disposizioni ungheresi relative alle trasformazioni interne, per esempio in relazione ad obblighi ed adempimenti di natura societaria, quali quelli di stesura del bilancio o di redazione dell'inventario patrimoniale, i giudici sancirono l'incompatibilità di tali obblighi con i principi di equivalenza – trattando l'Ungheria più sfavorevolmente le operazioni transfrontaliere rispetto a quelle interne –³⁴⁰ ed effettività – dimostrandosi le autorità nazionali, per prassi generale, contrarie ad accettare la documentazione proveniente dalle autorità degli Stati membri “di origine” nel corso dei procedimenti di registrazione societaria.

La Corte, sulla scia delle precedenti sentenze *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art* delle quali ha sostanzialmente confermato l'impostazione e gli obiettivi di liberalizzazione perseguiti, ha quindi concluso per l'incompatibilità di discipline nazionali che, da un lato, prevedano per le società di diritto interno la facoltà di trasformarsi e, dall'altro, non consentano la trasformazione di società disciplinate da diritti di altri Stati membri in società di diritto interno, mediante ricostituzione in tale

*promanano dalle autorità dello Stato membro d'origine. Nell'ambito della controversia principale, tale questione riguarda l'esame che le autorità ungheresi devono effettuare per sapere se la VALE Costruzioni si sia svincolata dal diritto italiano conformemente alle condizioni previste da quest'ultimo, conservando nel contempo la sua personalità giuridica che le consente quindi di trasformarsi in società di diritto ungherese”. Cfr. Sentenza *Sevic*, punto 30.*

³⁴⁰ Cfr. F.J GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *El cambio de lex societatis, una forma especial de transformación societaria: comentario a la sentencia del TJUE* (as. Vale Épitési kft), in *Diario La Ley*, n. 7992, Sección Tribuna, 2012, che ripropone il disposto della Corte per cui lo Stato membro di destinazione sia legittimato ad applicare le proprie norme in materia di trasformazione, ma sia chiamato ad applicare tali norme nel rispetto dei principi sulla libertà di stabilimento, non potendo dunque proibire la trasformazione di società di altri Stati membri e al contempo consentire la trasformazione alle società interne: “*En el contexto de una transformación transfronteriza de una sociedad, el Estado miembro de acogida puede establecer las normas pertinentes para tal operación y aplicar su Derecho nacional sobre transformaciones internas que regula la constitución y el funcionamiento de una sociedad. Sin embargo, el Tribunal de Justicia indica que la legislación nacional en este ámbito no puede eludir, de entrada, el principio de libertad de establecimiento y, por tanto, sus disposiciones que prohíben la transformación de una sociedad procedente de otro Estado miembro, a la vez que permiten transformarse a las sociedades nacionales, deben examinarse a la luz de este principio. La libertad de establecimiento ampara la posibilidad de realizar operaciones societarias de modificación estructural, v. gr. fusiones o transformaciones, entre sociedades de diferentes Estados miembros, si dichas operaciones están previstas para las sociedades nacionales. Tanto el Estado de origen, como el Estado de acogida quedan sometidos a esta exigencia.*”

Stato.³⁴¹

3. *Il favor accordato al trasferimento della sede operato tramite fusione transfrontaliera: la direttiva n. 2005/56/CE.*

Dopo aver ripercorso lo sviluppo del pensiero del giudice comunitario in punto di trasferimento della sede, è opportuno aprire un esame in merito alla valutazione delle operazioni di fusione transfrontaliera, che si colloca, come il trasferimento della sede, tra le modalità di concreta attuazione della libertà di stabilimento.

Com'è noto, la fusione è quell'operazione tipica del diritto societario che consiste nella concentrazione di due soggetti giuridici distinti, i quali danno vita ad un processo di integrazione, aggregazione e accrescimento che, genericamente, li vede confluire in un ente preesistente (cd. fusione per incorporazione) o in un ente di nuova costituzione (cd. fusione propria), con la conseguente unificazione giuridica e economica dei soggetti stessi.

L'utilizzo dell'aggettivo "transfrontaliera" mira, poi, ad identificare la realizzazione di un'operazione di fusione tra società soggette al diritto di differenti Stati membri, cosa che richiede il necessario coordinamento delle varie previsioni normative nazionali e la loro lettura alla luce delle disposizioni relative alla libertà di stabilimento. Per la verità, alcuni Autori hanno fornito delle precisazioni in merito all'utilizzo del termine "transfrontaliera", non identificandolo unicamente con la sottoposizione degli enti al diritto di differenti Stati membri a motivo dei procedimenti di costituzione societaria avvenuti in tali Stati, ma rappresentando come tale aggettivo possa dirsi utilizzabile anche per società costituite nel medesimo Stato membro che abbiano, però,

³⁴¹ Tuttavia, R.M. SALA, *Transformación transfronteriza* cit., rileva come tale lettura della normativa ungherese più favorevole alle società di diritto interno in punto di trasformazione sia, da un certo punto di vista, contraddittoria. "Esta afirmación es contradictoria. Si una norma trata de forma diferente a sociedades dependiendo de su domicilio social, criterio por el que se establece su nacionalidad, estimo ante una norma de carácter discriminatorio («diferencia de tratamiento») y no ante una restricción de la libertad de establecimiento, por mucho que pueda disuadir a las sociedades extranjeras de ejercer, aunque sea por otros medios como el traslado de sede de administración, el ejercicio de la libertad secundaria de establecimiento o una fusión transfronteriza."

collegamenti rilevanti con un altro Stato.³⁴²

Ora, però, nel corso del tempo, con riferimento al concreto perfezionamento di tali operazioni, si è frequentemente assistito, per così dire, a una certa vischiosità da parte dei vari Stati membri, che molto spesso si sono opposti alla realizzazione di fusioni a carattere transfrontaliero o le hanno rese particolarmente difficili, tanto da indurre le società a preferire l'utilizzo di forme alternative di mobilità transfrontaliera, quali, ad esempio, la costituzione di GEIE.³⁴³

Tale attitudine è scaturita originariamente dalla carenza di armonizzazione in materia di fusione, dalla differenziazione fra le singole normative nazionali e dal fatto che la fusione a carattere transfrontaliero è un fenomeno che racchiude aspetti legati alla costituzione, alla trasformazione e all'estinzione degli enti che, come ricordato anche dalla Corte, sono regolati in maniera molto differente dalle *leges societatis* dei singoli enti coinvolti.³⁴⁴ Inoltre, come il successivo paragrafo avrà modo di evidenziare, le resistenze opposte dagli Stati membri sono derivate altresì da motivi di interesse nazionale a non vedere i propri enti sottrarsi alla legislazione interna a seguito dell'“uscita” dal territorio nazionale che può seguire, appunto, ad un'operazione di fusione.

Ora, è proprio alla luce di tali problemi e ostacoli frapposti dalla normativa dei differenti Stati membri alla realizzazione di fusioni transfrontaliere che si è collocato l'intervento del legislatore comunitario in materia: nel 2005, dopo un complesso percorso³⁴⁵ e lunghe riflessioni susseguitesì al riguardo, infatti, è stata adottata la

³⁴² M. BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, in P. ABBADESSA, G. B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Francesco Campobasso, vol. 4, Torino, 2007, p. 365 e ss.

³⁴³ Tra gli ordinamenti contrari o sfavorevoli alle operazioni di fusione transfrontaliera, prima della trasposizione della Direttiva n. 2005/56/CE, si segnalavano, in primo luogo, la Germania, come peraltro si avrà modo di osservare nel caso *SEVIC*, l'Austria, l'Olanda, la Danimarca e il Regno Unito e, in qualche modo, anche Francia e Belgio.

³⁴⁴ Cfr., sul punto, S. CRESPI, *Le fusioni transfrontaliere davanti alla Corte di giustizia: il caso SEVIC*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2007, p. 348, che opera un richiamo e una ricostruzione alle differenti teorie esaminate nel corso del capitolo in relazione ai criteri di collegamento in materia societaria.

³⁴⁵ Tale *iter* ebbe inizio con il progetto di convenzione sulla fusione internazionale del 1972, poi ritirato e sostituito. Nel frattempo, le istituzioni europee, hanno fornito contributi di rilievo in materia di fusioni, quali in particolare la *Terza Direttiva* in materia societaria n. 78/855/CEE del 9 ottobre 1978, relativa alle fusioni delle società per azioni “mediante incorporazione” e “mediante costituzione di una nuova società”, che fornì un quadro di riferimento in materia per tutti gli Stati membri. Significativamente, fu

direttiva sulle fusioni transfrontaliere delle società di capitali.³⁴⁶

A mezzo di tale strumento, il legislatore comunitario si è proposto di facilitare le operazioni di fusione transfrontaliera³⁴⁷ e, in questo modo, come si avrà modo di osservare, anche le pratiche di trasferimento transfrontaliero della sede degli enti coinvolti nella fusione, a fronte delle numerose difficoltà legislative ed amministrative sussistenti a livello europeo. In merito, il legislatore ha chiarito come le previsioni dei singoli ordinamenti nazionali non dovessero introdurre restrizioni alla libertà di stabilimento o di circolazione esercitate per il tramite delle operazioni in parola, salvo in caso di restrizioni giustificate in base ai principi consacrati dalla giurisprudenza della Corte di giustizia e, in particolare, da esigenze di interesse generale. Nei considerando della direttiva, infatti, si è sancito che gli Stati membri dovessero consentire la fusione transfrontaliera di società di capitali nazionali con società di capitali di un altro Stato membro qualora la legislazione nazionale consentisse le fusioni fra tali tipi di società.³⁴⁸

La direttiva n. 2005/56/CE, che si applica alle società di capitali³⁴⁹ costituite secondo la legislazione di uno Stato membro e che abbiano la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione –

tale direttiva ad introdurre, fra l'altro, la necessaria redazione di un progetto di fusione da rendere disponibile ai soci prima dell'adozione della delibera assembleare, passaggio tutt'oggi obbligatorio ai sensi dell'art. 2501-ter c.c.. Anche la Direttiva n. 90/434/CEE si era, invero, occupata di fusioni transfrontaliere di società di capitali, con riferimento tuttavia al regime fiscale comune ad esse applicabile, rappresentando un altro tassello verso la creazione di un quadro normativo armonizzato in materia. Tale Direttiva consacrò il principio di neutralità fiscale, alla luce del quale la fusione non comporta imposizioni delle plusvalenze risultanti dalla differenza tra il valore reale delle attività e delle passività conferite e il loro valore fiscale (cfr. artt. 1 e 4 della Direttiva). Il principio della neutralità fiscale si applica anche nei confronti dei soci che, a seguito di un'operazione di fusione transfrontaliera, mantengono inalterato il costo storico della partecipazione detenuta nella società fusa o incorporata. Cfr. A. RIGHINI, *La società europea e la fusione transfrontaliera. Strumenti per il trasferimento all'estero della sede sociale*, in *Il Fisco* n. 36/2005, fasc. 1, p. 5635.

³⁴⁶ Direttiva del Parlamento e del Consiglio n. 2005/56/CE del 26 ottobre 2005, traspunta nell'ordinamento italiano con il Decreto Legislativo n. 108/2008.

³⁴⁷ A norma dell'art. 2, il campo di applicazione è limitato alle fattispecie di fusione propria, fusione per incorporazione e fusione realizzata con trasferimento delle azioni o quote in favore degli associati delle società estinte.

³⁴⁸ Cfr. considerando nn. 1, 2 e 3 della Direttiva n. 2005/56/CE.

³⁴⁹ Il richiamo è da intendersi alle società elencate dalla Direttiva n. 68/151/CEE relativa alle fusioni interne e, in ogni caso, alle società dotate di capitale sociale e aventi personalità giuridica dotate di separazione patrimoniale. Rimangono escluse, tuttavia, le cooperative e le società che hanno ad oggetto l'investimento collettivo di capitali raccolti presso il pubblico. Rimangono, naturalmente, escluse anche le società di persone, che, tuttavia, godono pienamente del diritto di stabilimento e circolazione stabilito dai Trattati.

ponendosi con ciò perfettamente in linea con i canoni di cui all'art. 54 TFUE – ha stabilito come pre-requisito per la propria applicazione, appunto, la necessaria dimensione transfrontaliera della fusione, richiedendo che almeno due delle società coinvolte fossero stabilite in Stati membri differenti. Com'è noto, tuttavia, la direttiva ha escluso contemporaneamente dal proprio ambito di applicazione le fusioni tra società a cui gli Stati membri interessati dall'operazione non consentissero di fondersi e le fusioni a cui le autorità nazionali potessero opporsi per motivi di interesse pubblico.

Dal punto di vista della regolamentazione della procedura di fusione, e quindi della legge applicabile alle società coinvolte, la direttiva ha poi scelto di agire su due piani differenti: da un lato, infatti, essa ha disciplinato direttamente determinati aspetti della fusione, quali, a titolo esemplificativo, quelli relativi alla stesura del progetto di fusione transfrontaliera e alla redazione delle relazioni di amministratori ed esperti ma, dall'altro lato, ha effettuato numerosi rinvii alle “*disposizioni e formalità della legislazione nazionale*” dello Stato in cui le società di volta in volta coinvolte hanno sede, quali, per esempio, quelli in punto di processo decisionale, pubblicazione, protezione dei creditori e obbligazionisti, tutela dei lavoratori³⁵⁰ e dei soci di minoranza dissenzienti.³⁵¹

In questo modo, la direttiva ha sì armonizzato alcuni aspetti relativi alle fusioni *cross-border*, andando di gran lunga a semplificare il panorama normativo fino ad allora in essere, ma ha, al contempo, lasciato agli Stati membri considerevoli margini di intervento sugli aspetti privi di una specifica disciplina comunitaria, ferma restando, in ogni caso, l'illegittimità di discipline nazionali che vietassero o ostacolassero in maniera assoluta ed arbitraria l'esercizio della mobilità transfrontaliera realizzato attraverso il

³⁵⁰ La questione della tutela dei lavoratori delle società coinvolte dall'operazione di fusione, questione particolarmente delicata soprattutto in alcuni Stati che avevano mostrato forti resistenze rispetto al progetto di Direttiva, quali la Germania, è stata risolta adottando il principio per cui tale tutela deve essere accordata sulla base della normativa nazionale dello Stato membro in cui ha sede la società risultante dalla fusione, con la possibile applicazione del cd. criterio “del prima e del dopo” rappresentato dall'applicazione della procedura negoziale di cui al già esaminato Statuto della Società europea (Direttiva n. 2001/86/CE) in caso di numero medio di lavoratori di almeno una delle società partecipanti alla fusione superiore a 500 e di incongruenza fra la legislazione applicabile alla società derivante dalla fusione e quella applicabile alle società coinvolte nella fusione in merito a rappresentanti dei lavoratori in società (cd. cogestione).

³⁵¹ Cfr. art. 4, comma 1, lettera b), e comma 2.

perfezionamento di operazioni di fusione.³⁵²

Inoltre, proprio con riferimento al citato utilizzo del rinvio alle normative statali, si è avuto modo di osservare come la disciplina delle fusioni transfrontaliere contenuta nella direttiva sia stata, per così dire, tracciata, anche alla luce dell'orientamento precedentemente fatto proprio dalla Corte in materia di libertà di stabilimento: ogni società partecipante alla fusione resta, infatti, soggetta alle disposizioni e alle formalità vigenti nello Stato membro in cui essa ha la propria sede statutaria e cosa che, implicitamente, va a corroborare o, almeno, a confermare, la diffusa teoria dell'incorporazione.

Come già brevemente accennato, infine, non si può non osservare come l'entrata in vigore della direttiva e la sua successiva trasposizione nei singoli ordinamenti nazionali abbiano rappresentato un importante progresso nella direzione della risoluzione dei problemi legati al trasferimento della sede all'estero. Com'è ben noto, infatti, le previsioni della direttiva, oltre ad aver reso possibili le operazioni di fusione in un contesto normativo fino ad allora disomogeneo e particolarmente avverso alle stesse, hanno anche consentito ad enti societari aventi sede in differenti Stati membri di realizzare, di fatto, il trasferimento "indiretto" della sede della società incorporata nello Stato della società incorporante,³⁵³ evitando in tal modo di incorrere nelle profonde problematiche civilistiche riguardanti la continuità giuridica degli enti in fattispecie di

³⁵² S. CRESPI, *Le fusioni* cit., p. 363. Al riguardo, si segnala la decisione della Corte nel caso *A Oy* in causa n. C-123/11, sentenza del 21 febbraio 2013, ai sensi della quale "Gli articoli 49 TFUE e 54 TFUE non ostano ad una normativa nazionale che esclude che una società controllante, che procede ad una fusione con una società controllata stabilita nel territorio di un altro Stato membro e che ha cessato l'attività, abbia la possibilità di dedurre dal suo reddito imponibile le perdite subite da tale controllata negli esercizi fiscali anteriori alla fusione, quando invece detta normativa nazionale ammette tale possibilità se la fusione è realizzata con una controllata residente. Siffatta normativa nazionale è tuttavia incompatibile con il diritto dell'Unione se non consente alla società controllante di provare che la sua controllata non residente ha esaurito le possibilità di contabilizzare tali perdite e che non vi è la possibilità che queste ultime siano contabilizzate nel suo Stato di residenza a titolo di esercizi futuri, né dalla società stessa né da un terzo."

³⁵³ Come evidenziato dalla Commissione all'interno del Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law del 2011, consultabile al link http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf, "in a cross-border merger, companies participating in the merger may be dissolved and their assets and liabilities transferred to a continuing company already formed in a Member State. Consequently, by a merger the participating companies may effectively transfer their real seat to another Member State and obtain the nationality of the continuing company of that Member State."

trasferimento della sede all'estero.³⁵⁴

Diversamente dalle fattispecie di trasferimento di sede *tout court*, infatti, contrassegnate il più delle volte dal necessario scioglimento e dalla successiva ricostituzione delle società che trasferiscono la sede, gli enti coinvolti nelle operazioni di fusione transfrontaliera possono sì sciogliersi, ma non devono procedere alla liquidazione dei propri beni aziendali, dal momento che la fusione transfrontaliera non comporta alcuna perdita di continuità giuridica, aspetto che viene messo in luce anche dalla Corte nel caso che ci si appresta ad esaminare.

4. *L'intervento della Corte in materia di fusioni: il caso Sevic e le interrelazioni con la direttiva n. 2005/56/CE.*

Può uno Stato membro dell'Unione europea vietare la fusione tra società nazionali e società di altri Stati membri? Un divieto di tale natura si porrebbe in contrasto con le norme relative al diritto di stabilimento? Tali quesiti sono stati risolti dalla Corte che, nella sentenza relativa al già menzionato caso *Sevic*,³⁵⁵ ha affrontato per la prima volta i problemi derivanti dalle operazioni di fusione transfrontaliera, esaminando in particolare, seppur in maniera piuttosto concisa, il rapporto fra il divieto generale posto in via del tutto preventiva dalla legislazione di uno Stato membro alle operazioni di fusioni transfrontaliere e il significato proprio del principio di libertà di stabilimento,³⁵⁶ sancendo altresì definitivamente l'appartenenza delle fusioni in parola alle “*modalità particolari di esercizio della libertà di stabilimento*”.³⁵⁷

Nel caso di specie, come in precedenza osservato, la Corte si è pronunciata in

³⁵⁴ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso “Sevic”*, in *Giur. comm.*, 2006, II, p. 417 ss., che rileva come nelle ipotesi di fusione transfrontaliera sia “*sufficiente costituire una società nel paese desiderato e fondersi poi con essa per ottenere, in pratica, il medesimo effetto di uno spostamento di sede con mutamento dello statuto personale*”.

³⁵⁵ Sentenza della Corte del 13 dicembre 2005, in causa n. C-411/03, *Sevic Systems AG*. Cfr. P. KINDLER, *Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte di Giustizia e l'attuazione della direttiva 2005/56/CE in Germania*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I, p. 479 ss.

³⁵⁶ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere cit.*, p. 417 ss.

³⁵⁷ Sentenza *Sevic*, punto 19.

merito al rifiuto opposto dalla normativa tedesca all'iscrizione nel proprio Registro Imprese di una fusione transfrontaliera fra una società tedesca (incorporante) e una società lussemburghese (incorporata). L'iscrizione nel Registro era stata rifiutata dal momento che la legge tedesca ammetteva unicamente fusioni e, più in generale, operazioni tipiche del diritto societario,³⁵⁸ solo fra società costituite in Germania e aventi nazionalità tedesca.³⁵⁹

Confermando le premesse operate nei casi *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art*,³⁶⁰ la Corte qualificò tale rifiuto come misura contrastante con l'esercizio della libertà di stabilimento, da intendersi in senso ampio e comprensivo di *“tutte quelle misure che permettono o anche solo facilitano l'accesso ad un altro Stato membro e/o lo svolgimento di attività economiche in tale Stato”*,³⁶¹ ribadendo una volta di più l'apertura verso un sistema di concorrenza tra diritti societari in seno all'Unione nonché, come una voce ha rilevato, verso *“la formazione di quel mercato comunitario delle regole nel quale, in vista del conseguimento di più elevati livelli di efficienza complessiva del sistema, gli operatori economici possano liberamente scegliere tra i diversi modelli di organizzazione elaborati dagli Stati membri”*.³⁶²

In aggiunta a tali considerazioni, vi è da osservare come l'Avvocato generale avesse sostenuto che il divieto di fusioni transfrontaliere posto dalla Germania limitasse

³⁵⁸ L'*UmwG* tedesco prevedeva, infatti, la possibilità per i soli soggetti aventi sede sul territorio nazionale di realizzare operazioni di fusione, scissione, trasferimento di patrimoni e a trasformazione societaria.

³⁵⁹ A detta del governo tedesco, intervenuto nel procedimento, a seguito della fusione, la società incorporata, estinguendosi, avrebbe perso la propria personalità giuridica e, per definizione, non avrebbe potuto esercitare il diritto di stabilimento, facendo venir meno i presupposti dell'applicazione degli artt. 49-54 TFUE. A detta dell'Avvocato generale Tizzano, tuttavia, l'impostazione tedesca appariva “rovesciata”, poiché una conseguenza della fusione, e cioè l'estinzione della società incorporata, veniva assunta come causa dell'impossibilità per tale società di procedere alla fusione prima della sua estinzione, andando in tal modo a pregiudicare la facoltà per soggetti giuridicamente capaci di esercitare una delle libertà fondamentali garantite dai Trattati.

³⁶⁰ La Corte, infatti, riprende *in toto* i ragionamenti già operati precedentemente con riguardo al necessario bilanciamento tra esigenze imperative di interesse generale quali la tutela dei creditori, dei soci di minoranza e dei lavoratori, nonché la tutela dei controlli fiscali e dei rapporti commerciali ed eventuali restrizioni poste dagli ordinamenti nazionali ad operazioni di fusione transfrontaliera ed in generale all'esercizio della libertà di stabilimento. Cfr. Sentenza *Sevic*, punto 28.

³⁶¹ Sentenza *Sevic*, punto 18.

³⁶² S. FERRARIS, *Evoluzione cit.*, p. 737. V., anche T. PAPADOPOULOS, *The magnitude of EU fundamental freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, in *European bus. law rev.*, 23, 2012, pp. 517-546

l'esercizio della libertà di stabilimento dell'incorporante anche dal punto di vista dello stabilimento a titolo secondario, impedendo a quest'ultima di insediare una succursale nel Paese della società incorporata, che ivi aveva mantenuto beni, personale ed altri mezzi operativi. Secondo tale assunto, che non venne tuttavia preso in esame dalla Corte, ma che secondo i più sarebbe comunque da condividere,³⁶³ la libertà di stabilimento comunitaria avrebbe dovuto proibire non solo le limitazioni poste dagli Stati di destinazione dell'operazione di fusione, ma anche quelle poste dagli Stati di origine.

Pur in assenza di specifiche riflessioni sul punto, la Corte, nel caso di specie, si è resa promotrice della concreta realizzazione delle fusioni transfrontaliere, collocandole a tutti gli effetti tra le predette modalità di legittimo esercizio del diritto di stabilimento e presentandole come strumento adatto a soddisfare le esigenze di cooperazione delle società europee e in grado, soprattutto, di consentire l'esercizio di una data attività "senza soluzione di continuità",³⁶⁴ differenziandosi, in tal senso, da altre situazioni di esercizio della libertà in esame ben più problematiche, quali le operazioni di trasferimento della sede all'estero.

In questo quadro, la Corte ha qualificato il rifiuto opposto dalla normativa tedesca come discriminatorio e lo ha identificato come un ostacolo ingiustificato all'esercizio del diritto di stabilimento, sia per le società tedesche, che per le società straniere,³⁶⁵ alle quali venivano negati, rispettivamente, l'uscita e l'accesso al mercato tedesco³⁶⁶ e che, indubbiamente, venivano dissuase dal valersi pienamente della libertà di stabilimento,

³⁶³ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere* cit., p. 426.

³⁶⁴ Sentenza *Sevic*, punto 21. La Corte specifica, proprio con riferimento parallelo ai casi di trasferimento transfrontaliero della sede, come le fusioni transfrontaliere riducano notevolmente le complicazioni, i tempi e i costi associati a forme alternative di raggruppamento societario, quali quelle che richiedono lo scioglimento di società con liquidazione del patrimonio e successiva costituzione di una nuova società.

³⁶⁵ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere* cit., p. 418. L'Autore specifica, infatti, che non solo risultava inammissibile l'incorporazione di una società straniera in una tedesca, ma l'incorporazione di una società tedesca in una straniera era altresì equiparata allo spostamento all'estero della sede e produceva, dunque, gli effetti propri di una delibera di scioglimento.

³⁶⁶ Cfr. S. CRESPI, *Le fusioni* cit., p. 364 ss., la quale, riprendendo le conclusioni dell'Avvocato generale, specifica come la disposizione tedesca all'esame della Corte ponesse effetti restrittivi all'esercizio della libertà di stabilimento sia alle società di diritto interno, sia alle società straniere e, alla luce di ciò, "sembrerebbe artificioso isolare un solo effetto discriminatorio della normativa nazionale in discussione, quello cioè concernente le sole fusioni verso l'interno, al fine di salvarne un altro parimenti restrittivo della libertà di stabilimento, ossia quello riguardante le fusioni verso l'esterno".

in mancanza di quelle ragioni imperative di interesse generale a più riprese invocate dalla Corte nei precedenti giurisprudenziali in materia.³⁶⁷

Al riguardo, secondo un'altra tesi, nella sentenza *Sevic* la Corte avrebbe legittimato le sole operazioni di fusione “in entrata”, vertendo il caso di specie sull'incorporazione di una società straniera in Germania da parte di una società tedesca. Secondo altre voci, nell'incertezza, non sarebbe comunque chiaro se la sentenza *Sevic* risulti applicabile anche alle fusioni “in uscita”, che potrebbero essere limitate attraverso un richiamo ai limiti posti nel caso *Daily Mail*.³⁶⁸ Una lettura così limitante, però, non parrebbe doversi condividere, alla luce e del contenuto intrinseco della sentenza – in cui la Corte non ha posto alcun limite applicativo alle sole fusioni “in entrata” – e, più in generale, alla luce del valore e della rilevanza delle pronunce pregiudiziali in ambito comunitario, da concepirsi in senso “extraprocessuale”.

Infine, dopo aver ripercorso la genesi e il valore della pronuncia *Sevic*, è necessario chiedersi se la stessa sia risultata particolarmente innovativa per il diritto comunitario o se, piuttosto, sia stata resa, per così dire, superflua dalla direttiva n. 2005/56, adottata solo qualche mese prima. In realtà, ai più è sembrato possibile leggere i due contributi offerti dalla Corte e dal legislatore comunitario in chiave complementare, benché i relativi ambiti di applicazione non coincidessero: la direttiva, infatti, riguarda infatti le sole società di capitali (ferme restando le altre esclusioni espressamente previste dal testo normativo), mentre la sentenza ha applicato in via generale il principio di libertà di stabilimento a tutti i tipi di società.

Di conseguenza, i due interventi in insieme considerati hanno fatto sì che gli Stati membri non potessero più vietare le fusioni transfrontaliere coinvolgenti società di capitali e società di persone. In ogni caso, se la sentenza, da un lato, ha consacrato definitivamente il principio di “appartenenza” delle fusioni transfrontaliere alle modalità di esercizio del diritto di stabilimento, la direttiva, dall'altro, ha fornito una chiara

³⁶⁷ Cfr. S. CRESPI, *Le fusioni* cit., p. 356, la quale rileva come il giudice comunitario abbia elaborato nel tempo una nozione di restrizione alla libertà di stabilimento sempre più ampia, comprensiva non soltanto di misure nazionali che vietano o ostacolano direttamente l'esercizio dello stesso, ma anche di quelle solo semplicemente atte a dissuadere un operatore economico dal valersi del diritto di stabilimento.

³⁶⁸ F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere* cit., p. 427.

enunciazione dei requisiti di realizzazione di tale operazione in concreto, facilitando l'applicazione dei principi precedentemente adottati dal giudice europeo.

5. *La proposta di direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale: lo stato attuale.*

In un contesto come quello del diritto societario europeo, caratterizzato da profonda differenziazione normativa e delicati problemi di coordinamento fra i singoli ordinamenti nazionali, l'armonizzazione attuata attraverso l'emanazione di Direttive e i passi in avanti compiuti con l'introduzione dei veicoli societari comuni, come già rilevato in precedenza, hanno, purtroppo, mostrato alcuni limiti, non rivelandosi sufficienti a dare piena attuazione e significato ai principi consacrati negli artt. 49-54 TFUE.

Come si è avuto modo di osservare, infatti, nonostante l'apporto fornito dal giudice comunitario e le iniziative talvolta intraprese anche a livello interno,³⁶⁹ alcune fattispecie di esercizio della mobilità societaria si presentano piuttosto problematiche o, addirittura, restano precluse, a causa dell'assenza di una normativa uniforme. Di conseguenza, da più parti³⁷⁰ è stato messo in risalto il bisogno di adottare un quadro normativo completo ed esaustivo a livello europeo, soprattutto con riferimento al

³⁶⁹ V., P. KINDLER, *Aspetti essenziali di un futuro regolamento comunitario sulla legge applicabile alle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 660 ss., il quale descrive dettagliatamente la proposta di regolamento europeo sulla legge applicabile alle società elaborata da alcuni studiosi in seno al *Deutscher Rat für Internationales Privatrecht*, proposta che è parsa costituire una buona base di partenza per la discussione di un testo normativo recante la disciplina della legge applicabile alle società e al trasferimento transfrontaliero della sede sociale, considerando anche che, in tale proposta, il criterio di collegamento prescelto del luogo di registrazione della società sembrava presentare una serie di vantaggi apprezzabili, avvicinandosi molto al criterio dell'incorporazione.

³⁷⁰ La necessità di un intervento legislativo è stata evidenziata a livello europeo sia dalla dottrina che dalla giurisprudenza. Anche le istituzioni europee, comunque, hanno recentemente messo in luce il problema: la Commissione, nel *Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law* del 2011 (http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/reflectiongroup_report_en.pdf) alla luce della giurisprudenza elaborata dalla Corte e della Direttiva in materia di fusioni transfrontaliere, ha espresso la necessità di procedere con l'adozione di una direttiva di armonizzazione in materia di trasferimento della sede sociale all'interno dell'Unione europea, o di inserire specifiche previsioni sul punto all'interno della Direttiva sulle fusioni.

trasferimento transfrontaliero della sede sociale.³⁷¹

In questo contesto si colloca, e pare opportuno esaminare, il progetto di quattordicesima direttiva concernente il trasferimento transfrontaliero della sede sociale, progetto mai portato a termine perché oggetto di forti resistenze da parte degli Stati membri, adottato alla luce della base giuridica fornita, attualmente, dall'art. 50 TFUE, a mente del quale, com'è ben noto, le istituzioni comunitarie sono chiamate ad adottare direttive al fine di realizzare la libertà di stabilimento.

Secondo il memorandum esplicativo che accompagnava la prima bozza di direttiva, risalente al 1997, essa si proponeva di “*rendere effettivo il diritto di stabilimento delle società in Europa, consentendo ad esse di trasferire la propria sede statutaria da uno Stato membro all'altro mantenendo la personalità giuridica, al fine ultimo di rendere possibile la mobilità delle società in Europa*”.³⁷² Il progetto di direttiva, infatti, introduceva un procedimento che avrebbe consentito alle società di spostare la propria sede statutaria da uno Stato membro all'altro, modificando il proprio statuto e con una certa garanzia di continuità giuridica: tale procedimento vedeva coinvolti numerosi aspetti, quali quelli relativi alla redazione di un progetto di trasferimento della sede – conformemente a quanto disposto dalla direttiva in materia di fusioni – e quelli a tutela dei soci di minoranza, dei soci dissenzienti e dei creditori.

Con riferimento ai profili di diritto internazionale privato, invece, il progetto di direttiva risultava molto più aperto all'intervento normativo dei singoli Stati, lasciando loro ampia scelta in punto di criteri di collegamento e legge applicabile. L'impianto della direttiva, infatti, contemplava una precisa distinzione fra il concetto di sede sociale adottato negli Stati membri aderenti alla teoria della sede reale e negli Stati aderenti alla teoria dell'incorporazione e lasciava gli Stati liberi di mantenere qualsiasi criterio di collegamento.³⁷³ Pertanto, sulla base del criterio di volta in volta utilizzato, due

³⁷¹ V., P. KINDLER, *Aspetti essenziali* cit., p. 660, il quale evidenzia come, per superare le incertezze in tema di diritto internazionale privato delle società, sia opportuna una regolamentazione a livello comunitario dalla quale derivino norme uniformi per tutti gli Stati membri.

³⁷² Cfr. Rapporto della CHAMBRE DE COMMERCE ET D'INDUSTRIE DE PARIS, *Faciliter le transfert des sièges sociaux au sein de l'Union européenne (Examen de la proposition de 14eme Directive)*, 20 maggio 1999.

³⁷³ Cfr. art. 2 del Progetto.

potenziali conseguenze potevano aver luogo in fattispecie di trasferimento della sede: da un lato, negli Stati aderenti alla teoria dell'incorporazione, il solo trasferimento della sede sociale e, dall'altro, nei Paesi aderenti alla teoria della sede reale, il contemporaneo trasferimento della sede sociale e della sede reale, necessario al fine di mutare lo statuto personale delle società coinvolte.

Dopo qualche anno, grazie ad una sollecitazione da parte del *High Level Group*, l'approvazione di una direttiva in materia è stata inserita nel Piano di Azione del 2003 della Commissione sul diritto societario, per poi essere confermata quale priorità d'azione nel c.d. "Programma di Lisbona" del 2005. Eppure, nonostante queste premesse, la Commissione, nel 2007, all'interno della valutazione d'impatto della direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale, alla luce di alcune valutazioni in termini di costi/benefici derivanti da un possibile intervento in materia di trasferimento transfrontaliero della sede sociale, ha comunicato espressamente di voler interrompere i lavori di stesura della direttiva e di non avere in progetto una nuova proposta.³⁷⁴ La Commissione ha ritenuto, infatti, che lo sviluppo della giurisprudenza della Corte e la direttiva sulle fusioni transfrontaliere avrebbero dovuto costituire una base sufficiente per disciplinare la materia in parola, proposito che però, come si è osservato, non si è poi pienamente realizzato.

Ciononostante, l'importanza dell'adozione di norme uniformi in tema di trasferimento della sede sociale è stata specificamente richiamata dal Parlamento europeo che, prima nel 2009,³⁷⁵ e poi nel gennaio 2012,³⁷⁶ ha raccomandato

³⁷⁴ F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, Milano, Giuffrè, 2010, p. 125 ss.

³⁷⁵ *Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2009 recante raccomandazioni alla Commissione sul trasferimento transfrontaliero della sede legale di una società* (2008/2196(INI)), (2010/C 87 E/02). V., in particolare, Raccomandazione n. 1 relativa agli effetti del trasferimento della sede all'estero.

³⁷⁶ *Risoluzione del Parlamento europeo del 2 febbraio 2012 recante raccomandazioni alla Commissione su una 14a direttiva di diritto societario in materia di trasferimenti transfrontalieri di sedi di società* (2011/2046(INI)), (2013/C 239 E/03). V., in particolare, la Raccomandazione n. 2 in allegato alla *Risoluzione*, che illustra le linee generali del contenuto della futura Direttiva, con riferimento alla trasformazione transfrontaliera ("*La direttiva dovrebbe permettere alle società di esercitare il loro diritto di stabilimento, migrando in uno Stato membro ospitante, senza perdere la personalità giuridica e senza necessità di sciogliersi, attraverso la trasformazione in una società disciplinata dalla legislazione dello Stato membro ospitante*"), alle condizioni di legittimità delle operazioni di trasferimento della sede ("*Il trasferimento non dovrebbe eludere gli obblighi giuridici, sociali e fiscali*") e agli effetti del trasferimento

nuovamente alla Commissione l'adozione di una direttiva per il coordinamento delle legislazioni nazionali al fine di facilitare il trasferimento transfrontaliero della sede sociale, ribadendo come tale direttiva avrebbe dovuto *“permettere alle società di esercitare il loro diritto di stabilimento, migrando in uno Stato membro ospitante, senza perdere la personalità giuridica e senza necessità di sciogliersi, attraverso la trasformazione in una società disciplinata dalla legislazione dello Stato membro ospitante”*.³⁷⁷

Su questa linea, nel piano d'azione sul diritto delle società e il governo societario europeo del 2012³⁷⁸ prima, e nel corso del 2013 poi, anche alla luce degli sviluppi riconducibili alle sentenze emesse dalla Corte nei casi *Cartesio* e *Vale*, la Commissione ha avviato una nuova consultazione sul trasferimento della sede sociale all'estero, al fine di compiere ulteriori analisi per accertare se i costi connessi a un intervento legislativo non supererebbero i relativi benefici. Nelle premesse a tale consultazione, infatti, la Commissione ha evidenziato nuovamente la necessità di chiarire se una direttiva potrebbe apportare un effettivo valore aggiunto alle società europee, tenuto conto della legislazione esistente e dello sviluppo della giurisprudenza della Corte, considerando che la mobilità aziendale continua a comportare elevati oneri amministrativi, nonché costi sociali e fiscali.

In tale quadro, alcune voci hanno osservato come il nodo centrale non sia in realtà rappresentato dall'“*an*”, ovvero dall'effettiva necessità di adottare una direttiva,

stesso (*“Il trasferimento non dovrebbe incidere sui rapporti giuridici della società con i soggetti terzi” e “dovrebbe essere neutro a livello fiscale, come previsto dalla direttiva 90/434/CEE”*).

³⁷⁷ La base giuridica di tale Direttiva sarebbe da identificarsi nell'art. 50, comma 2, lett. g), TFUE, ai sensi del quale *“Il Parlamento europeo, il Consiglio e la Commissione esercitano le funzioni loro attribuite in virtù delle disposizioni che precedono, in particolare, (...), coordinando, nella necessaria misura e al fine di renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società a mente dell'articolo 54, secondo comma per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi”*. Sul punto, v. anche R.M. SALA, *Transformación transfronteriza* cit., che evidenzia come *“La base competencial para la introducción de dicha Directiva debe encontrarse en el art. 50. 2 g) TFUE. Teniendo en cuenta la ya mencionada aplicación de la doctrina sentada en el asunto Cadbury Schweppes, se ha afirmado que no existe título competencial para un traslado del domicilio social que no vaya acompañado de un traslado de la sede de administración.”*

³⁷⁸ *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni del 12 dicembre 2012, “Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili”* COM/2012/0740 final.

ma piuttosto dal “come” riempirla di contenuti, al fine di renderla strumento pienamente adeguato a fronteggiare le problematiche emerse nel corso degli anni.³⁷⁹ Al riguardo, per esempio, è stata evidenziata la necessità per il legislatore comunitario di considerare la giurisprudenza sviluppatasi in materia di diritto di stabilimento, con particolare attenzione ai profili di valutazione dell’abuso delle libertà garantite dal Trattato nelle pratiche di trasferimento transfrontaliero della sede. In tale ottica, il legislatore comunitario dovrebbe assicurare espressamente la possibilità per gli Stati Membri, a cospetto di operazioni di trasferimento della sede, di proibire la messa in atto, da parte delle società, di pratiche atte ad eludere l’applicazione di disposizioni normative dello stato di origine.

In attesa di passi concreti del legislatore comunitario, pare significativo osservare come, dai risultati della consultazione avviata dalla Commissione, resi pubblici nel settembre 2013,³⁸⁰ sia emerso come negli ultimi tre anni nessuna delle 86 società partecipanti alla consultazione abbia effettuato un trasferimento infra-europeo della sede, alla luce di specifiche scelte operate a livello di *business* o, per quanto più interessa, per motivi strettamente legati ai costi e alle difficoltà derivanti dall’obbligo di previa liquidazione della società e di sua successiva ricostituzione nello Stato di destinazione.

Sarà quindi interessante osservare se la Commissione intenderà dare rilievo a tali risultati e se, come tanto si auspica, riterrà di poter procedere con un intervento di armonizzazione normativa (che nel momento in cui il presente lavoro viene redatto non si è registrato), che possa fornire un completamento al portato giurisprudenziale cui finora ci si è dovuti quasi esclusivamente affidare.

6. Riflessioni sulla crescita della capacità di mobilità degli enti societari in virtù dell’introduzione dei modelli societari comuni.

³⁷⁹ Al riguardo, v. A. FRADA DE SOUSA, *Company’s Cross-border Transfer of Seat in the EU after Cartesio*, 2009, *Jean Monnet Working Paper 07/09*.

³⁸⁰ *Summary of Responses to the Public Consultation on Cross-border Transfers of Registered Offices of Companies* (September 2013) disponibile sul sito http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2013/seat-transfer/docs/summary-of-responses_en.pdf.

Ora, avendo osservato come il pieno riconoscimento da parte del giudice comunitario delle fattispecie di trasferimento transfrontaliero di sede sociale quali effettive modalità di esercizio del principio di libertà di stabilimento sia avvenuto solo di recente e come, ciononostante, numerose difficoltà in ordine alla concreta realizzazione di tale operazione, dovute principalmente all'assenza di una legislazione uniforme e alla ferma volontà degli Stati di determinare la legge applicabile alle società attraverso la scelta dei criteri di collegamento, continuano a persistere, è opportuno rammentare – con ciò operando richiamo a quanto illustrato nel precedente capitolo, a cui in parte si rimanda – che il trasferimento transfrontaliero della sede sociale ha, in realtà, ricevuto espressa disciplina all'interno di alcuni atti comunitari.

Come già osservato, infatti, la pratica di trasferimento *cross-border* della sede è stata specificamente regolata all'interno della normativa concernente i veicoli societari comuni: nel regolamento istitutivo del GEIE,³⁸¹ della SE³⁸² e della SCE³⁸³ e, prima del ritiro, anche nella proposta di regolamento relativo alla SPE,³⁸⁴ infatti, si rinviengono specifiche disposizioni in materia di trasferimento transfrontaliero.

Pertanto, è indubbio che, disciplinando espressamente tale modalità di esercizio della mobilità transfrontaliera e rendendo possibile, in linea generale, il trasferimento della sede legale in altri Stati membri senza il preventivo scioglimento e la conseguente perdita della personalità giuridica dei veicoli societari comuni, il legislatore europeo abbia compiuto un passo in avanti al fine di consentire la realizzazione di operazioni che, sebbene pienamente rientranti nell'ambito applicativo del principio di libertà di

³⁸¹ Art. 13 del regolamento (CE) n. 2137/85.

³⁸² L'art. 8 del regolamento (CE) n. 2157/2001 prevede la possibilità di trasferire la sede sociale della SE da uno Stato membro ad un altro senza che ciò comporti alcuna conseguenza negativa sulla continuità della personalità giuridica della SE problema che, come si è osservato, risulta il principale nell'ambito del trasferimento *tout court* della sede delle società nazionali. Si ricordi, tuttavia, che il regolamento SE fa coincidere sede sociale e sede reale e, di conseguenza, ogni spostamento della sede sociale deve avvenire secondo quanto previsto dall'art. 8 e comprendere quindi anche il parallelo trasferimento della sede reale.

³⁸³ Art. 7 del regolamento (CE) n. 1435/2003.

³⁸⁴ Art. 35 della proposta di regolamento del Consiglio del 25 giugno 2008 relativo allo statuto della Società privata europea. Si rammenti che la SPE ha l'obbligo di avere sia la sede legale sia l'amministrazione centrale nel territorio dell'Unione, ma non anche quello di farle coincidere. La SPE può, quindi, trasferire la sua sede legale in un altro Stato membro, conservando la sua personalità giuridica e senza necessità di liquidazione.

stabilimento da sempre garantito alle società dal diritto comunitario, erano e rimangono tuttora difficilmente “accessibili ed usufruibili” appieno da parte delle società nazionali.

Ora, però, nonostante tale intuizione del legislatore europeo e la convinzione espressa da alcune istituzioni comunitarie per cui i veicoli societari comuni, “*intesi a sostituire le forme esistenti previste dai singoli diritti nazionali, abbiano un elevato potenziale e vadano pertanto ulteriormente sviluppati e promossi*”,³⁸⁵ si è già evidenziato come si riscontrino dei limiti nella capacità di tali modelli di rendere effettivamente possibili le operazioni di trasferimento della sede.³⁸⁶ Gli ostacoli deriverebbero, in particolare, dalla difficoltosa lettura e dal complesso coordinamento del sistema delle fonti relative ai modelli comuni che, spesso, non ne facilita l'utilizzo, e dai legami che essi comunque mantengono con gli ordinamenti nazionali.

Tale difficoltà, del resto, si può ben comprendere considerando che i Trattati assegnano all'UE una specifica competenza per l'adozione di misure di armonizzazione normativa in un ampio numero di aree, quali le procedure per la formazione degli enti, le distribuzioni di dividendi ai soci, l'emissione di nuove azioni, l'esecuzione di operazioni straordinarie, con un raggio di intervento dell'UE, *prima facie*, pervasivo nel settore.

Nonostante tale pervasività, la migliore dottrina italiana³⁸⁷ ha evidenziato come il

³⁸⁵ Convinzione riaffermata dal Parlamento europeo all'interno della *Risoluzione del 14 giugno 2012 sul futuro del diritto societario europeo* (2012/2669(RSP)), nella quale il Parlamento ha nuovamente sollecitato la Commissione verso la definizione di misure intese a facilitare la mobilità transfrontaliera all'interno dell'Unione.

³⁸⁶ Sul punto, A. FRADA DE SOUSA, *Company's cross-border transfer of seat* cit., che rileva come “*The possibility of cross-border transfer of a company's registered office, either through a cross border merger, or on the basis of the SE regulation, presently faces significant pitfalls and uncertainties which render untenable the Commission's current no-action strategy regarding the adoption of the 14th company law directive on the cross-border transfer of registered office. In particular, a cross-border transfer of registered office alone from one Member State to another through a cross-border merger with a company incorporated in the Member State of destination is actually unavailable, at least for companies wishing to relocate their registered office to a real seat Member State while keeping their central headquarters elsewhere.*”

³⁸⁷ Cfr. L. ENRIQUES, *EC company law directives and regulations: how trivial are they?*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, 27, 2006, p. 1 ss., il quale, dopo aver portato avanti un'analisi circa il panorama del diritto societario europeo, con specifico riferimento agli atti di normazione secondaria, e il ruolo attivo giocato dalle istituzioni comunitarie, conclude per l'incapacità della normativa societaria europea di incidere effettivamente sulla vita delle società e sulle modalità di governance delle stesse, essendo la posizione degli Stati membri molto più rilevante, naturalmente con

diritto societario europeo, attualmente, possiede in realtà un impatto limitato sulle modalità con cui le società, e specialmente le società di dimensioni medio-grosse, sono gestite e controllate: ciò, in primo luogo, poiché tale diritto non regola materie quali i doveri fiduciari in capo agli amministratori e i rimedi esperibili dagli azionisti; inoltre, poiché un pieno *enforcement* della normativa in vigore risulta problematico e, infine, poiché l'intervento della Corte in tale settore rimane piuttosto sporadico.

Alla luce di ciò, il diritto europeo tende ad essere implementato e interpretato in via differente da Stato a Stato, in linea con l'impostazione, dottrinale e normativa, maturata in ciascuno. Inoltre, sempre a detta di tale dottrina, la maggior parte delle norme di diritto societario europeo possono essere qualificate come opzionali e derogabili. Di conseguenza, le direttive e i regolamenti europei non svolgono alcun ruolo nella risoluzione dei problemi connessi alle forme societarie. Per contro, le legislazioni nazionali in materia contengono le regole-chiave, che hanno sicuramente conseguenze sulla governance e la gestione delle imprese.

Come evidenziato da alcune voci, la pronuncia *Cartesio* ha rappresentato un importante incentivo per il legislatore comunitario verso l'adozione di una direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede che, anche qualora andasse a regolare unicamente la possibilità di trasferire la sede legale e la sede effettiva, si rivelerebbe comunque più efficiente, anche da un punto di vista di costi-benefici, delle possibilità di trasferimento transfrontaliero della sede offerte dal regolamento sulla Società Europea e dalla direttiva sulle fusioni transfrontaliere.³⁸⁸

Conseguentemente, non può che leggersi con favore un recente intervento della Commissione, che, nel Piano d'Azione del 2012 sul diritto europeo delle società e del governo societario,³⁸⁹ dopo aver evidenziato, appunto, la carenza di una normativa

ogni distinzione del caso (“*Member States interact with EC institutions in order to affect the outcome of its harmonization efforts and, in the process, alter their company laws to this purpose*”, o ancora, “*First of all, in some jurisdictions rules implementing trivial EC corporate law provisions are nontrivial, simply because their policymakers, lawyers, and judges take them seriously. For instance, this is the case for rules on contributions in kind in Germany*”).

³⁸⁸ Tale rilievo è operato da A. FRADA DE SOUSA, *Company's Cross-border Transfer of Seat* cit.

³⁸⁹ COM(2012) 740 del 12.12.2012; “*Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili*”.

uniforme che consenta alle società di trasferire la sede in altri Stati membri mantenendo la propria personalità giuridica – eccezion fatta per gli statuti di SE, SCE e GEIE – ha messo in luce la necessità di dover ripartire da una più solida informazione degli operatori economici e da una maggiore diffusione della conoscenza dei modelli comuni sul territorio europeo prima di poter procedere con l’adozione di eventuali iniziative in materia.³⁹⁰

³⁹⁰ V. *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni* del 12 dicembre 2012, “*Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili*” COM/2012/0740 final, punti 4.1-4.4.

CAPITOLO TERZO.

IL FENOMENO DELLA CONCORRENZA TRA ORDINAMENTI LEGISLATIVI E INFRASTRUTTURE GIUDIZIARIE NEL SISTEMA STATUNITENSE. EFFETTI E DIFFERENZE RISPETTO AL PANORAMA EUROPEO.

SOMMARIO: 1. I presupposti per lo sviluppo di un “mercato” delle regole societarie: autonomia privata e disparità fra legislazioni. – 2. La *competition among jurisdictions* negli Stati Uniti: le teorie *race to the top* e *race to the bottom*. – 3. Il panorama di diritto societario alla luce del costituzionalismo statunitense. – 3.1 L’assenza di modelli societari federali. – 3.2 La *internal affairs doctrine*. – 3.3 La storica convergenza verso determinati Stati: il caso Delaware. Le misure adottate dagli altri Stati per contrastare il fenomeno Delaware. – 4 La specializzazione in materia societaria dei tribunali nazionali e il relativo “*lawmaking role*”. – 4.1 Il carattere “persuasivo” ed “ispiratore” dei tribunali del Delaware. – 4.2 L’istituzione di tribunali commerciali negli altri Stati confederati in un’ottica di concorrenza fra sistemi giudiziari interni. – 4.2.1 L’esperienza di New York. – 4.2.2. L’esperienza dell’Illinois. – 4.2.3 Le esperienze di Carolina del Nord e Nevada. – 5. L’introduzione di strumenti di codificazione a fini di uniformazione normativa e il sorprendente allineamento della maggioranza degli Stati. – 5.1 L’adozione del *Model Business Corporation Act*. – 5.2 Lo *Uniform Partnership Act*. – 6. Profili conclusivi e spunti di riflessione.

2. I presupposti per lo sviluppo di un “mercato” delle regole societarie: autonomia privata e disparità fra legislazioni.

Come nell’Unione europea, anche nel sistema giuridico degli Stati Uniti d’America lo studio del diritto societario, concernente il funzionamento delle imprese e le relazioni fra soci ed amministratori, ha ampiamente attirato l’attenzione della letteratura giuridica, venendo in rilievo come uno dei settori su cui quest’ultima si è maggiormente concentrata. Ampie riflessioni, per esempio, sono sorte sia a livello dottrinale che giurisprudenziale con riferimento agli obblighi di diligenza in capo agli amministratori e alle figure “apicali” in seno alle *corporations*, per comprenderne appieno i profili di responsabilità nei confronti dell’azionariato.

Posizione ancor più elevata nella costruzione e nell'analisi del diritto societario statunitense è stata occupata, in ogni caso, dalle riflessioni riguardanti la suddivisione delle competenze legislative tra autorità del Governo federale e autorità dei 50 Stati federati. Com'è noto, infatti, negli Stati Uniti, ciascuno Stato ha una propria struttura tripartita nei poteri esecutivo, legislativo e giudiziario. I poteri attribuiti al Governo federale, invece, sono espressamente stabiliti ed enucleati nella Costituzione americana.

Nello specifico, l'articolo I, sez. 8, della Costituzione limita ed enumera i poteri del Congresso, attribuendo a quest'ultimo la competenza a disciplinare specifiche materie e di adottare tutte le leggi necessarie e opportune per l'esercizio di tale potere. Inoltre, come disposto dal Decimo Emendamento alla Costituzione,³⁹¹ qualsiasi potere non attribuito al Governo federale deve intendersi di competenza dei singoli Stati. Ora, poiché la Costituzione non attribuisce competenze al Governo federale in materia societaria, i poteri in punto di adozione di leggi e regolamenti e di risoluzione delle controversie in tale settore sono stati tradizionalmente considerati di competenza statale. Come si osserverà anche nel prosieguo, a tale regola sono comunque contrapposte alcune eccezioni, tra cui, principalmente, il principio espresso nella cd. *Commerce Clause* della Costituzione,³⁹² che autorizza il Congresso a regolare le materie che possiedano una "influenza sostanziale" sul commercio interstatale ("*affecting interstate commerce*").

Facendo pieno affidamento sulla *Commerce Clause*, per quanto di interesse ai fini

³⁹¹ Ai sensi del Decimo Emendamento, "*I poteri che la Costituzione non attribuisce agli Stati Uniti né inibisce agli Stati, sono riservati ai singoli Stati o al popolo*". Al riguardo, si veda il contributo di A.J. BELLIA JR., *La sussidiarietà e il sistema americano (Subsidiarity and the American Federal System)*, in *Atlantide*, 18, 2010, che, in merito al sistema "duale" di ripartizione delle competenze fra Governo e Stati, specifica che, demandando agli Stati Uniti le questioni che richiedevano una regolamentazione nazionale, la Costituzione abbia impedito alle maggioranze locali di controllare gli interessi nazionali e, lasciando ai singoli Stati la gestione delle questioni locali, la Costituzione abbia impedito alle maggioranze nazionali di dettare le politiche a livello locale. Come sottolineato dall'Autore "*benché i Fondatori non invocassero direttamente il principio di sussidiarietà, il loro approccio teorico lo rifletteva: il Governo nazionale doveva esercitare autorità solo sulle questioni che gli Stati e il popolo non erano in grado di affrontare in modo adeguato; ma gli Stati e il popolo dovevano esercitare un'autorità esclusiva sulle questioni che erano in grado di affrontare*". Conseguentemente, nella misura in cui i poteri del Congresso corrispondono a ciò che richiede l'interesse nazionale, sono in accordo con la sussidiarietà, ma ove i poteri congressuali sono insufficienti a tutelare l'interesse nazionale, o esorbitano da quanto è necessario a tutelarlo, non possono risultare in accordo con il principio di sussidiarietà.

³⁹² Di cui al medesimo articolo I, sezione 8, della Costituzione.

del presente lavoro, il Congresso ha diffusamente disciplinato il regime delle società pubbliche e di altre società operative nel settore del commercio interstatale.³⁹³ Ciononostante, si sottolinea come, in ogni caso, le leggi concernenti la costituzione, la *governance* e le procedure di scioglimento degli enti societari rimangono tipicamente di competenza dei singoli Stati confederati.

Sul punto, vero è che ciascuno dei 50 Stati ha adottato nel tempo un proprio *corpus* normativo, ma è stata comunque rilevata una sostanziale uniformità fra i principi cardine dei diritti dei singoli Stati in materia societaria.³⁹⁴ Tutte le giurisdizioni, per esempio, riconoscono agli enti societari i poteri che, per tradizione, sono attribuiti alle persone giuridiche, quali il potere di citare ed essere citati in giudizio, di poter disporre di beni mobili e immobili, di concedere o ricevere prestiti, di assumere personale dipendente, di negoziare e sottoscrivere contratti, di incorrere in responsabilità, di acquisire quote e interessi in altre società. Tutte le giurisdizioni, inoltre, consentono che un ente societario venga costituito nel proprio territorio per svolgere un'attività legittima.³⁹⁵ In alcuni Stati, si richiede che gli enti con sede legale in un altro Stato ottengano la previa autorizzazione ad operare sul proprio territorio, principalmente al fine di rendere edotti i terzi circa lo *status* societario dell'ente con il quale ci si sta interfacciando.

In un sistema contrassegnato da principi di diritto societario sostanzialmente omogenei, le società hanno storicamente valutato – e valutano tuttora – in quale Stato formalizzare la propria costituzione, porre la sede legale e definire il proprio Statuto, andando a valutare le norme che più si adattino alle relative esigenze e minimizzino i

³⁹³ Con questo potere, in realtà, il Congresso ha legiferato su molte altre materie che in senso stretto non costituiscono “commercio” – quali il contenuto e le modalità dei contratti di lavoro, le questioni ambientali e i diritti civili – ma che esercitano un’ “influenza sostanziale” sul commercio interstatale. Tale potere è stato, comunque, sottoposto al giudizio della Corte Suprema, che in alcuni casi ha verificato come lo stesso fosse stato esercitato “abusivamente”.

³⁹⁴ Questo è il pensiero espresso da C.G. CASE II, *S.p.a. nell'esperienza americana: United States Company Law*, in O. CAGNASSO – L. PANZANI (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, I, Bologna, 2013, p. 541 ss.

³⁹⁵ *Ibidem*, “large, publicly held corporations that transact business in all fifty states may choose any state in which to incorporate. As a practical matter, many choose Delaware for its well established and comprehensive statutory scheme. (...) Small corporations have the same ability to incorporate in any state, but the normal practice is that small corporations generally incorporate in the jurisdiction in which they are principally doing business”.

costi di *business*.³⁹⁶ Tale caratteristica ha portato con sé profondi ragionamenti in merito alle potenzialità di sviluppo della normativa societaria a livello statale in assenza di un intervento del Governo federale e al tipo di conseguenze, vantaggiose o distorsive, scaturenti da una tale suddivisione del potere.

Da una parte, il dibattito sorto in merito a tali quesiti si è rivelato particolarmente corposo ma, dall'altro, la dottrina, benché da un punto di vista molto generale, pare comunque aver raggiunto un consenso in merito alla necessità di prediligere un sistema federalistico per la regolamentazione del diritto societario e dei relativi profili, che preferisce, dunque, l'emanazione di norme in materia da parte dei singoli Stati. Come si avrà modo di osservare, infatti, da tale sistema si è progressivamente sviluppata una dinamica di competizione fra ordinamenti, o "*state competition*", che ha portato con sé particolari vantaggi, soprattutto per i principali attori della realtà aziendale, quali amministratori e, in subordine, soci.

Come osservato da una voce,³⁹⁷ le norme adottate dai vari Stati si sono mosse nella direzione volta a soddisfare un'esigenza evidenziata come centrale dalla letteratura statunitense, e cioè il raggiungimento di una suddivisione ottimale del potere di controllo e di gestione fra soci e amministratori. Per tali ragioni, la dottrina ha più volte rilevato come il raggio di operatività del diritto federale in un regime ideale di governo d'impresa avrebbe dovuto essere limitato a un ventaglio limitato di fattispecie, quali, per esempio, l'introduzione e l'imposizione di obblighi di condotta e di trasparenza sugli organi manageriali e l'emissione e la commercializzazione dei titoli.³⁹⁸ Un sistema di suddivisione di poteri fra i singoli Stati, infatti, consentirebbe di proteggere gli individui dalle problematiche connesse a un potere posto esclusivamente nelle mani del

³⁹⁶ Cfr. R. ROMANO, *The genius of American corporate law (AEI studies in regulation and federalism)*, Washington, 1993, per cui tali norme variano da regole in merito alla denominazione sociale a doveri in capo agli amministratori, dai diritti di voto in capo ai soci all'assunzione delle decisioni da parte di amministratori e soci. Ciascuno Stato, pertanto, fornisce un proprio *corpus* normativo a seconda dell'ente considerato ("*corporation codes*"). La varietà di tali codici, pertanto, presto si adatta alla diversità di organizzazione, capitale, struttura e linea di *business* di ciascuna impresa.

³⁹⁷ V. C.A. HILL – B.H. MCDONNELL, *Research handbook on the economics of corporate law*, 2012, p. 373 ss.

³⁹⁸ In aggiunta alla codificazione statale, le relazioni soci-amministratori nelle società pubbliche sono altresì soggette a un'ampia gamma di controlli portati avanti a livello nazionale ai sensi della legislazione federale sui titoli, che ne regola appunto emissione e commercializzazione.

Governo federale, allocando beni e servizi pubblici in maniera più efficiente, incrementando il benessere di ciascun individuo e creando, appunto, un sistema concorrenziale in cui gli Stati competono fra loro affinché i cittadini scelgano la giurisdizione che offre loro il miglior sistema di regole, beni e servizi.³⁹⁹

Ciononostante, come ci si accinge ad osservare, la dottrina, in realtà, non si è mostrata del tutto univoca in merito alle positività connesse all'avere una legislazione societaria differente da Stato a Stato, proponendo, invero, posizioni contrastanti. Si è cercato, infatti, di comprendere se le previsioni codicistiche adottate dai singoli Stati alla luce delle dinamiche di concorrenza esistenti fra gli stessi portassero un effettivo beneficio agli investitori.

Come si anticipa sin d'ora, tale preoccupazione è sorta dal momento che uno Stato – il Delaware – peraltro di ridotte dimensioni a livello sia di popolazione, che di territorio, che di livelli produttivi, è stato in grado, fin dagli anni '20, di raggiungere ed assumere una posizione lungamente incontrastata nel panorama societario degli U.S.A.

3. *La competition among jurisdictions negli Stati Uniti: le teorie race to the top e race to the bottom.*

La prima riflessione condotta in punto di concorrenza fra ordinamenti negli Stati Uniti è sorta negli anni '70 e viene tradizionalmente ricondotta all'intervento del prof. William Cary⁴⁰⁰ che, dopo aver ricoperto la carica di Presidente della *Securities and Exchange Commission*,⁴⁰¹ giunse ad affermare la necessità di preferire l'intervento delle autorità federali nella regolamentazione del diritto societario. Il prof. Cary, infatti, considerava il fenomeno di concorrenza fra ordinamenti in seno agli U.S.A., sviluppatosi non a livello federale ma statale, come pratica progressivamente distruttiva del livello di protezione e salvaguardia garantito ai soci, paragonandolo a una “corsa al

³⁹⁹ R. ROMANO, *The genius of American corporate law* cit., p. 5 “*Federalism spurs innovation in public policy because of the incremental experimentation afforded by fifty laboratories of states competing for citizens and firms*”.

⁴⁰⁰ W.L. CARY, *Federalism and corporate law: reflections upon Delaware*, in *Yale Law Rev.*, 83, 1974.

⁴⁰¹ Tale autorità, negli U.S.A., vigila sull'andamento della borsa e dei mercati regolamentati.

ribasso” (teoria “*race to the bottom*”).

Secondo tale teoria, gli Stati, motivati *in primis* dalla prospettiva di incrementare gli introiti delle rispettive amministrazioni fiscali principalmente attraverso la riscossione delle cd. *franchise taxes* dagli enti societari in essi costituiti,⁴⁰² avevano sviluppato un sistema concorrenziale incentrato essenzialmente su disposizioni favorevoli agli interessi degli amministratori. Questi ultimi, infatti, erano considerati i soggetti-chiave nel panorama del diritto societario, dipendendo da essi la scelta del luogo di insediamento delle aziende, avallata dai soci solo in un secondo momento. A tal fine, gli Stati erano giunti ad offrire ciascuno un proprio *corpus* normativo, fiscale e giurisdizionale, tratteggiato al fine di soddisfare le aspettative e le esigenze degli amministratori. In tale quadro, gli Stati finivano per entrare in competizione l’uno con l’altro, provocando, al contempo, una *diminutio* nel livello di protezione dei soci e, di conseguenza, una “*race for the bottom*”.⁴⁰³

La conclusione raggiunta dal prof. Cary, tuttavia, non ha ricevuto consenso universale da parte della dottrina, suscitando, al contrario, numerose critiche e osservazioni, tra le quali si menziona comunemente quella espressa nel 1977 dal prof. Ralph Winter.⁴⁰⁴ Quest’ultimo, pur concordando la visione di Cary in merito alle origini e all’essenza della struttura di concorrenza fra ordinamenti sviluppatasi negli Stati Uniti, come sistema indirizzato principalmente a favorire la categoria degli amministratori per incentivare la scelta di determinati Stati quale luogo di costituzione della propria società, è giunto, infatti, ad una conclusione di segno opposto (teoria “*race to the*

⁴⁰² Si tratta di imposte che alcuni Stati (non tutti) prevedono a carico delle persone giuridiche, che non tengono in considerazione il reddito prodotto dalle stesse, bensì il “patrimonio netto” del contribuente. Di regola, il sistema per il calcolo dell’imposta avviene prendendo in esame il numero di azioni che la società è autorizzata ad emettere, oppure, in alcuni casi, anche il numero degli *assets* di proprietà della società.

⁴⁰³ Tale sillogismo, tuttavia, è stato negato espressamente da altre voci, per le quali un declino del grado di protezione dei consumatori non comporterebbe necessariamente una corsa al ribasso. Per alcuni, infatti, la progressiva riduzione dei vincoli gravanti sugli amministratori in fase costitutiva e durante la vita della società sarebbe pienamente congruente con un accrescimento del benessere dell’azionariato.

⁴⁰⁴ R.K. WINTER, *State law, shareholder protection, and the theory of the corporation*, in *Journal of Legal Studies*, 6, 1977.

top”).⁴⁰⁵ Quest’ultima muove dall’assunto per cui gli amministratori, essendo chiamati a garantire la sussistenza e la sopravvivenza di capitali talvolta esigui all’interno del vasto mercato societario, non sarebbero inclini ad assumere comportamenti contrari all’interesse dei soci. Di conseguenza, considerando in una differente prospettiva tale attitudine degli amministratori in seno all’impresa, la concorrenza fra Stati non comporterebbe alcuna conseguenza negativa per i soci.

Come tradizionalmente osservato, l’intervento del prof. Winter ha aperto la strada alla considerazione del fenomeno di *state competition* quale beneficio per le relazioni fra soci ed amministratori, incrementando anche il consenso a livello dottrinale sui potenziali effetti migliorativi del diritto societario insiti nel meccanismo di concorrenza fra Stati.⁴⁰⁶

Da un punto di vista strutturale, tale concorrenza “orizzontale” fra i singoli Stati federati è scaturita dalla combinazione fra la cd. dottrina degli *internal affairs*, su cui ci si soffermerà in seguito, e le restrizioni dettate dalla Costituzione, che limitano la possibilità per i singoli Stati di escludere società di diritto straniero dal compimento di attività entro i propri confini.⁴⁰⁷ Inoltre, come descritto da un’illustre dottrina negli anni ‘90,⁴⁰⁸ il sistema federalista e la concorrenza interstatale hanno assunto il ruolo di “critical determinants”, ossia fattori decisivi, per la costruzione delle relazioni fra azionisti e *manager*. In tale ottica, la medesima dottrina ha definito la struttura federalista statunitense e la conseguente concorrenza fra Stati come il “*genius of American corporate law*”.

⁴⁰⁵ V. anche R.K. WINTER, *The “Race for the Top” revisited: a comment on Eisenberg*, in *Columbia Law Rev.*, 89, 1989. In tale articolo l’A., in una nota citazione, aveva affermato che “*I am far more confident that Professor Cary’s argument about the race to the bottom is wrong than I am that my argument that Delaware is leading a race to the top is right*”.

⁴⁰⁶ M. ABRAMOWICZ, *Speeding up the crawl to the top*, in *Yale Journal on Regulation*, 20, 2003, p. 139 ss.

⁴⁰⁷ Sul punto, v. S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance after the financial crisis*, New York, 2012, p. 21 ss., che, a titolo esemplificativo, menziona la possibilità per una società incorporata in New Jersey possa ricostituirsi in un altro Stato, continuando tuttavia a condurre attività in New Jersey, qualora tale Stato adotti una normativa societaria particolarmente restrittiva e la normativa del secondo Stato risulti più appetibile.

⁴⁰⁸ R. ROMANO, *The genius of American corporate law* cit. La ricerca dell’A. si è focalizzata sul concetto di diritto societario “*as a product*”, oltre che sul potenziale valore di un diritto societario regolato a livello federale piuttosto che dai singoli Stati. Su questo fronte, l’A. ha concluso, da un lato, per l’assenza di conseguenze negative subite dai soci a causa della competizione fra ordinamenti e, dall’altro, per la non-necessità di procedere necessariamente con *re-incorporation* in giurisdizioni più favorevoli.

È necessario, tuttavia, rilevare che la struttura sopradescritta, che mostra un fenomeno di “sola” concorrenza orizzontale fra i singoli Stati⁴⁰⁹ – che parebbe discendere dall’assenza di una specifica competenza del Governo federale in materia societaria – possiede, in realtà, una natura più complessa.

Infatti, fin dall’adozione della prima normativa federale nel settore societario, e cioè dall’emanazione del *Federal Securities Act* nel 1933, disciplinante l’emissione di stocks e altri titoli,⁴¹⁰ e del *Securities Exchange Act* dell’anno successivo in materia di *trading* dei titoli successivo alla loro prima emissione,⁴¹¹ il Governo federale ha ricoperto un ruolo significativo nella formazione delle regole concernenti l’informazione societaria, la revisione contabile, i procedimenti assembleari, le OPA e la *governance*. Tale raggio di intervento, peraltro, si è progressivamente esteso nel corso del tempo, arrivando ad essere particolarmente incisivo nel 2002 e nel 2010, con l’adozione di due importanti strumenti legislativi, il *Sarbanes-Oxley Act*⁴¹² e il *Dodd-*

⁴⁰⁹ Ad opinione di L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense e diritto societario italiano*: in welter Ferne, so nah, in *Giurisprudenza commerciale*, I, 2007, p. 274 ss., la libertà di scelta dei diritti dei cinquanta Stati e la possibilità di “uscirvene” agevolmente (cd. arbitraggio normativo) sarebbero i veri “motori” della concorrenza fra ordinamenti societari negli U.S.A.

⁴¹⁰ Tale legge ha introdotto, in particolare, la necessità di registrazione dei titoli, in modo che ai potenziali investitori fosse assicurata piena trasparenza di ogni circostanza ad essi relativa. Tale legge richiedeva inoltre vasti obblighi di trasparenza delle informazioni finanziarie e manageriali. Le *securities* sono definite in senso molto ampio dalla legge in oggetto. Rientrano, in particolare, nel novero delle stesse, *stocks* (azioni), *bond* e *debentures* (obbligazioni) e *warrant* (strumenti finanziari derivati simili alle opzioni).

⁴¹¹ A mezzo di tali leggi, è stata regolata principalmente la commercializzazione di titoli e la relativa valutazione sui mercati. Nel periodo antecedente il 1933, i mercati di capitali statunitensi e le società quotate erano, per la maggior parte, non disciplinati. Ciò aveva comportato pratiche di abuso di particolare gravità, con particolare riferimento all’uso delle informazioni non rivelabili da parte degli *insider* delle società, a danno dei soci delle stesse.

⁴¹² V., *ex multis*, J. DINE – M. KOUTSIAS, *The nature of corporate governance: the significance of national cultural identity*, Cheltenham-Northampton, 2013, p. 140; R.B. AHDIEH, *From “federalization” to “mixed governance” in corporate law: a defense of Sarbanes-Oxley*, in *Buffalo Law Rev.* 53, 2005; R. ROMANO, *The Sarbanes-Oxley Act and the making of quack corporate governance*, in *Yale Law Rev.*, 114, 2005, p. 1521. Com’è noto, il *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) è una legge federale approvata dal Congresso nel corso del 2002 in seguito a una pressione politica creata dall’ondata di scandali societari culminati con il crack Enron e viene considerata quale strumento più radicale di intervento del Governo federale in ambito societario. La legge SOX si applica principalmente a società soggette al *Securities Exchange Act* del 1934, ponendo come obiettivo primario il contrasto a comportamenti fraudolenti in ambito societario. In particolare, la SOX ha previsto l’inclusione di amministratori indipendenti all’interno del consiglio di amministrazione, la presenza di un audit committee composto interamente da amministratori indipendenti, atto a supervisionare e approvare le attività e gli audit report dei revisori pubblici indipendenti, la nomina di un comitato sui compensi composto interamente da amministratori

Frank Act.

Attraverso tali leggi, emanate dal Governo federale in seguito ai noti crack contabili di alcuni colossi americani⁴¹³ e alla profonda crisi finanziaria dell'ultimo decennio, e l'apparato di *enforcement* predisposto a fini di effettiva osservanza di tali leggi, l'impatto dell'intervento federale sui profili di *corporate governance* si è cristallizzato a tutti gli effetti, dando vita ad un sistema di concorrenza anche "verticale" – che indica tradizionalmente il rapporto di verticalità esistente fra livello di Governo centrale e livello dei singoli Stati – in tale ambito.

Ora, nonostante il citato punto di vista assunto in generale dalla dottrina, che un ha criticato aspramente l'intervento del Governo e delle autorità federali in materia societaria, considerandolo non ottimale,⁴¹⁴ alcune voci hanno in realtà avuto modo di evidenziare come le critiche mosse a tale eventualità siano quantomeno non pienamente condivisibili. Per esempio, la posizione che giustificerebbe la separazione delle competenze in materia di diritto societario *tout court* (in capo ai singoli Stati) e in materia di regolamentazione dei titoli (in capo al Governo federale) alla luce della natura, rispettivamente, privata e pubblica di tali settori, non ha ottenuto pieno consenso: lo stesso collasso di Enron, ad esempio, suggerirebbe la necessità di adottare una concezione "pubblica" del diritto societario, non limitata ai rapporti fra azionariato e organo gestorio, ma estesa all'interazione fra i soggetti "controllanti" l'azienda e il mondo esterno, rappresentato dai soggetti che, appunto, non esercitano il controllo sulla

indipendenti rispetto ai funzionari per i quali deve determinarsi il compenso, l'obbligatorietà di un'attestazione da parte di un revisore esterno dell'efficacia dei controlli interni sulla reportistica contabile e finanziaria. A mezzo di tale legge, inoltre, si è mirato a ridefinire i compiti della SEC – garantendo alla stessa risorse aggiuntive e poteri specifici per poter imporre l'applicazione della normativa in vigore – e ad accrescere le responsabilità dei CEO e CFO, richiedendo loro di certificare personalmente (pena l'irrogazione di sanzioni penali) la conformità di tutti i bilanci alle reali condizioni finanziarie delle rispettive società, attraverso un sistema di certificazioni obbligatorie sui report finanziari e di bilancio. La legge SOX, inoltre, ha previsto l'istituzione di un nuovo organismo, il *Public Company Accounting Oversight Board*, chiamato a vigilare sui bilanci delle aziende quotate, oltre a un particolare regime di protezione e tutela per i cd. *whistle-blowers*, ovvero i dipendenti che denunciano comportamenti negligenti verificatisi all'interno della relativa società, prevedendo sanzioni penali per eventuali iniziative ritorsive adottate contro gli stessi.

⁴¹³ Su tutti, Enron, WorldCom, Global Crossing, Adelphia, Tyco.

⁴¹⁴ V. R.B. AHDIEH, *From "federalization" to "mixed governance" in corporate law* cit., p. 730 ss. L'A. ripercorre le posizioni assunte dai maggiori esponenti della dottrina statunitense nell'ambito della critica della "*federalization of corporate law*" che la legge SOX avrebbe comportato.

stessa.⁴¹⁵

In ogni caso, la dottrina e la giurisprudenza maggioritarie hanno rilevato come, nonostante gli Stati non debbano essere considerati come i soli soggetti regolatori in materia di diritto societario – ravvisandosi il parallelo intervento di altri “attori”, quali il Governo federale, i mercati regolati, la SEC e le fonti non prettamente giuridiche –⁴¹⁶ il diritto societario statale resti la fonte predominante nel panorama della materia che ci occupa.⁴¹⁷ Tale conclusione muoverebbe anche dalla considerazione che un diritto societario articolato a livello statale consentirebbe alle autorità competenti di implementare strumenti normativi innovativi considerati adeguati ad offrire vantaggi competitivi alle imprese, al fine di attrarre il numero più elevato di operatori entro i propri confini. Viceversa, norme federali universalmente applicabili reprimerebbero la spinta verso la sperimentazione e l’innovazione (non instaurandosi con esse alcun meccanismo concorrenziale), elementi caratteristici di un mercato efficiente.

4. Il panorama di diritto societario alla luce del costituzionalismo statunitense.

Dopo aver descritto, seppur sommariamente, i tratti caratteristici del sistema giuridico statunitense in punto di diritto societario, evidenziando i ragionamenti e le

⁴¹⁵ Per tale analisi, si veda C.A. HILL – B.H. McDONNELL, *Research handbook on the economics of corporate law* cit., p. 384 ss., che evidenzia altresì un’altra teoria che tradizionalmente giustificerebbe la suddivisione delle competenze in materia societaria: sussisterebbe, infatti, una differenziazione fra diritto statale societario e diritto federale relativo ai titoli, in quanto il primo si soffermerebbe su profili di “sostanza” e il secondo su aspetti “procedurali”. Sui risvolti positivi del sistema federalista, v. R.A. SCHAPIRO, *Toward a theory of interactive federalism*, in *Iowa Law Rev.*, 91, 2005.

⁴¹⁶ Cfr. T.H. TRÖGER, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 6, 2005, p. 11, “Current scholarship indicates that, in the past, federal influences existed not only in cases where federal rulemakers (Congress, SEC, NYSE, etc.) actually promulgated legislation to supplement or to override state law. In fact, it constituted an all-embracing force shaping corporate law, because the ever-present threat of federal regulation sometimes induced state activity and always confined state discretion to a band considered tolerable in Washington.”

⁴¹⁷ S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance after the financial crisis*, cit. Cfr. *CTS Corp. v. Dynamics Corp.*, 481 U.S. 69, 89 (1987), in cui la corte ha affermato che “it is the law of the state of incorporation that determines the rights of shareholders, for example, including the voting rights of shareholders”. O, parimenti, *Burks v. Lasker*, 441 U.S. 471, 478 (1979), “the first place one must look to determine the powers of corporate directors is in the relevant State’s corporation law. Corporations are creatures of state law and it is state law which is the font of corporate directors’ powers”.

teorie connesse al ruolo del Governo centrale e degli Stati federati nell'adozione e implementazione di regole comuni, ci si propone di delineare l'attuale *status*, con qualche accenno in punto di legislazione, del *corporate law* negli Stati Uniti.

Ci si soffermerà, in particolare, sull'assenza di modelli societari federali assimilabili ai modelli o "veicoli" sovranazionali introdotti nell'Unione Europea ed esaminati nei precedenti capitoli, sul ruolo assunto da alcuni Stati – in particolare, dallo Stato del Delaware – nel panorama di diritto societario, evidenziandone l'abilità nell'identificazione degli interessi di amministratori e investitori e nella conseguente adozione di strumenti innovativi in concorrenza con altri Stati, per poi spostare l'attenzione sull'infrastruttura dei servizi giudiziari e professionali messi a disposizione da ciascuno Stato alle società in esso costituite, con specifico riferimento al ruolo, pressoché insostituibile, assunto progressivamente dai tribunali, o meglio, da sezioni in seno ai tribunali, specializzate per la risoluzione delle controversie in materia societaria.

Come osservato, infatti, come le società competono l'una con l'altra per offrire i servizi più adeguati alle esigenze degli investitori, così, a un livello superiore, gli Stati competono tra loro per offrire "*the legal terms that corporations themselves are likely to find attractive*". I potenziali interessi e benefici dei vari operatori coinvolti, del resto, risultano connessi da una relazione di interdipendenza: da un lato, gli Stati decidono di adottare regole appetibili per soci e amministratori favorendo la costituzione di un alto numero di enti societari nei relativi ordinamenti e, dall'altro, le società, scegliendo di costituirsi in un certo Stato, corrispondono ciascuna tasse, imposte e diritti amministrativi, estendendo al contempo il proprio business, con un conseguente incremento del reddito *in primis* per gli stessi Stati di insediamento.⁴¹⁸

3.1 L'assenza di modelli societari federali.

Un'analisi dei tratti distintivi del diritto societario statunitense, volgendo uno sguardo sia al presente che al passato, porta indubbiamente a sottolineare la mancata

⁴¹⁸ Cfr. M.T. MOORE, *Corporate governance in the shadow of the State*, Oxford, 2013, p. 107.

introduzione, in tale ordinamento, di modelli societari comuni che risultino paragonabili, in linea generale, all'esperienza dei veicoli societari europei.

Com'è noto, negli U.S.A. si è progressivamente sviluppato un sistema in cui ogni imprenditore è libero di scegliere lo Stato ove costituire il proprio ente societario e in cui lo Stato "prescelto", di conseguenza, gestisce qualsiasi procedura connessa a tale costituzione a seconda delle forme societarie esistenti al proprio interno, senza avere a disposizione modelli comuni di riferimento. Tale rilievo, del resto, è pienamente comprensibile alla luce di alcune, essenziali, ragioni.

In primo luogo, muovendo da un punto di vista che considera il sistema giuridico in sé, negli Stati Uniti la regolamentazione di determinate materie è stata demandata, per espressa previsione costituzionale,⁴¹⁹ alla competenza dei singoli Stati, ciascuno dei quali ha, pertanto, approvato una propria costituzione e un proprio *corpus* di leggi interne nei corrispondenti settori.⁴²⁰

Viceversa, nell'Unione europea, in virtù dei principi di ripartizione delle competenze fra l'Unione stessa e gli Stati membri consacrati nei Trattati, l'Unione – com'è ben noto – può legiferare e adottare atti vincolanti in determinati settori in via esclusiva o concorrente con i singoli Stati.⁴²¹ Fra gli ambiti di competenza concorrente, il Trattato, come si è osservato in apertura del presente lavoro, menziona in primo luogo

⁴¹⁹ Il Decimo emendamento alla Costituzione degli Stati Uniti dispone che qualsiasi potere non espressamente menzionato nella Costituzione in capo al Congresso è riservato alla competenza dei singoli Stati.

⁴²⁰ In realtà, L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit., p. 275, afferma che "i diritti societari statali all'interno degli Stati Uniti sono sostanzialmente simili e, dunque, non è scorretto prendere a riferimento il Delaware, con l'unica avvertenza che in quello stato, come si dirà anche oltre, la qualità dei giudici delle controversie societarie è sicuramente superiore a quella riscontrabile negli altri stati". Si rinvia al medesimo testo per un confronto di sicuro interesse tra il sistema del diritto societario statunitense e quello del diritto societario italiano ed europeo.

⁴²¹ L'esercizio delle competenze dell'UE è subordinato a tre principi fondamentali enunciati nell'articolo 5 TFUE, ai sensi del quale: "la delimitazione delle competenze dell'Unione si fonda sul principio di attribuzione. L'esercizio delle competenze dell'Unione si fonda sui principi di sussidiarietà e proporzionalità. In virtù del principio di attribuzione, l'Unione agisce esclusivamente nei limiti delle competenze che le sono attribuite dagli Stati membri nei trattati per realizzare gli obiettivi da questi stabiliti. Qualsiasi competenza non attribuita all'Unione nei trattati appartiene agli Stati membri. In virtù del principio di sussidiarietà, nei settori che non sono di sua competenza esclusiva l'Unione interviene soltanto se e in quanto gli obiettivi dell'azione prevista non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri, né a livello centrale né a livello regionale e locale, ma possono, a motivo della portata o degli effetti dell'azione in questione, essere conseguiti meglio a livello di Unione."

quello del mercato interno,⁴²² che “*comporta uno spazio senza frontiere interne, nel quale è assicurata la libera circolazione delle merci, delle persone, dei servizi e dei capitali secondo le disposizioni dei trattati*” e per il quale “*l’Unione adotta le misure destinate all’instaurazione o al funzionamento...conformemente alle disposizioni pertinenti dei trattati.*”⁴²³

In secondo luogo, si deve considerare che, negli Stati Uniti, la scansione di competenze fra livello federale e singoli Stati ha comportato la naturale instaurazione di meccanismi di concorrenza orizzontale fra i singoli Stati, tradottasi, per la materia societaria, nell’adozione di normative pluriformi, più o meno appetibili per gli operatori del settore, e nell’ampia gamma di forme societarie, anch’essi in un certo senso in concorrenza fra loro, da adattare pressoché totalmente alle esigenze del singolo imprenditore. Si pensi, in primo luogo, alle *corporations*, alle *limited liability companies* e alle *partnerships*.⁴²⁴

Tale meccanismo non ha avuto una simile genesi e ramificazione nell’Unione europea, o, per meglio dire, ha avuto uno sviluppo in senso contrario: l’Unione, infatti, ha propriamente legiferato nel settore societario in virtù dell’attribuzione delle competenze di cui ai Trattati, introducendo i singoli modelli comuni e, *prima facie*, anche un fenomeno concorrenziale che si collocherebbe tuttavia su un piano verticale – fra modelli europei e forme societarie nazionali – e non a livello dei singoli Stati.⁴²⁵

Alla base dell’assenza di modelli comuni negli U.S.A. si ritroverebbe, inoltre, un fattore di carattere più propriamente culturale e politico. Ad opinione della migliore

⁴²² Cfr. art. 4 TFUE.

⁴²³ Cfr. art. 26 TUE. In ogni caso, l’adozione da parte dell’UE del *corpus* di atti di normazione secondaria concernenti i veicoli societari comuni ha avuto come propria base giuridica la clausola sui cd. poteri impliciti di cui all’art. 352 TFUE (ex art. 308 TCE), che ha costituito la base giuridica per la SE, la SCE, il GEIE e per la proposta concernente la SPE, ora ritirata.

⁴²⁴ L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit., p. 279.

⁴²⁵ *Ibidem*. In un’ottica concorrenziale, l’A. pone un ulteriore accento sul raggio di azione proprio del diritto federale (e cioè delle regole dettate dal Congresso, dalla SEC e dal potere dell’apparato giudiziario), confermando come quest’ultimo possieda un ruolo importante nella disciplina delle società americane, specialmente quotate, tanto che anche negli U.S.A. si è giunti a parlare di un fenomeno di concorrenza verticale tra ordinamenti. Il carattere concorrenziale, anche in senso verticale, viene identificato dall’A. come elemento essenziale del diritto societario dello Stato del Delaware (assunto a riferimento per la disamina del diritto societario statale), unitamente a flessibilità legislativa e al controllo di correttezza *ex post* effettuato dai tribunali U.S.A..

dottrina,⁴²⁶ infatti, storia, cultura, lingua e sistema economico pressoché omogenei e condivisi si proporrebbero quali fattori di straordinaria importanza per le imprese, specialmente per quelle operative su scala multinazionale, che, in presenza di simili fattori in Stati contigui, sarebbero più inclini a riorganizzarsi sotto il cappello di normative differenti dallo Stato di origine. In tal senso si giustificerebbe, pertanto, lo sviluppo di differenti diritti societari nei singoli Stati confederati e l'assenza di veicoli comuni. Al contrario, un contesto più variegato ed articolato dal punto di vista storico e culturale, quale quello europeo, renderebbe più difficoltoso lo sviluppo di una mobilità transfrontaliera alla ricerca delle migliori forme societarie esistenti nei singoli Stati membri pari a quella verificatasi negli Stati Uniti.

Ciò premesso, vero è che negli Stati Uniti non è stata storicamente avvertita la necessità di introdurre modelli comuni di riferimento, ma è altrettanto evidente come, per finalità per un certo verso assimilabili a quelle evidenziate dalle istituzioni comunitarie nell'adozione del *corpus* normativo emanato nel settore del diritto societario, si sia comunque giunti ad adottare dei modelli uniformi di disciplina e di codificazione per tale settore, messi a disposizione dei singoli Stati confederati, come più oltre esposto.

3.2 La internal affairs doctrine.

Come osservato in precedenza, nel quadro proprio della competizione fra ordinamenti negli Stati Uniti, ha rivestito un ruolo particolarmente rilevante, anche alla luce della già menzionata assenza di modelli societari uniformi, la cd. "*internal affairs doctrine*", ben radicata nel tessuto dottrinale e giurisprudenziale sviluppatosi in materia.

Com'è noto, ai sensi di tale dottrina, lo Stato ove un ente societario è stato costituito possiede competenza esclusiva nella regolamentazione di tale ente e delle relative attività, ivi inclusi naturalmente i diritti e i poteri garantiti ai soci, agli

⁴²⁶ V. L. ENRIQUES, *EC company law and the fears of a European Delaware*, in *European Business Law Rev.*, 15, 2004, p. 1265. Il contributo analizza, in particolare, le differenze esistenti fra contesto europeo e contesto americano rispetto a pratiche di arbitraggio normativo.

amministratori e ai responsabili degli enti stessi. Di conseguenza, gli investitori – sia in fase di start-up, sia in fase di ri-costituzione societaria – godono di una facoltà non limitata dalla legge di scegliere fra differenti ordinamenti giuridici in cui stabilire il domicilio della propria società, all'interno di un vero e proprio “mercato comune” delle regole societarie prodotte dalla concorrenza esistente fra i singoli ordinamenti nazionali.

Inoltre, le regole di diritto societario applicabili a tali enti, diversamente da altri profili di diritto civile o penale (per i quali sarebbe necessario compiere ulteriori ragionamenti, che tuttavia esulano dal perimetro del presente lavoro), vengono stabilite esclusivamente dallo Stato di costituzione dell'ente di volta in volta considerato, senza porre limiti applicativi sul luogo in cui le attività e le operazioni commerciali di tale ente sono successivamente condotte. Si consente, infatti, a un ente costituito in uno Stato di svolgere la propria attività anche all'interno di un altro Stato.

Pertanto, non si può non rilevare che la scelta del luogo di costituzione di una società rappresenta, a tutti gli effetti, una scelta del diritto applicabile alla vita e al funzionamento della società stessa, con la conseguente tendenza a comparare e raffrontare fin dal principio le differenti regole offerte nei singoli Stati per identificare quelle più favorevoli.

Al riguardo, nella ricostruzione del sistema concorrenziale fra ordinamenti, è stata evidenziata l'opportunità, da un lato, di non sopravvalutare l'attrattività dei singoli Stati a fini di costituzione degli enti societari, dal momento che, in una fase successiva allo stabilimento, le attività commerciali di tali enti possono essere legittimamente condotte anche altrove e, dall'altro, di non sottovalutare i benefici economici derivanti per gli Stati da tale regime di scelta di legge, dal momento che proprio grazie al sistema di costituzione degli enti societari gli Stati riescono ad aumentare in maniera rilevante il proprio reddito interno.

Inoltre, comportando la costituzione di una società in un determinato Stato la soggezione della società stessa alla normativa di tale Stato ai sensi della *internal affairs doctrine*, anche i sistemi legislativi e giudiziari adottati nello Stato di costituzione rappresentano una fonte di alto interesse per i professionisti e gli investitori. Infatti, per dirimere le controversie concernenti gli “affari interni” delle società, ossia i rapporti fra

l'azionariato e gli organi di governo societario, gli Stati sono soliti adottare la legge dello Stato di costituzione.

All'interno del dibattito sulla *state competition*, l'*internal affairs doctrine* è stata tradizionalmente considerata quale principio basilare e quasi come dato ovvio, presentandosi il diritto societario come diritto di natura prettamente statale. Ciononostante, pare utile soffermarsi brevemente sulle origini e la genesi di tale dottrina, evidenziando come il presunto nesso di causalità esistente fra la stessa e il sistema di concorrenza fra ordinamenti statali non sia del tutto verificato. Tali fenomeni, infatti, non sono sorti nel medesimo contesto storico e giuridico.

Al riguardo, l'*internal affairs doctrine* è sorta in momento temporale in cui le società non possedevano un ampio margine di scelta in merito al luogo ove perfezionare la propria costituzione.⁴²⁷ Le società, infatti, venivano tradizionalmente costituite nel proprio "*home country*", nello Stato cioè ove sarebbero state condotte le principali operazioni commerciali e ove risiedevano i soci. In tale ottica, la preferenza per lo Stato di costituzione, propria dell'*internal affairs doctrine*, si enucleava sostanzialmente nel riconoscimento della sovranità territoriale di ciascuno Stato sulle società di diritto interno. L'*internal affairs doctrine*, in tale contesto, non portava pertanto con sé una vera e propria scelta di natura "privata", in capo ai singoli operatori, sul costituirsi in un

⁴²⁷ Per un esame approfondito della genesi e degli sviluppi della *internal affairs doctrine*, si veda l'intervento di F. TUNG, *Before competition: origins of the Internal Affairs Doctrine*, in *Iowa Journal of Corp. Law*, 32, 2006. Si consiglia altresì una lettura del contributo di L.E. RIBSTEIN – E. A. O'HARA, *Corporations and the market for law*, in *Univ. Ill. Law Rev.*, 661, 2008, secondo i quali l'analisi tradizionale relativa alla scelta del diritto societario applicabile dovrebbe essere letta necessariamente di pari passo con il mercato degli altri settori del diritto, tipicamente il settore fiscale e regolatorie in generale: "while examining the corporate law market, scholars have largely ignored the fact that this market for law coexists with markets for many other types of law. The corporate law market seems unique because its source is found in a special rule, the internal affairs doctrine (IAD), which holds that the law of the state of incorporation governs the relationship between the managers, the shareholders, and the corporation. Corporations can choose their place of incorporation without having any other connection with the state of incorporation. This contrasts with the rule applicable to other contracts, as summarized in the Restatement (Second) of Conflicts, which conditions enforcement of contractual choice-of-law clauses on the parties' connection to the state whose law is chosen. Because of the IAD, states can compete to supply corporate law separate from tax law, regulatory law, or other benefits. To obtain tax and other benefits in a particular state, a corporation might need to locate a plant or other assets in that particular state. By incorporating in a different state, the corporation can choose among the particular beneficial aspects of each state's laws. Without the IAD, the corporation would be forced to choose a single state's bundle of laws, including corporate, tax, and regulatory law".

particolare Stato.

Successivamente, in un quadro storico profondamente differente da quello nel quale si era articolata originariamente la dottrina in commento – e cioè in un contesto di industrializzazione e nascita di grosse imprese operative a livello *cross-border* – il fenomeno di concorrenza fra ordinamenti statali osservò il proprio progressivo sviluppo. In particolare, lo Stato del New Jersey – e non, come in genere si crede, il Delaware – si presentò come Stato con un ruolo particolarmente “pioniero” in punto di offerta di norme più favorevoli alle imprese, avendo introdotto, per esempio, il diritto delle *corporations* di detenere azioni di altre *corporations*, di accettare conferimenti in natura e di approvare differenti classi di azioni, pratiche, di converso, del tutto vietate o particolarmente limitate dagli altri Stati.⁴²⁸

Sul punto, una voce ha avuto modo di sottolineare come il percorso operato dalla *internal affairs doctrine* nel facilitare la concorrenza interstatale sia dipeso da una serie “*fortuita di eventi, ideologie, influenze di gruppi di interesse e inerzia delle istituzioni*”.⁴²⁹ Inoltre, con riferimento alle origini della dottrina sugli *internal affairs*, alcune voci hanno rilevato che le stesse sarebbero da rinvenirsi nella giurisprudenza della *Supreme Court* statunitense sviluppatasi verso la metà del 1800 con riferimento alla già menzionata *Commerce Clause* di cui alla Costituzione degli Stati Uniti.⁴³⁰

⁴²⁸ V. L. ENRIQUES, *EC company law and the fears of a European Delaware*, in *European Business Law Rev.*, 15, 2004, p. 1267. L’A. rileva che la preminenza del New Jersey sul mercato societario tra il 1875 e il 1913, con un importante programma di liberalizzazione nel 1888 volto ad attrarre ancor di più enti societari. In primo luogo, fu reso possibile il possesso da parte delle società per azioni di detenere azioni di altre società. Venne inoltre legalizzata la presenza di differenti classi di azioni con diritti di voto altrettanto differenti e, in terzo luogo, venne reso possibile per le società per azioni di accettare conferimenti in natura, senza particolari salvaguardie per azionisti e creditori. In tali anni, la maggioranza degli altri Stati, oltre a proibire tali pratiche, era indirizzata a limitare la crescita delle società, ponendo un limite massimo alla relativa capitalizzazione e richiedendo che la maggioranza degli amministratori fossero residenti nello Stato di riferimento. Tali innovazioni, come rimarca l’A., furono introdotte dal Delaware pochi anni a seguire. Il Delaware, peraltro, non risultò particolarmente attraente per le imprese finché il New Jersey abolì alcune tra le proprie norme caratterizzanti nel 1912, causando una progressiva diminuzione della “fiducia” riposta dalle società nel New Jersey.

⁴²⁹ F. TUNG, *Before competition cit.*

⁴³⁰ Si fa riferimento all’art. I, sezione 8, clausola 3, della Costituzione, ai sensi della quale il Congresso ha il potere “*to regulate Commerce with foreign Nations, and among the several States, and with the Indian Tribes*”. La Costituzione degli Stati Uniti elenca determinati poteri riservati alla competenza del Governo federale. Il decimo emendamento alla stessa, inoltre, prescrive che qualsiasi potere non espressamente menzionato nella Costituzione in capo al Congresso sia riservato alla competenza degli Stati. Alla luce

In tale periodo storico, infatti, la crescente industrializzazione e l'organizzazione delle attività commerciali su scala pluristatale si ponevano in contrasto con i principi tradizionali del diritto societario, allora largamente ancorato al principio di "territorialità". Le società, infatti, venivano generalmente costituite nello Stato di residenza dei propri soci e di conduzione delle attività principali. Tali elementi, infatti, erano posti dagli Stati quali condizioni, anche obbligatorie, ai fini della costituzione delle società entro i rispettivi confini.

Tuttavia, lo sviluppo dei mercati interstatali e la modifica dell'organizzazione societaria hanno comportato una progressiva crescita della capacità di mobilità degli enti societari, con il coinvolgimento di un numero sempre maggiore di Stati nelle varie operazioni commerciali. In tale quadro, pertanto, profonde riflessioni sono sorte in merito al potere in capo ai singoli Stati di disciplinare attività economiche estese su scala pluristatale, e non più solo su scala interna, come accadeva in precedenza.

Al riguardo, gli Stati sono giunti a rendere più flessibili le proprie norme di diritto societario,⁴³¹ al fine di conservare i livelli interni di occupazione e, al contempo, i livelli di reddito, favorendo in tal modo la nascita e la crescita del sistema di concorrenza in ambito societario.

La nascita di attività interstatali, inoltre, ha comportato altresì un incremento delle controversie societarie sottoposte alla competenza di tribunali diversi da quelli dello Stato di costituzione. Ciò si è tipicamente verificato nel caso di cause instaurate dai soci

del predetto articolo, il Congresso ha spesso utilizzato la *Commerce Clause* per giustificare l'esercizio del potere legislativo sull'attività di Stati e dei cittadini, aprendo la porta a numerose controversie in merito al bilanciamento del potere in capo al Governo e ai singoli Stati. In ogni caso, la *Commerce Clause* storicamente è stata considerata quale strumento di garanzia del potere del Congresso e di limitazione al potere legislativo statale. Più precisamente, tale clausola contiene il principio implicito che vieterebbe agli Stati di adottare atti normativi che discriminino o comportino oneri eccessivi sul commercio interstatale.

⁴³¹ Come evidenziato da F. TUNG, *Before competition* cit., "This sort of charter competition I call "weak-form" competition - states' adjustments to territorial corporate law as part of a general effort to attract capital and labor by offering an hospitable business environment". Nello specifico, le classiche restrizioni poste convenzionalmente agli enti societari, con riferimento a capitalizzazione, limite delle attività esercitabili ed estensione territoriale, erano divenute un ostacolo alla crescita e all'espansione degli enti stessi. Gli Stati, già in competizione fra loro per lo sviluppo economico, risposero alle nuove esigenze societarie allentando alcuni fra i vincoli precedentemente obbligatori, senza tuttavia eliminarli completamente. Gli Stati continuarono, in ogni caso, a richiedere alle società in essi costituite di mantenere connessioni di natura economica con gli Stati stessi.

nel proprio Stato di residenza per ottenere ivi il riconoscimento di diritti connessi a società straniere in cui gli stessi avevano investito. Proprio in tale periodo, i tribunali cominciarono a enunciare la dottrina degli *internal affairs*, facendo proprio il criterio di sovranità territoriale, al fine di rigettare lo stabilimento della giurisdizione in controversie che coinvolgessero società straniere.

Le prime sentenze basate su tale dottrina riflettevano esattamente i concetti sviluppatosi in epoca pre-industriale, in base ai quali ai tribunali di Stati differenti dallo Stato di costituzione non spettava la giurisdizione su questioni di diritto societario relative ad uno specifico ente. In particolare, la *Supreme Court* fu chiamata a dirimere alcune controversie in punto di *Commerce Clause*, con l'enunciazione di principi che facilitarono, da lì in seguito, la crescita dei mercati interstatali. La Corte dichiarò, per esempio, l'illegittimità di regimi di tassazione discriminatoria a seconda della "nazionalità" o della "non-nazionalità" di alcuni prodotti.

In generale, le sentenze della Corte Suprema hanno introdotto il principio per cui agli Stati era posto il divieto di assoggettare alla propria legislazione società straniere che fossero coinvolte in pratiche di commercio interstatale.

3.3 *La storica convergenza verso determinati Stati: il caso Delaware. Le misure adottate dagli altri Stati per contrastare il fenomeno Delaware.*

Come anticipato, nonostante il moto di crescita della regolamentazione di genesi governativa, operato principalmente attraverso le norme federali in materia di società pubbliche e società quotate, il settore del diritto societario negli Stati Uniti rimane largamente demandato all'intervento statale.

Si è già sottolineato che, benché le leggi adottate dagli Stati in materia non siano del tutto identiche, fra le stesse sia comunque rinvenibile una sorta di uniformità o similarità: i singoli Stati, infatti, hanno tradizionalmente modellato il proprio *corpus* normativo in risposta alle disposizioni più favorevoli introdotte di volta in volta in altri Stati (fenomeno di *market competition*), al fine di accrescere il proprio reddito attraverso, tra l'altro, le imposte gravanti sugli enti in essi costituiti (*franchise taxes*).

Com'è noto, all'interno del dibattito sul fenomeno di *state competition*, il Delaware, fin dagli albori del 1900, è stato generalmente considerato lo Stato con maggiore successo all'interno del mercato delle regole societarie.⁴³²

Tralasciando la già esaminata voce che analizza se la scelta di una determinata normativa statale da parte degli organi societari competenti sia in grado di condurre ad un'effettiva massimizzazione del valore dell'impresa (*race to the top* o *race to the bottom*), si evidenzia come il Delaware abbia tradizionalmente occupato una posizione dominante in punto della risposta alle esigenze delle imprese. Tale preminenza, in base alla migliore dottrina, deriverebbe in un certo qual modo dalla natura del Delaware quale Stato particolarmente legato al sistema di tassazione sulle imprese.⁴³³ Il Delaware, infatti, diversamente da altri Stati il cui livello di reddito dipende in misura minore dal sistema di tassazione sulle imprese, ha messo in campo notevoli sforzi per adottare una

⁴³² V. R. ROMANO, *Foundations of corporate law*, 2nd ed., New York, 2010, p. 114 ss. In punto di *franchise taxes*, l'A. ha sottolineato come tali imposte rappresentino "a powerful incentive for state legislatures to implement corporation codes that will maintain the number of domiciled corporations, if not lure new firms to incorporate in their state". L'A. ha altresì osservato come sussista una relazione lineare positiva tra la percentuale del reddito complessivo derivante per gli Stati dalle *franchise taxes* e la capacità degli Stati di rispondere alle esigenze delle imprese nelle proprie leggi societarie. A tal proposito, l'A. rilevava come ben il 15,8% del reddito complessivo del Delaware, nel ventennio 1960-1980 fosse rappresentato proprio da reddito da *franchise taxes*. Cfr. L.S. BLACK, *Why corporations choose Delaware*, pubblicato dal Delaware Department of State Division of Corporations, 2007, disponibile al link http://corp.delaware.gov/pdfs/whycorporations_english.pdf "I am frequently asked why so many corporations are formed in Delaware. Why indeed? It is apparent that Delaware continues to be the favored state of incorporation for U.S. businesses. Delaware has been preeminent as the place for businesses to incorporate since the early 1900s, and its incorporation business, supplemented by the growth in numbers of such "alternative entities" as limited liability companies, limited partnerships and statutory trusts, continues to grow smartly. Close to a million business entities have made Delaware their legal home. Furthermore, while the sheer number of corporations organized in Delaware is significant, more significant still is the fact that so many large and important corporations are incorporated in Delaware. Of the corporations that make up the Fortune 500, more than one-half are incorporated in Delaware. It is no wonder that Delaware has become almost a brand name for the "business" of serving as the official home for corporations". L'assimilabilità fra le leggi statali in materia è anche sostenuta da L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit.

⁴³³ In questo sistema, il Delaware è stato addirittura descritto come un "ostaggio", a causa della sua dipendenza dalle *franchise taxes* quale base di finanziamento della propria spesa. Cfr. R. ROMANO, *The State competition debate in corporate law*, in *Cardozo Law Rev.*, 8, 1987. V., anche, S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance after the financial crisis*, New York, 2012, p. 21 ss., il quale afferma come il rilievo per cui gli Stati non competerebbero per attirare imprese ma piuttosto per "trattenerle" al proprio interno trovi supporto nella stima per cui il 97% di tutte le società pubbliche statunitensi sarebbe costituito nel proprio Stato di origine o nel Delaware.

legislazione particolarmente favorevole per gli organi societari,⁴³⁴ in modo da garantirsi un livello costante di entrate derivanti dal sistema impositivo sulle imprese.

In primo luogo, la relativa legislazione presenta un massimo grado di flessibilità. Oltre all'assenza di capitale sociale minimo, in realtà tipica di tutto il diritto societario degli Stati Uniti, il Delaware, per quanto riguarda i rapporti tra i soci e tra i soci e gli amministratori, impone pochissime norme inderogabili, che si limitano ad allocare alcuni poteri in capo ai soci ovvero (molto più spesso) all'organo amministrativo, al quale spettano, in via esclusiva e inderogabile, i poteri di gestione della società. Tradizionalmente, ai soci sono attribuiti tre diritti: di voto, di vendita e di promozione dell'azione in giudizio contro gli amministratori, in nome della società.

La predominanza del Delaware è, in ogni caso, motivabile anche alla luce di ulteriori fattori messi in risalto dalla dottrina,⁴³⁵ quali il meccanismo prescritto dalla

⁴³⁴ V. il contributo di S. LINARES, *Il Delaware: la scelta più giusta?*, in *Diritto 24*, 2012, disponibile al link <http://www.diritto24.ilsole24ore.com/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2012/11/il-delaware-la-scelta-piu-giusta.php>. La normativa in materia di diritto commerciale vigente in Delaware (“*Delaware’s General Corporation Law*”) è la più evoluta e la più flessibile esistente in tutto il Paese. È stata concepita allo scopo di rispondere alle molteplici esigenze manifestate dalle imprese, consentendo loro di usufruire di procedure estremamente semplici e rapide per la costituzione della propria struttura societaria e fornendo, altresì, la massima versatilità nella definizione e nella disciplina dei diritti e dei doveri attribuiti a ciascun socio e ai propri amministratori. L’obiettivo principale perseguito dal legislatore non è stato quello di creare un codice di condotta inteso a disciplinare ogni singolo aspetto della vita societaria, bensì quello di semplificare al massimo la conduzione e la gestione degli affari e delle attività correlate da parte di soci e *manager*.

⁴³⁵ V. L.E. RIBSTEIN – E. A. O'HARA, *Corporations and the market for law* cit., che evidenzia tre principali classi di fattori alla base della dominanza del Delaware, con particolare riguardo all'infrastruttura legislativa dello Stato stesso e alla “dipendenza” di tale Stato dalle *franchise taxes*, che comporta un impegno dello Stato - unico nel panorama statunitense - volto a non mutare la disciplina interna, evitando di ledere il benessere delle imprese: “*several possible reasons have been given for Delaware's dominance. First, Delaware may have the sort of "network" advantages that have been attributed to, for example, computer operating systems. The many Delaware corporations produce cases and common practices, and those practices help to clarify contract terms over time. Second, Delaware offers a legal "infrastructure" consisting of the country's most expert corporate court and bar. A would-be competitor would have to make a large investment in developing such an infrastructure. Meanwhile, Delaware could quickly respond to any other state's attempt to actively compete with it. Third, a competitor state also would have to provide assurances as to its future lawmaking and adjudication. An important function of corporate law is its ability to change over time. Because amending a public corporation's charter is a costly and cumbersome process, it may be hard for corporations to change their contracts to efficiently account for changing circumstances that a firm will face over its long life. Firms, therefore, must trust the state to make necessary changes. At the same time, corporations must hope that the state's politicians do not change the corporation laws in ways that reduce corporate wealth - as New Jersey did when it enacted its antitrust law at the beginning of the 20th century. Delaware's dependence on franchise taxes uniquely "bonds" its commitment to avoid similar compromises*”.

relativa Costituzione, che impone che qualsiasi modifica alla normativa societaria (*corporation code*) sia approvata dai due terzi di entrambe le Camere.⁴³⁶ Com'è intuibile, tale procedura ha generalmente reso difficoltosa la possibilità di modificare la normativa in vigore, già particolarmente favorevole e flessibile, richiedendo, di fatto, una continua base di *responsiveness* da parte del Delaware alle esigenze delle imprese.

Inoltre – come si avrà modo di precisare nel paragrafo successivo – il Delaware ha prestato particolare attenzione alla creazione e allo sviluppo di un sistema preciso e articolato di orientamenti e precedenti giurisprudenziali, di pratica giudiziale solida nel settore societario, di consulenza fornita da esperti del settore e di struttura amministrativa snella nei procedimenti relativi alle pratiche societarie,⁴³⁷ fattori che hanno inciso in maniera determinante sulla preferenza accordata al Delaware dagli operatori del mondo imprenditoriale. Negli altri Stati, infatti, si sono riscontrate talune difficoltà nel riprodurre un sistema parimenti ben strutturato, soprattutto in ragione dei costi necessari lo sviluppo di precise aree di operatività e competenza nel settore societario.

La combinazione dei suddetti fattori – diritto sostanziale particolarmente favorevole, foro specifico per la composizione delle dispute societarie e procedure e servizi amministrativi *ad hoc*, con conseguente possibilità di quantificare *ex ante* i costi da sostenere –⁴³⁸ è, pertanto, stata considerata e soppesata con molta attenzione dalle imprese nel momento della scelta dello Stato di costituzione.

Fermo restando quanto appena riportato, alcune voci della dottrina hanno avuto

⁴³⁶ Cfr., *Delaware Constitution*, art. IX: “No general incorporation law, nor any special act of incorporation, shall be enacted without the concurrence of two-thirds of all the members elected to each House of the General Assembly”.

⁴³⁷ *Ivi*, p. 121. L’A. sottolinea un ulteriore vantaggio insito nel sistema Delaware: il sistema di precedenti giurisprudenziali e di *expertise* delle relative Corti ha avvantaggiato anche gli operatori del diritto, con conseguente abbattimento dei costi connessi a consulenze legali da fornire alle imprese. Tali caratteristiche sono riprese da T.H. TRÖGER, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 6, 2005, p. 13, il quale evidenzia come tali *network externalities* spieghino di per sé il dominio del Delaware, anche volendo ammettere che il relativo corpo di leggi non sia del tutto ottimale.

⁴³⁸ Cfr. J.P. FERSHÉE, *The North Dakota Publicly Traded Corporations Act: a branding initiative without a (North Dakota) Brand*, in *North Dakota Law Rev.*, 84, 2008, che sull’argomento aggiunge che “the fact that so many corporations are formed in Delaware provides companies with more advisors, legal and financial, who are well versed in the risk and rewards of transactions under Delaware law”.

modo di osservare come la *competition* riconducibile al sistema innescato dal Delaware non sia discesa esclusivamente dal confronto del Delaware con gli altri Stati, ma sia stata dovuta anche al ruolo giocato dalle autorità federali – Congresso, SEC, NYSE, Corti d’Appello –⁴³⁹ nella regolamentazione del settore societario. Secondo tali voci, infatti, il Delaware avrebbe costruito un confronto con le autorità del Governo centrale e avrebbe costruito un proprio spazio di azione, considerato che l’intervento di tali autorità risulta per lo più discontinuo, vuoi per motivi legati alla relativa competenza (generalmente limitata a determinate materie), vuoi per i tratti caratteristici delle autorità stesse (si pensi alle Corti, il cui intervento è intimamente connesso al sorgere di eventuali controversie) e, pertanto, non può che lasciare un ampio margine di manovra ai singoli Stati. Tali considerazioni hanno, di conseguenza, reso possibile per gli Stati considerare il proprio diritto societario alla stregua di un “prodotto”⁴⁴⁰ messo a disposizione delle imprese, modellandolo a seconda delle scelte operate nei singoli ordinamenti in materia fiscale ed economica.

Tornando quindi sul confronto del Delaware con gli altri Stati, si osserva come la genesi della predominanza del Delaware sia stata tradizionalmente ricondotta all’adozione, da parte di uno Stato attiguo, il New Jersey, di norme di diritto societario particolarmente restrittive e poco flessibili. Tale politica, infatti, ha fatto sì che numerose imprese costituite in New Jersey procedessero con una *re-incorporation* nel Delaware, pur continuando a svolgere la propria attività in New Jersey, avvalendosi appieno dell’interpretazione giurisprudenziale della *Commerce Clause* poc’anzi menzionata.⁴⁴¹

⁴³⁹ V. M.J. ROE, *Delaware’s competition*, in *Harvard Law Rev.*, 117, 2003. L’A. si spinge ad affermare che se anche il Delaware non agisse per contrapporsi a un intervento del Governo federale o per prevenire lo stesso, il suo corpo di leggi societarie risulterebbe comunque condizionato largamente da una componente federale.

⁴⁴⁰ R. ROMANO, *Law as a product: some pieces of the incorporation puzzle*, in *Journal of Law, Economics, & Organization*, 1, 1985.

⁴⁴¹ T.H. TRÖGER, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law* cit. p. 13, pone in rilievo, da un lato, la riproposizione, da parte del Delaware, delle norme adottate in New Jersey (“*Delaware (...) which had in large portions copied New Jersey’s corporate statutes*”) e, dall’altro, l’adozione, da parte della *Chancery Court* del Delaware, dei principi di cui ad alcuni precedenti della casistica del New Jersey. Ciononostante, l’A. rileva come il Delaware non sia stato immediatamente in grado di attirare un largo numero di imprese, benchè offrisse un sistema di imposte più basse rispetto al New Jersey. Solo alcuni

Di qui, altri fattori, quali la popolazione e il sistema economico di ridotte dimensioni del Delaware, hanno contribuito alla crescita del ruolo di tale Stato nella materia che ci occupa: tali elementi, infatti, hanno accresciuto ulteriormente il rapporto di stretta dipendenza fra reddito interno e sistema di tassazione degli enti societari, attraverso cui il Delaware ha tradizionalmente finanziato una porzione rilevante delle proprie entrate.⁴⁴²

Al riguardo, è stato rilevato come tale afflusso di reddito abbia, per un verso, rappresentato un enorme beneficio per il Delaware, facendo sorgere però, per l'altro verso, alcuni rischi connessi a potenziali modifiche del proprio *Corporation Law*. Eventuali modifiche *in peius* della legislazione societaria, infatti, avrebbero immediatamente facilitato il meccanismo di *exit* delle imprese dal territorio statale, rendendo, ovviamente, tale Stato molto meno appetibile per future incorporazioni.

In ogni caso, soffermandosi sulla situazione attuale, alcuni studi hanno evidenziato tutti i vantaggi connessi alla legislazione del Delaware, come in caso di *re-incorporation* in tale Stato di enti societari costituiti altrove, situazione in cui si è verificato un accrescimento del valore dell'impresa e, conseguentemente, del valore delle azioni detenute dai rispettivi soci.⁴⁴³ Anche altri studi, quali un esame della variabile Q di Tobin,⁴⁴⁴ che rappresenta la relazione fra valore di mercato di un bene aziendale e il costo del relativo riacquisto sul mercato dei beni, hanno messo in luce le positività della normativa del Delaware, rilevando come tale variabile (indice di benessere di un'azienda) fosse più alta per le società stabilite in Delaware rispetto a

mutamenti nella struttura economica e politica di quest'ultimo Stato hanno aperto la strada all'esplosione del Delaware.

⁴⁴² Si veda S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance* cit., p. 24. Tali redditi, secondo le stime riportate dall'A., sarebbero quantificabili in circa 800 milioni di dollari per anno, pari a circa un terzo del budget statale complessivo. Si veda, inoltre, S. LINARES, *Il Delaware: la scelta più giusta*, cit., che da un punto di vista imprenditoriale evidenzia appunto come il Delaware, in punto di *franchise taxes*, non offra un quadro particolarmente vantaggioso, considerando quanto previsto dalle normative vigenti in altri Stati della Confederazione. Alcuni tra questi, quali il Nevada, infatti, non prevedono l'applicazione di alcuna *franchise tax*.

⁴⁴³ R. ROMANO, *The advantage of competitive federalism for securities regulation*, AEI Press, Washington, 2002.

⁴⁴⁴ Diffusamente, G. SUBRAMANIAN, *The disappearing Delaware effect*, in *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 20, 1, 2004, che rileva tuttavia come i vantaggi causati dal sistema del Delaware possano permanere solo per un periodo di tempo relativamente breve.

quella di società costituite altrove. Ulteriore supporto è stato fornito dall'esame della regolamentazione adottata in punto di acquisizioni. Rispetto alla maggior parte degli Stati degli U.S.A., in cui sono state adottate svariate disposizioni *anti-takeover* dalla natura progressivamente più rigida, infatti, il Delaware ha emanato una sola legge in materia, non particolarmente avversa ai cd. "*hostile bidders*",⁴⁴⁵ dando luogo a risultati ancora una volta positivi.

In ogni caso, il citato meccanismo di "forzoso" adeguamento normativo del Delaware alle esigenze imprenditoriali a fini di mantenimento del livello di reddito da *franchise taxes* è risultato ben conosciuto e noto alle autorità degli altri Stati confederati. Per contrastare il dominio del Delaware, infatti, alcuni Stati – quali *in primis* il Nevada e il Maryland – hanno posto in essere una serie di misure volte ad offrire alternative di livello rispetto al primo.

Con riferimento al Nevada, definito da alcune voci come "Delaware dell'Ovest" e considerato comunemente quale principale concorrente di tale Stato,⁴⁴⁶ si rileva come tale Stato abbia via via attirato un maggior numero di costituzioni societarie. Come esplicitato dallo stesso sito del Segretario di Stato del Nevada,⁴⁴⁷ differenti misure sono state adottate dal Nevada al fine di favorire le attività imprenditoriali, tra le quali gioca un ruolo spiccato il carattere di flessibilità del sistema di tassazione delle imprese. Il Nevada, infatti, oltre alla mancata imposizione di *franchise taxes*, *estate taxes* e *inheritance taxes*, non applica imposte sul reddito societario e sulle azioni e, come si osserverà *infra*, ha sviluppato, alla luce del modello Delaware, un valido e solido sistema di composizione delle controversie in ambito societario.⁴⁴⁸

Con riguardo al Maryland, è stata messa in luce l'attrattività di tale Stato per lo stabilimento delle imprese di investimento. Nello specifico, l'attrattività del Maryland

⁴⁴⁵ Cfr., S.M. BAINBRIDGE, *Corporation law and economics*, 2002, il quale sottolinea come "*hostile takeovers increase shareholder wealth*".

⁴⁴⁶ Per tutti questi aspetti e per numerosi dati statistici, si veda M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law*, in *Stanford Law Rev.*, 55, 2002.

⁴⁴⁷ <http://nvsos.gov/index.aspx?page=422>.

⁴⁴⁸ Il sito presenta tale sistema come "*Developed on the Delaware model, the Business Court in Nevada minimizes the time, cost and risks of commercial litigation by: early, comprehensive case management, active judicial participation in settlement, priority for hearing settings to avoid business disruption, predictability of legal decisions in commercial matters*".

per i fondi di investimento deriverebbe da una serie di disposizioni normative “pensate” ed emanate appositamente per gli stessi, ivi incluse previsioni volte ad assicurare che i fondi soddisfino i requisiti fiscali previsti a livello federale, deroghe all’obbligo di tenere le assemblee dei soci su base annuale e diritti in capo all’organo gestorio volti a consentire l’aumento del numero di azioni senza previa autorizzazione da parte dei soci. Inoltre, sulla scia del Nevada, il Maryland prevede delle *franchise taxes* notevolmente ridotte per gli enti societari in esso costituiti.

Detto ciò, è stato osservato come il mercato delle imprese di investimento differisca da quello delle società comuni, in particolare per la natura giuridica delle imprese stesse, che nella maggior parte dei casi assumono la forma di *trust* e non di società *tout court*. In tal caso, pertanto, la scelta del luogo di costituzione non è dipesa dall’attrattività di una certa normativa statale o dalla qualità delle strutture predisposte in Maryland in ambito societario (ad es., sistema delle Corti), ma quasi esclusivamente dalla capacità di quello Stato di minimizzare il carico fiscale sugli enti di investimento e di riuscire ad evitare l’adozione di una normativa statale ulteriore rispetto a quella emanata a livello federale in materia.⁴⁴⁹

Simili riflessioni sono state sviluppate anche con riferimento al North Dakota, che nel luglio del 2007 ha deliberatamente inteso entrare nel mercato della *corporate competition* attraverso l’adozione della legge sulle società quotate (*Publicly Traded Corporations Act*),⁴⁵⁰ iniziativa definita dal suo stesso promotore come *fundamentally pro-business*, costruita al fine di rinforzare la base di “*corporate democracy*” dello Stato

⁴⁴⁹ *Ibidem*. Gli AA. infatti portano a conclusione il proprio intervento osservando che “*Even if Maryland does compete for investment companies, that competition is meaningless for regular public corporations*”.

⁴⁵⁰ Disponibile al link <http://www.legis.nd.gov/cencode/t10c35.pdf?20150611092116>. Per un esame specifico delle disposizioni di cui all’Act, in un’ottica di comparazione con le previsioni chiave delle leggi societarie adottate dai principali Stati, v. J.P. FERSHEE, *The North Dakota Publicly Traded Corporations Act* cit. L’A. sottolinea come tale legge abbia posto lo Stato del Nord Dakota in diretta competizione con il Delaware, osservando allo stesso tempo l’incertezza in merito alla scelta dello Stato in parola di entrare a far parte del mercato delle regole societarie, soprattutto in considerazione dell’assenza di una significativa esperienza di tale Stato in punto di società pubbliche. A tal proposito, l’A. rileva che alcuni operatori del settore societario esterni allo Stato abbiano spinto a favore dell’introduzione di una tal legge a fini di mera promozione delle proprie idee in merito alla “*good corporate governance*” e che altri abbiano al contempo promosso l’Act proprio al fine di favorire l’ingresso di imprese nello Stato.

e di accrescere la *performance* delle società quotate.⁴⁵¹

Tale legge – dal carattere particolarmente “*shareholder-friendly*” – prevede diritti più ampi in capo ai soci, quali diritti di voto a maggioranza per la nomina degli amministratori in vece del meccanismo di *cumulative voting*, possibilità per i soci di accedere al cd. *proxy-system*, limitazioni all’obbligo di voto a maggioranza qualificata, limitazione delle disposizioni *anti-takeover*.⁴⁵² La normativa del Nord Dakota, inoltre, prevede un trattamento fiscale molto vantaggioso: l’aliquota stabilita per le *franchise taxes*, infatti, è pari alla metà dell’aliquota prevista nel Delaware per i medesimi enti.

Nonostante le citate disposizioni di particolare *favor* per gli enti quotati, non si è assistito a una decisa spinta volta all’utilizzo del *Publicly Traded Corporations Act* da parte di enti costituitisi in Nord Dakota in seguito alla relativa emanazione. Al contrario, talune società stabilite in altri Stati hanno preso in considerazione tale legge al fine di adeguare la propria prassi e le autorità di altri Stati hanno valutato la possibilità di modificare la propria legislazione al fine di introdurre disposizioni più flessibili nei confronti dei soci.⁴⁵³

4. La specializzazione in materia societaria dei tribunali nazionali e il relativo

⁴⁵¹ Espressioni utilizzate dal Consiglio del North Dakota Corporate Governance nell’illustrazione della Legge in parola.

⁴⁵² Si veda S. ALVARO, G. MOLLO, G. SICILIANO, *Il voto di lista per la rappresentanza di azionisti di minoranza nell’organo di amministrazione delle società quotate*, *Quaderni giuridici, CONSOB*, novembre 2012, p. 27 ss.: “(...) L’ordinamento degli Stati Uniti (comprensivo sia della legislazione federale che delle singole legislazioni nazionali) si caratterizza per la presenza di due meccanismi volti ad agevolare la presenza delle minoranze negli organi di amministrazione delle grandi società azionarie con titoli ampiamente diffusi sul mercato. Si tratta del *cumulative voting*, che ha origini risalenti nel tempo, e di una disciplina più recente che, in attuazione del *Dodd-Frank Act*, dovrebbe prevedere un particolare meccanismo che facilita (anche in termini economici) l’accesso degli azionisti al *proxy system*. Il *cumulative voting* non è altro che un sistema di elezione che attribuisce a ciascun socio: a) un numero di voti pari alla moltiplicazione tra il numero delle azioni possedute e il numero di amministratori da eleggere e b) la facoltà di distribuire detti voti su uno o più candidati, ossia assegnando un voto a ciascun candidato o concentrando i voti a disposizione su alcuni candidati, all’estremo, tutti i voti su un unico candidato. L’altro meccanismo presente negli Stati Uniti per favorire la presenza delle minoranze nell’organo di amministrazione consiste nelle norme che facilitano l’accesso degli azionisti al *proxy system* utilizzato dalla propria società, ossia al (costoso) sistema di invio agli azionisti, da parte della società e prima dell’assemblea, di tutta la documentazione necessaria per esercitare in modo consapevole il proprio diritto di voto mediante delega (ossia senza partecipare direttamente all’assemblea ed utilizzando un prospetto per la delega).”

⁴⁵³ C. TUNA, *Theory and practice: shareholders ponder North Dakota Law*, in *Wall Street Journal*, 2008.

“lawmaking role”.

4.1 Il carattere “persuasivo” ed “ispiratore” dei tribunali del Delaware.

Come osservato, dal momento che – in virtù della *internal affairs doctrine* – la costituzione di una società in uno Stato comporta la sottoposizione della stessa al *corpus* di regole adottate in tale Stato in materia societaria, ciascuno Stato ha cercato di porre notevole attenzione alla costruzione, da un lato, di apparati legislativi e, dall’altro, di sistemi giudiziari particolarmente efficaci e, di conseguenza, attraenti per imprenditori e investitori.

Ora, con riferimento al secondo profilo, la suddivisione della competenza in materia societaria fra i singoli Stati ha fatto sì che gli stessi sviluppassero ciascuno una propria infrastruttura giudiziaria e un proprio sistema di precedenti,⁴⁵⁴ considerati con grande attenzione non solo dalle realtà imprenditoriali presenti sul relativo territorio, ma anche al di fuori dello stesso, rendendo possibile l’identificazione di una reale capacità “legislativa” (cd. *lawmaking role*) in capo alle corti stesse,⁴⁵⁵ con esempi di particolare rilevanza.

Un sistema così articolato è risultato di essenziale importanza, avendo creato notevoli benefici per gli imprenditori e, al contempo, accresciuto i vantaggi per gli Stati stessi: la presenza di infrastrutture e servizi professionali particolarmente validi, infatti, ha portato alcuni Stati a conseguire ingenti *reward* economici, grazie ad una domanda più alta e a reti di attività commerciali sviluppatesi mano a mano sul relativo

⁴⁵⁴ Il principio della sovranità separata fra la Federazione e gli Stati si rinviene anche nell’organizzazione del sistema giudiziario degli U.S.A. Com’è noto, infatti, ogni Stato possiede un proprio sistema di corti statali. Pur trovandosi in tutti gli Stati, infatti, i tribunali federali di primo e secondo grado (*Federal District Courts, U.S. Courts of Appeals*) non sono gli unici fori a disposizione di chi intende promuovere un’azione. La stragrande maggioranza delle controversie portate davanti ai giudici statunitensi si svolge, infatti, nei tribunali statali, istituiti in ciascuno dei 50 Stati, competenti per una più ampia varietà di casi rispetto ai tribunali federali. I sistemi giudiziari statali sono generalmente strutturati in tribunali di prima istanza con competenza generale (*District Courts, County Courts*), Corti d’Appello intermedie (*Appellate Courts, Superior Courts*) e una Corte Suprema dello Stato (*State Supreme Court*). L’organizzazione delle corti statali varia, tuttavia, da Stato a Stato, così come la stessa denominazione delle corti.

⁴⁵⁵ Su questo punto, si veda il contributo di J.E. FISCH, *The peculiar role of the Delaware Courts in the competition for corporate charters*, in *University of Cincinnati Law Rev.*, 68, 2000, p. 1072 ss.

territorio.⁴⁵⁶

Con riferimento al Delaware, per esempio, la corrente dottrinale facente capo alla Professoressa Roberta Romano ha osservato che la ragione principale delle pratiche di *re-incorporation* in Delaware dovesse rinvenirsi, da un lato, nella consapevolezza degli enti di essere stabiliti in uno Stato dalla legislazione favorevole alle esigenze imprenditoriali e, dall'altro, nella possibilità di avvalersi di servizi giudiziari particolarmente efficienti, consapevolezza “...*that reduces uncertainty concerning the consequences of actions and hence the transaction costs of doing business*”.⁴⁵⁷

In tale ottica, lo Stato del Delaware ha tradizionalmente portato avanti una pratica di costante miglioramento della propria infrastruttura in termini di specializzazione nel settore e recettività rispetto alle esigenze pratiche legate alla *governance* e alla gestione delle controversie relative a società, investendo pertanto sulla qualità del proprio sistema giudiziario,⁴⁵⁸ allo scopo di attirare lo stabilimento e la permanenza di nuove realtà imprenditoriali.⁴⁵⁹

Il Delaware, infatti, offre ai litiganti un foro con una struttura solida e una base ampia quanto a precedenti giurisprudenziali in ambito societario, che ha consentito di raggiungere un elevato grado di prevedibilità dell'esito delle controversie e di rapidità nella composizione delle stesse, facilitando, per gli enti coinvolti, un'efficiente

⁴⁵⁶ Cfr. M.T. MOORE, *Corporate governance in the shadow of the State*, Oxford, 2013, p. 99 ss.

⁴⁵⁷ Così, R. ROMANO, *Law as a product* cit. Alcuni commentatori di più di recente sono giunti ad affermare che la motivazione principale della predominanza del Delaware come stato di incorporazione non sarebbe da identificarsi nella normativa particolarmente flessibile, bensì nei ridotti costi connessi all'organizzazione e all'operatività dell'azienda.

⁴⁵⁸ V. M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law* cit., in cui gli AA. mettono ben in risalto gli investimenti effettuati dal Governo del Delaware sulla propria infrastruttura giudiziaria (“*The Delaware chancery court combines several features. First, it has limited jurisdiction, its docket consists mainly of corporate cases, and it hears all cases without a jury. These features result in corporate disputes being decided by judges who have developed expertise in corporate law. Second, Delaware chancery court judges are selected based on merit by a nominating commission and receive financial support from the state – for law clerks, support staff, office space, courtroom facilities and the like - that is necessary to dispose of cases expeditiously*”).

⁴⁵⁹ V. C.G. CASE II, *S.p.a. nell'esperienza americana: United States Company Law* cit., che, con riferimento alla scelta del *place of incorporation* più conveniente da parte delle grosse società pubbliche, specifica che: “*as a practical matter, many choose Delaware for its well-established and comprehensive statutory scheme. As a result, the Delaware courts are very familiar and experienced in complex corporate matters*”.

pianificazione di tempi e costi.⁴⁶⁰

Com'è noto, il Delaware, così come ciascuno degli altri Stati confederati, dispone di un sistema giudiziario indipendente, appositamente istituito per espressa indicazione della propria Carta costituzionale.⁴⁶¹ In caso di controversie in materia di diritto commerciale, le decisioni sono di esclusiva competenza dei giudici della *Court of Chancery*,⁴⁶² una corte a “giurisdizione limitata”, competente per la sola materia societaria,⁴⁶³ che non comprende al suo interno giurie popolari, come accade invece presso i tribunali di numerosi altri Stati della Confederazione.

Al riguardo, peraltro, è stato osservato come le corti competenti per la trattazione e risoluzione delle controversie commerciali negli altri Stati – seppur con qualche importante eccezione che verrà più oltre approfondita –⁴⁶⁴ riproducano in larga parte la struttura dei tribunali commerciali dello Stato di New York,⁴⁶⁵ meglio descritti *infra*, e

⁴⁶⁰ R.J. HOLLAND, *Delaware's business Courts: litigation leadership*, in *Journal of corporation law*, 34, 2009.

⁴⁶¹ La Costituzione del Delaware preserva la storica separazione tipica dei sistemi di *common law* tra controversie di “*law*”, demandate alla *Supreme Court*, e controversie di “*equity*”, di competenza della *Court of Chancery*. Le cause in appello giudicate da tali Corti sono, poi, trattate direttamente dalla *Delaware Supreme Court*. Per un esame approfondito delle radici storiche di tali Corti, si rimanda al valido contributo di R.J. HOLLAND, *Delaware's business Courts: litigation leadership* cit.

⁴⁶² Sul punto, si riporta l'espressione utilizzata da uno dei maggiori commentatori statunitensi con l'intento di evidenziare la predominanza del Delaware nel settore delle controversie in materia di cd. *fiduciary duty*, ossia nelle dispute vertenti sui doveri fiduciari in capo agli organi societari, tipicamente agli amministratori: “*Most American law on fiduciary duty is made in Delaware by a group of just ten judges. Five are on the Court of Chancery and five sit on the Delaware Supreme Court which hears appeals from the Court of Chancery. For these chancery court judges their experience, both prior to and after becoming judges, gives them an unmatched expertise in the field of corporate law*”. Cfr. R.B. THOMPSON, *Piercing the veil: is the common law the problem?*, in *Connecticut Law Rev.*, 619, 2005.

⁴⁶³ Invero, l'ambito della giurisdizione della *Court of Chancery* si è progressivamente esteso nel corso degli anni 2000, arrivando ad includere le controversie in materia tecnologica (10 Delaware Code, art. 346), le controversie commerciali relative esclusivamente al risarcimento di danni monetari (10 Delaware Code, art. 347) e, come si osserverà *infra*, ha allargato il proprio raggio di azione anche nel settore della risoluzione alternativa delle controversie, nel settore commerciale, attraverso l'uso della mediazione, dell'arbitrato e di accordi sull'inappellabilità delle decisioni (*voluntary waiver of appeal*).

⁴⁶⁴ Ci si riferisce alle corti del Nevada e del North Carolina, in cui si è cercato di riproporre il modello delle corti del Delaware. Si deve rilevare come in alcuni Stati si sia giunti alla creazione di corti *ad hoc* per la materia societaria a causa dell'incapacità delle corti di giurisdizione generale di risolvere controversie commerciali in maniera rapida a causa dell'ingente quantità di giudizi pendenti, lacuna che aveva creato un certo grado di malumore fra la comunità imprenditoriale. Ciononostante, taluni Stati si sono rifiutati di creare corti *ad hoc* per il settore *corporate*, percependo con ciò una possibile “giustizia” d'*elite* rispetto ai cittadini semplici e temendo un onere eccessivo a livello di costi per i bilanci statali.

⁴⁶⁵ Tale Divisione è costituita in seno alla *Supreme Court* dello Stato di New York ed è competente per la risoluzione delle controversie commerciali. Al riguardo, si rinvia a J.B. JACOBS, *The role of specialized*

non quella della *Court of Chancery* del Delaware.

Tali sezioni, infatti, sono create all'interno dei tribunali di primo grado, che possiedono una competenza particolarmente ampia e non specificamente limitata alla materia societaria, aspetto che, indubbiamente, non facilita la formazione e lo sviluppo di un “*know-how*” specifico nel settore in parola all'interno di tali giurisdizioni.

La *Court of Chancery* del Delaware, al contrario, è considerata fra gli organi giurisdizionali più importanti di tutti gli U.S.A. e, in materia commerciale, è detta seconda, quanto a prestigio, addirittura alla sola Corte Suprema degli Stati Uniti.⁴⁶⁶

Tutte le norme e le decisioni emanate in materia dagli organi competenti sono, inoltre, soggette a una costante opera di revisione da parte degli ordini professionali locali e degli organi legislativi statali. Occorre, altresì, sottolineare come i giudici della *Court of Chancery* siano, spesso, chiamati a pronunciarsi su questioni in grado di incidere sui delicati equilibri che regolano la vita di una società e che, in alcuni casi, potrebbero potenzialmente pregiudicare gli interessi economico-finanziari di migliaia di investitori. È del tutto evidente, allora, come sia estremamente importante poter contare su un organo giudicante in possesso di una pluriennale esperienza in materia, piuttosto che affidarsi al giudizio di soggetti sprovvisti di una specifica formazione giuridico-commerciale, come avviene nelle corti che si avvalgono dell'intervento dei giudici popolari.

Ora, dal momento che la competenza a dirimere controversie in materia

courts in resolving corporate governance disputes in the United States and in the EU: an American judge's perspective, discorso in occasione del *Convegno OCSE sulla risoluzione delle controversie connesse al governo societario*, Stoccolma, 2006. L'A. ha, infatti, evidenziato come, ad eccezione del Delaware, le corti degli altri Stati siano create amministrativamente, quali divisioni specializzate di corti di giurisdizione generale, da distinguersi dunque dalle corti indipendenti di giurisdizione speciale. Oltre alla citata *Commercial Division* di New York, è possibile menzionare a titolo esemplificativo la *Chancery Division* del New Jersey, cui sono affidate controversie “complesse”, il *Business and Technology Court Management Program* del Maryland, la *Business Litigation Session* della corte superiore del Massachusetts, cui vengono assegnate le dispute in materia societaria e di *governance*.

⁴⁶⁶ Tali aspetti vengono trattati nell'intervento di S. LINARES, *Il Delaware: la scelta più giusta?*, in *Diritto* 24, 2012, disponibile al link <http://www.diritto24.ilsole24ore.com/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2012/11/il-delaware-la-scelta-piu-giusta.php>

commerciale nel Delaware è attribuita esclusivamente a giudici statali non popolari,⁴⁶⁷ i principi contenuti nelle decisioni da questi adottate rappresentano un importante orientamento, cui le società che operano in Delaware, ma anche in altri Stati, tendono ad uniformarsi.⁴⁶⁸ Inoltre, la presenza di un numero sempre crescente di sentenze rese accessibili ai terzi tramite la loro pubblicazione in apposite raccolte consente di contenere il numero di controversie societarie, a seguito della pratica, ormai diffusa, di affidare la negoziazione e la conseguente redazione dei principali documenti ed accordi societari a professionisti che si attengono scrupolosamente ai principi sanciti dai giudici della *Court of Chancery*.

Come ulteriore tassello, non si può omettere di rilevare che anche le corti di altri Stati (in particolare, le corti californiane) si sono tradizionalmente allineate alle decisioni adottate dai giudici del Delaware, che hanno dimostrato, dunque, di possedere una particolare carica persuasiva e di giocare un ruolo ispiratore anche nei confronti dei propri colleghi.⁴⁶⁹ Del resto, come evidenziato anche dalla migliore dottrina italiana con

⁴⁶⁷ I cd. *Chancellors*. Sul punto, v. S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance after the financial crisis* cit., p. 26, il quale specifica che: “(...) *the Chancellors have great expertise in corporate law matters, making their court a highly sophisticated forum for resolving disputes. They also tend to render decisions quite quickly; facilitating transactions that are often time sensitive.*”

⁴⁶⁸ Si è sviluppata, infatti, una vasta giurisprudenza che ha interpretato la legge societaria del Delaware (*corporation law*), il che consente di risolvere un ampio numero di quesiti giuridici ormai pacificamente. Al riguardo si veda J.B. JACOBS, *The role of specialized courts in resolving corporate governance disputes* cit., che osserva che gli effetti dei precedenti delle corti del Delaware tendano ad estendersi molto più che nello Stato stesso, essendo la maggioranza delle società del Delaware operanti su scala multinazionale. Le corti di altre giurisdizioni, infatti, spesso hanno scelto di adottare l'impostazione dei giudici del Delaware per la risoluzione di controversie coinvolgenti società costituite in tali giurisdizioni. Di più, è stato da più parti sottolineato il cd. *lawmaking role* delle corti del Delaware. La legge societaria di tale Stato, infatti, trae spunto dalla giurisprudenza delle proprie corti più che in altri Stati, nei quali, non a caso, la normativa in ambito societario risulta più dettagliata rispetto alle leggi del Delaware. Il Nevada, per esempio, ha codificato dei precisi standard di diligenza richiesti agli amministratori, mentre il Delaware lascia il giudizio su tali profili alle corti. Alcuni Stati, come ad esempio il Nord Carolina, hanno codificato la cd. *business judgment rule*, mentre il Delaware ha lasciato che tale regola venisse interpretata e sviluppata dal *common law*. Altri Stati ancora, come la Georgia, hanno codificato la cd. *corporate opportunity doctrine*, autorizzando l'instaurazione di una causa contro gli amministratori per l'appropriazione di opportunità commerciali della società. Nel Delaware, al contrario, tali considerazioni vengono svolte in sede di giudizio. Su questi aspetti, si veda J.E. FISCH, *The peculiar role of the Delaware Courts in the competition for corporate charters* cit., p. 1074 ss.

⁴⁶⁹ Al riguardo, si veda R.M. HELLER, *Doubling Down: California has yet to follow Delaware and other jurisdictions and allow double derivative standing*, in *Los Angeles Lawyer*, 38, 2015, che sottolinea questo punto dichiarando che “*It seems likely that California will do so, given that California courts have historically been persuaded by and often follow Delaware corporate case law. Grosset itself illustrates a circumstance in which the action of the California Supreme Court could be interpreted as desiring to*

specifico riferimento alle controversie coinvolgenti gli organi amministrativi, “*le corti del Delaware hanno un ottimo fiuto, essendosi vieppiù ritagliate nel tempo il ruolo di severi ma giusti custodi della moralità all’interno dei consigli d’amministrazione. Non solo esse sono pronte a condannare chi abbia operato scorrettamente, ma si rivelano assai attente a lanciare i messaggi «giusti» alla comunità economico-finanziaria statunitense: a prendere cioè decisioni che inducano atteggiamenti corretti e, al contempo, non incidano negativamente sugli incentivi degli amministratori ad assumere iniziative imprenditoriali, come tali necessariamente rischiose.*”⁴⁷⁰

I giudici del Delaware hanno, pertanto, dimostrato di essere in grado di risolvere le controversie loro sottopostegli con modalità molto più efficienti ed efficaci che negli altri Stati. Non a caso, in uno studio portato avanti fin dal 2002, su base pressoché annuale, dall’Istituto delle Camere di Commercio statunitensi, e aggiornato di recente con i dati relativi al 2015,⁴⁷¹ l’apparato giurisdizionale del Delaware è stato sempre collocato nella prima posizione fra tutti gli Stati in punto di “*fair and reasonable litigation environment*”, di “*consolidation suits*” e di “*judges’ competence*”. All’interno di tale analisi, particolare attenzione è stata posta al livello di equità e imparzialità dell’organo giudicante, alla rapidità del processo e al sistema di precedenti.⁴⁷²

Circa quest’ultimo punto, si ribadisce che le sentenze della *Court of Chancery* e della *Supreme Court* del Delaware, quale organo giudicante le controversie societarie nel grado di appello, hanno profondamente inciso sullo sviluppo dei principi di tutto il

parallel Delaware law.” Cfr., *Grosset v. Wenaas*, 42 Cal. 4th 1100 (2008), in cui i giudici californiani hanno ripreso la normativa del Delaware in materia di *derivative suits*: “*Like Delaware, California has a statute that imposes stock ownership requirements for standing to pursue a shareholder’s derivative suit.*” La corte pertanto applicò “*what it believed to be Delaware law*” per giungere alla propria decisione in merito alla legge californiana.

⁴⁷⁰ Cfr. L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit., p. 277.

⁴⁷¹ V. U.S. CHAMBER INSTITUTE FOR LEGAL REFORM, *2012 U.S. Chamber of Commerce State Liability Systems Ranking Study*, disponibile al link <http://www.instituteforlegalreform.com/states>. È molto interessante notare che, secondo il 75% dei soggetti che hanno risposto al sondaggio “*a state’s litigation environment is likely to impact important business decisions.*”

⁴⁷² Si rileva, inoltre, che la *Court of Chancery* mette a disposizione dei litiganti una procedura di mediazione nelle controversie commerciali che possiedano determinati requisiti (potendo accedere alla procedura di mediazione, infatti, “*only business disputes where one of the parties is a business entity formed in Delaware or having its principal place of business in Delaware, and no party to the dispute is a consumer eligible for the Mediation Only Program*”), su richiesta delle parti stesse. In tal caso, il ruolo di mediatore è assegnato a un giudice differente da quello incaricato di risolvere la controversia.

diritto societario statunitense. Tale affermazione prende spunto da alcuni fra i più importanti casi sottoposti al giudizio delle Corti del Delaware negli ultimi 30 anni e, soprattutto, dall’impatto dei principi sanciti in tali casi sulle prassi di società anche esterne al Delaware.

La sentenza del caso *Smith v. Van Gorkom*⁴⁷³ del 1985, per esempio, è tradizionalmente considerata una *landmark decision* in punto di responsabilità e doveri in capo all’organo gestorio, avendo essa sancito il principio di cd. *board primacy*, modificando profondamente l’impostazione dei *board* delle società pubbliche – nelle quali, prima della sentenza in parola, il *board* era considerato essenzialmente un organo di consultazione “passiva” degli organi delegati – e influenzando profondamente gli assetti di *corporate governance* dell’intero Paese.⁴⁷⁴

Similmente, nella sentenza *Caremark*⁴⁷⁵ del 1996, concernente i doveri di diligenza (più precisamente, i doveri di *care and oversight*) in capo agli amministratori, la *Court of Chancery* ha stabilito che, benchè gli amministratori non dovessero effettuare un controllo eccessivamente pervasivo delle decisioni adottate dagli organi delegati, essi dovessero comunitue dotarsi di specifici sistemi di controllo di tali decisioni, per garantire la conformità delle stesse alle leggi applicabili all’attività sociale e prevenire l’irrogazione di ingenti sanzioni (come accaduto nel caso di specie).

Ancora una volta, gli assetti di organizzazione interna di numerose società

⁴⁷³ *Smith and Gosselin v. Van Gorkom et al.* 488 A 2d 858 (Del. 1985).

⁴⁷⁴ Sul punto, si veda M.T. MOORE, *Corporate governance in the shadow of the State* cit., p. 102 ss. L’A. mette innanzitutto in luce come il principio della supremazia dell’organo gestorio (*board primacy*) nell’allocazione del potere decisionale in seno agli enti societari, consacrato nella legge societaria del Delaware, costituisca la principale dottrina societaria “of Delaware, and, by implication, US corporate law”. In seguito, l’A. specifica come tale previsione, invocata largamente dagli operatori del settore, sia stata introdotta nel *Delaware General Corporation Law* nel corso degli anni ‘80 proprio in risposta alla sentenza della *Delaware Supreme Court* nel caso *Smith v. Van Gorkom*. Si evidenzia inoltre come la decisione adottata dalla corte sia andata in senso opposto rispetto al tradizionale approccio liberale delle corti del Delaware nel determinare l’adeguatezza delle decisioni interne alle società, specialmente nel caso di decisioni assunte in buona fede dagli amministratori, come nel caso in parola. La diminuzione della protezione giurisdizionale precedentemente accordata ai board da parte dei giudici fu percepita negativamente dalla comunità imprenditoriale statunitense, provocando al contempo un irrigidimento da parte delle compagnie assicurative, che, da Van Gorkom in poi, aumentarono i costi delle polizze a copertura della responsabilità degli amministratori. V. anche J. BIRD, *Stockholder and corporate board bylaw battles: Delaware law and the ability of a corporate board to change or overrule stockholder bylaw amendments*, in *Univ. of Pennsylvania Journal of Business Law*, 11, I, 2008.

⁴⁷⁵ *In re Caremark International, Inc. Derivative Litigation*, 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996).

americane e il *corporate law* dell'intero Paese sono stati profondamente modificati alla luce dei principi espressi dalla *Court of Chancery*. A ridosso della sentenza *Caremark*, infatti, molti enti hanno avviato programmi e implementato strumenti di *compliance* volti a favorire il controllo da parte dei *board* sull'operato dei *manager* e i principi esposti in tale precedente sono stati ripresi pochi anni dopo anche dalle autorità federali nel già citato *Sarbanes-Oxley Act*.⁴⁷⁶

Tale legge, infatti, ha richiesto, fra l'altro, che le società ad essa sottoposte adottassero specifici sistemi di gestione del rischio e che il CEO/CFO certificasse pubblicamente l'adeguatezza di tali sistemi per il contrasto di eventuali violazioni della normativa applicabile. In questo senso, il dovere di monitoraggio in capo al *board* sancito nei casi *Van Gorkom* e *Caremark* è divenuto un tratto caratteristico dell'intero panorama della *corporate governance* statunitense.

Anche con riguardo a un differente settore della materia societaria, e cioè quello concernente le acquisizioni, l'attività delle corti del Delaware è riuscita a fungere da modello per l'intero sistema societario degli USA. I principi giurisprudenziali sanciti in punto di doveri degli amministratori delle società *target* di *hostile takeovers* in numerosi casi sottoposti all'attenzione dei giudici di tale Stato,⁴⁷⁷ infatti, sono stati successivamente ripresi non solo da corti e da società esterne al Delaware, ma addirittura dalle autorità di Paesi stranieri – quali il Giappone –⁴⁷⁸ nella stesura della cornice normativa disciplinante tali pratiche.

Si osserva, in ogni caso, come la giurisprudenza delle corti del Delaware sia in continua evoluzione, mantenendosi tuttavia costantemente quale parametro di

⁴⁷⁶ Noto altresì come “*Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act*” o “*Corporate and Auditing Accountability and Responsibility Act*”.

⁴⁷⁷ Tra cui, *Unocal v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A 2d 946 (Del. 1985), *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A 2d 173 (Del. 1986), *Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc.*, 559 A 2d 1261 (Del. 1988) e *QVC Network v. Paramount Communications, Inc.*, 637 A 2d 34 (Del. 1994) e il relativo impatto sul sistema societario.

⁴⁷⁸ Le linee guida in materia di *takeovers* emanate dalle autorità giapponese sono disponibili al link <http://www.google.it/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CCEQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.ibanet.org%2FDocument%2FDefault.aspx%3FDocumentUId%3D08592B86-461B-4842-AB-2086A02C043AB4&ei= ZiCVeP8NMPD7gbgpYKICw&usg=AFQjCNHxkiAEY5Dm1vV3kHOE0psYaw82Kw>

riferimento per i profili di *corporate governance* negli Stati Uniti, come evidenziato nello studio menzionato poc'anzi. Nella casistica sottoposta più di recente al giudizio della *Court of Chancery* e della *Supreme Court* statale,⁴⁷⁹ queste ultime, oltre ad aver re-inquadrato e cristallizzato alcune questioni attinenti al rapporto fra soci ed organo amministrativo e ai doveri in capo allo stesso,⁴⁸⁰ si sono ancora una volta distinte per la capacità di risolvere le controversie con tempistiche decisamente rapide.

Al riguardo, come sottolineato da un membro della corte stessa, se le tempistiche ordinarie delle altre corti hanno richiesto generalmente uno o due anni, le corti del Delaware sono state in grado di assumere le proprie decisioni addirittura in pochi giorni o settimane, grazie alla significativa specializzazione dei propri giudici nel settore *de quo*.⁴⁸¹

Sia consentito affermare, alla luce dell'esame sopracondotto, che la predominanza dell'ordinamento del Delaware, che discende da precisi strumenti e sistemi radicati nella cultura dello Stato stesso in punto di gestione della vita delle imprese e delle relative attività e controversie,⁴⁸² non sia facilmente contrastabile dagli altri Stati, i quali, pertanto, si trovano quasi sempre a cospetto di meccanismi di *corporate charters*

⁴⁷⁹ *Hollinger Intern., Inc. v. Black*, 844 A 2d 1022 (Del. Ch. 2004); *Black v. Hollinger Intern., Inc.*, 872 A 2d 559 (Del. 2005); *In re Walt Disney Derivative Litigation*, 825 A 2d 275 (Del. Ch. 2003); *Unisuper, Ltd. v. News Corporation*, 2005 WL 3529317 (Del. Ch. 2005); *Kalisman, et al. v. Friedman, et al.*, 2013 WL 1668205 (Del. Ch. 2013); *In re Orchard Enterprises, Inc., Stockholder litigation*, 88 A 3d 1 (Del. Ch. 2014); *In re Converge, Inc. Shareholders Litigation*, 2014 WL 6686570 (Del. Ch. 2014).

⁴⁸⁰ Significativa, fra tutte, la ricostruzione operata dai giudici della *Court of Chancery* in *Hollinger*, per cui la legge societaria del Delaware “*is intentionally designed to provide directors and stockholders with flexible authority, permitting great discretion for private ordering and adaptation. That capacious grant of power is policed in large part by the common law of equity, in the form of fiduciary duty principles. The judiciary deploys its equitable powers cautiously to avoid intruding on the legitimate scope of action the Delaware General Corporation Law leaves to directors and officers acting in good faith. The business judgment rule embodies that commitment to proper judicial restraint. At the same time, Delaware's public policy interest in vindicating the legitimate expectations stockholders have of their corporate fiduciaries requires its courts to act when statutory flexibility is exploited for inequitable ends.*”

⁴⁸¹ V. J.B. JACOBS, *The role of specialized courts in resolving corporate governance disputes* cit. p. 15 ss. “*Over the decades a tradition has developed where it is expected that the Chancery Court judges will hear and decide matters on an expedited basis, when necessary, and express their decision in an opinion that is typically of appellate quality.*”

⁴⁸² Anche da un punto di vista procedurale il Delaware si distingue dagli altri Stati, avendo introdotto un Sistema di regole processuali che incentivano i privati all'esercizio delle azioni, quali, per esempio, le regole in materia di corresponsione di *fee award* a favore degli attori non soccombenti nelle cause.

competition con il primo Stato in tutti i profili appartenenti alla sfera societaria.⁴⁸³

4.2 L'istituzione di tribunali commerciali negli altri Stati confederati in un'ottica di concorrenza fra sistemi giudiziari interni.

Prima di esaminare gli strumenti adottati negli Stati Uniti in un'ottica di uniformazione normativa, si ritiene doveroso fare un *excursus*, seppur breve, circa il sistema dei tribunali articolato negli altri Stati della Confederazione con riferimento alla materia societaria, soffermandosi in particolare su quelli tradizionalmente considerati di maggior rilievo.⁴⁸⁴

Dopo aver illustrato gli enormi benefici derivanti da un apparato ben organizzato come quello del Delaware, infatti, è lecito aspettarsi che anche gli altri Stati abbiano creato una simile infrastruttura giudiziaria, al fine di incentivare la costituzione di società, in una costante ottica concorrenziale.

Ora, da un lato, si osserva come un buon numero di Stati – quali in particolare New York, New Jersey, North Carolina, Pennsylvania, Massachusetts, Maryland, Illinois e Nevada –⁴⁸⁵ abbia istituito delle sezioni specializzate per la risoluzione di controversie societarie, ma si rileva altresì che tali divisioni, come due fra i più importanti commentatori hanno osservato,⁴⁸⁶ non sono state propriamente “*designed to*

⁴⁸³ C. PAUL, *Innovation or a Race to the Bottom? Trust “Modernization” in New Hampshire*, in *Pierce Law Rev.*, 7, 2009. Con riferimento al *trust*, l’A. riferisce che il Delaware, insieme ad altri Stati come il Sud Dakota, il Nevada e l’Alaska, sono stati tradizionalmente considerati Stati favorevoli alla destinazione di *trust* e che, al fine di attirare tali attività, il New Hampshire abbia modificato ripetutamente la propria legislazione, assimilandola a quelle in vigore nei sopracitati Stati.

⁴⁸⁴ Per una ricostruzione storica, una descrizione di tutte le sezioni commerciali esistenti negli Stati Uniti e per una panoramica della struttura dei procedimenti per ciascuna delle stesse, si veda lettura a M.L. BACH – L. APPLEBAUM, *A history of the creation and jurisdiction of business courts in the last decade*, in *The Business Lawyer*, 60, 1, 2004.

⁴⁸⁵ A titolo di completezza, l’ABA menziona la presenza di sezioni commerciali nei tribunali dei seguenti Stati: New York, Illinois, North Carolina, New Jersey, Pennsylvania, Nevada, Massachusetts, Rhode Island, Maryland, Florida, Ohio, Iowa, Alabama, Maine, New Hampshire, Georgia, Quarto Distretto del Colorado e South Carolina. Altri Stati quali la California, il Connecticut e l’Arizona, possiedono tribunali specializzati per controversie particolarmente complesse, che includono alcune dispute di natura commerciale, seppur in via generale. V. ABA SECTION OF BUSINESS LAW’S COMMITTEE ON BUSINESS AND CORPORATE LITIGATION, Cap. 5, *Annual Developments in Business and Corporate Litigation*, 2004 – 2013.

⁴⁸⁶ V. M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law cit.*, p. 709.

attract incorporations".

Come già accennato, infatti, le sezioni commerciali interne ai tribunali di primo grado, cd. *Commercial Divisions*, istituite negli USA a partire dagli anni '90,⁴⁸⁷ si differenziano radicalmente dalla *Court of Chancery* del Delaware. In primo luogo, esse sono, appunto, sezioni create all'interno di comuni tribunali – e non di un tribunale *ad hoc*, come è la *Court of Chancery* –, i relativi giudici sono eletti nell'ambito di elezioni politiche e si avvalgono di giurie, e quindi non di soggetti dotati di specifica esperienza nel settore, per l'assunzione delle proprie decisioni. Inoltre, come già rilevato, la giurisdizione di tali sezioni è molto ampia e il novero dei casi di natura commerciale rappresenta solo un piccolo nucleo rispetto all'intero numero dei giudizi all'esame dei tribunali cui esse afferiscono.⁴⁸⁸

Di più, le sezioni commerciali sono generalmente presenti solo in determinate località degli Stati interessati, e solo a livello delle corti di primo grado, senza che equivalenti sezioni siano state collocate al livello delle corti di appello intermedie. I territori ove tali sezioni sono state istituite, peraltro, evidenziavano ciascuno dei seri problemi quanto alla tempistica dei procedimenti: le sezioni, di conseguenza, sono state istituite nel tentativo di sgravare i tribunali di primo grado dall'eccessivo carico di procedimenti e di ottimizzare il relativo *iter* giudicante, piuttosto che per entrare in competizione con i tribunali del Delaware.

Inoltre, tutto ciò ha reso – e rende tuttora – piuttosto difficoltoso lo sviluppo in tali Stati di un *corpus* ampio e definito di precedenti giurisprudenziali in materia societaria. Al riguardo, tra l'altro, si osserva che tali sezioni, per la maggior parte, si occupano comunemente di controversie di natura contrattuale e commerciale, più che societaria e di *governance*, e solo poche di esse pubblicano le proprie decisioni ed opinioni in specifici *report* che siano accessibili in qualunque momento agli operatori interessati.

Pare buona cosa, in ogni caso, soffermarsi per un momento su quattro realtà giudiziarie considerate di particolare rilievo, vuoi per tratti caratteristici, vuoi per il

⁴⁸⁷ Più precisamente, nel 1993, a New York.

⁴⁸⁸ Un elenco specifico ed una presentazione dei casi trattati dalle *Commercial Divisions* dello Stato di New York è reperibile al link http://www.nycourts.gov/reporter/slipidx/com_div_idxtable.shtml.

ruolo-guida che, a loro volta, hanno giocato nello sviluppo dei tribunali commerciali in tutti gli Stati Uniti.

4.2.1 L'esperienza di New York.

Con riferimento allo Stato di New York, un progetto-pilota relativo all'insediamento di un tribunale commerciale fu avviato in seno alla Corte Suprema di New York (Manhattan) nel 1993, epoca in cui si era assistito ad una progressiva perdita di fiducia nella capacità delle corti di primo grado di risolvere controversie di natura societaria. Non a caso, in alcuni interventi si legge come si ritenesse “*unlikely that a business litigant would have elected to litigate in the state courts in New York. Most such litigants preferred the federal courts, the courts of other states like Delaware, and private [alternative dispute resolution]*”.⁴⁸⁹

Alla base di una simile *task force*, oltre alla volontà, per così dire, di rincuorare gli operatori del settore societario attraverso l'accrescimento del grado di esperienza dei giudici nel settore in oggetto, si era posto anche il sopracitato tentativo di alleviare i carichi pendenti e velocizzare la tempistica dei procedimenti, riducendo, al contempo, le spese di giudizio.⁴⁹⁰ Soprattutto, di pari passo con l'istituzione della prima vera *Commercial Division* nel 1995⁴⁹¹ e il repentino aumento della trattazione dei procedimenti da parte di giudici specializzati, le autorità statali non mancarono di evidenziare la necessità per i tribunali domestici di riconquistare un ruolo di *leadership* nell'aggiudicazione delle controversie commerciali più rilevanti.

Anche le finalità concorrenziali, pertanto, seppur in maniera più velata rispetto alla situazione del Delaware, incoraggiarono la comunità dei professionisti legali e degli operatori commerciali a richiedere l'espansione di tale esperienza anche in altri luoghi dello Stato, cosa che avvenne qualche anno dopo, unitamente all'introduzione di un

⁴⁸⁹ Cfr., M.L. BACH – L. APPLEBAUM, *A history of the creation and jurisdiction of business courts* cit.

⁴⁹⁰ V. THE COUNCIL ON JUDICIAL ADMINISTRATION, *Report on the Chief Judge's Court restructuring plan*, in 52 Record 52, 1997: “*the overall objective of the Commercial Division is to concentrate expertise in commercial litigation, so that business disputes can be resolved better and more efficiently.*”

⁴⁹¹ Contee di New York e Monroe.

programma avanzato di risoluzione alternativa delle controversie,⁴⁹² che garantì la composizione della stragrande maggioranza delle cause sottoposte alla *Commercial Division*.

La coerenza nel progressivo avanzamento del sistema giudiziario newyorkese si ritrova, poi, nella stessa gestione delle decisioni dei giudici commerciali, regolarmente pubblicate e rese accessibili in forma elettronica all'interno di specifiche rassegne,⁴⁹³ in un'opera di costante formazione degli operatori su tematiche commerciali che, all'interno dello Stato in commento, variano da operazioni su titoli a segreti industriali, da violazioni contrattuali a profili più specifici di *corporate governance*.⁴⁹⁴

Pertanto, grazie ad una particolare efficienza, convenienza sul piano dei costi, rapidità nell'emanazione delle decisioni, utilizzo del corpo di precedenti, innovazione tecnologica e opportunità di avvalersi di procedure di *ADR*, oltre una vasta opera di pubblicizzazione dell'esperienza e dell'*expertise* del tribunale domestico,⁴⁹⁵ la *Commercial Division* ha agito quale "motore" e termine di raffronto anche per altri Stati, venendo studiata e/o emulata in larga parte anche da altre giurisdizioni, quali Pennsylvania, Massachusetts, Maryland e Florida.

4.2.2 L'esperienza dell'Illinois.

⁴⁹² Tale programma coinvolse la prestazione di servizi da parte di moltissimi consulenti indipendenti con ruolo neutrale tra le parti (cd. *neutrals*), in procedure di mediazione o altre forme di *ADR*.

⁴⁹³ Raccolte giurisprudenziali (*Commercial Division Law Reports*) sono rinvenibili al link: <https://www.nycourts.gov/courts/comdiv/lawreport.shtml>.

⁴⁹⁴ Cfr., M.L. BACH – L. APPLEBAUM, *A history of the creation and jurisdiction of business courts* cit., che in dettaglio elencano "*claims arising out of business dealings such as securities transactions, business sales, business agreements, trade secrets and restrictive covenants, breach of contract, breach of fiduciary duty, fraud, misrepresentation, business torts, and statutory violations arising out of business dealings. Other claims within the Commercial Division's parameters include Uniform Commercial Code (U.C.C.) transactions, complicated commercial real estate transactions, shareholder derivative suits, commercial class actions, commercial bank transactions, internal affairs of business organizations or liability to third parties of officials thereof, accountant or actuarial malpractice, and complicated environmental insurance coverage litigation*" fra le cause sottoposte al giudizio delle *Commercial Divisions*.

⁴⁹⁵ Professionisti alla guida della *task force* newyorkese agirono, infatti, in qualità di *advisor* in materia per altri Stati

L'evoluzione storica dei tribunali commerciali nello Stato dell'Illinois presenta dei tratti molto simili a quelli sopradescritti per lo Stato di New York. Anche l'Illinois (nello specifico, Contea di Cook, Chicago) ha, infatti, lanciato un progetto-pilota nei primi anni '90 volto originariamente al riassetto del calendario dei procedimenti giudiziari, che si prevedeva di poter realizzare attraverso l'assegnazione a giudici monocratici della gestione di interi procedimenti (cd. *individual calendars*), distinti a seconda della trattazione di controversie di natura generale (*general calendar*) e di controversie a carattere commerciale (*commercial calendar*).

Tale riassetto, del resto, si era reso necessario in ragione della mole di giudizi pendenti, tra le più alte in tutto il Paese e in progressivo aumento. Se, da un lato, l'avvio di tale programma sperimentale era quindi da ricollegarsi propriamente al riassetto interno della giustizia, lo stesso mirava, parimenti, a creare un'esperienza specifica "*in the area of commercial litigation*" al fine di "*enhance the commercial climate in Cook County*".⁴⁹⁶

Come per New York, l'istituzione del *Commercial Calendar* e della *Chancery Division*⁴⁹⁷ di Chicago ha generato effetti più che positivi per l'apparato giudiziario

⁴⁹⁶ Questo doppio binario è ben riassunto nelle parole del Giudice O'Connell, il quale, nel 1993, si augurava espressamente "*to foster the commercial environment in Cook County and the metropolitan Chicago area by providing the specialized courts for commercial disputes so that commercial cases won't have to wait in line behind medical malpractice, structural work act and product liability cases, and the vast amount of time it takes to prepare those cases for trial. So, commercial cases would be given some priority toward earlier disposition.*" J. CHANEN, *Judge sees justice, not speed, as commercial calendar goal*, Chicago Law, 16, 1993.

⁴⁹⁷ Attualmente, la *Court of Chancery* tratta casi concernenti (senza limite di ammontare) "*class actions, arbitration, injunctions, temporary restraining orders, mandamus, quo warranto, declaratory judgments, interpleader, ne exeat, specific performance, rescission and reformation of contracts, creditors rights, complaints for contribution, actions to quiet title and the setting aside of deeds, partition, equitable liens, redemption rights, declarations concerning the constructions of trust and wills (other than during the period of an estate administration), the appointment of trustees, successor trustees and the removal of trustees (other than during the period of an estate administration), receiverships, accounting cases, dissolution of partnerships and corporations, or other proceedings under the Corporations and Partnership Acts, proceedings under the Illinois Uniform Transfers to Minors Act (760 ILCS 20/1 et seq.), statutory review, certiorari (except under the Workers' Compensation Act (820 ILCS 305/19), and all administrative review (except tax matters, matters under the Unemployment Insurance Act (820 ILCS 405/1100), and matters concerning vehicle impoundment under ordinances 8-8-060 and 8-20-015 of the Municipal Code of Chicago (1993), and decisions of the Illinois State Toll Highway Authority imposing civil fines pursuant to authority granted under the Toll Highway Act (605 ILCS 10/10), and all other actions or proceedings formerly cognizable in courts of Chancery not otherwise provided for.*" (<http://www.cookcountycourt.org/ABOUTTHECOURT/CountyDepartment/ChanceryDivision.aspx>)

statale, rendendo possibile una velocizzazione del sistema di gestione delle cause commerciali – invero realizzatasi anche grazie alla successiva introduzione di sistemi di composizione alternativa delle dispute, *in primis* la mediazione – e un maggior tecnicismo nell’assunzione delle decisioni, grazie all’esperienza progressivamente maturata dai giudici in materia.

Similmente, anche l’Avvocatura di Chicago ha dimostrato particolare interesse per le iniziative dedicate al progetto dei tribunali commerciali. A ridosso dell’istituzione della sezione specializzata, fu rilevato, infatti, come l’introduzione del calendario individuale per le cause societarie fosse stato “*tremendously well-received by the commercial litigation attorneys*”, divenendo un’esperienza di successo e un foro guardato con particolare favore dall’intera comunità imprenditoriale, con la maggior parte delle azioni instaurate senza richieste di coinvolgimento di giurie nei giudizi, ma con piena fiducia nella professionalità dei giudici specializzati per i profili di *corporate law*.

4.2.3 Le esperienze di Carolina del Nord e Nevada.

In leggera contrapposizione al panorama dei tribunali cio si è fatto cenno, la dottrina menziona generalmente gli Stati della Carolina del Nord e del Nevada, per alcuni tratti allineatisi alle peculiarità della *Court of Chancery* del Delaware.⁴⁹⁸ In tali Stati, infatti, la finalità attrattiva per gli enti societari ha rivestito indubbiamente un ruolo più rilevante rispetto al preminente obiettivo legato all’ottimizzazione dei procedimenti.

Con riferimento al North Carolina, si è giunti all’istituzione della prima sezione commerciale nel 1995 in seno alla *Superior Court* domestica alla luce della necessità di creare un sistema che fornisse alle società un certo grado di flessibilità e supporto “*to allow businesses to operate succesfully*” e, per l’appunto, che “*which will attract*

⁴⁹⁸ Stati che, in ogni caso, da un punto di vista cronologico hanno seguito il Delaware e New York nell’istituzione dei propri tribunali commerciali.

businesses to locate and incorporate in North Carolina”.⁴⁹⁹ Inoltre, diversamente dagli altri Stati, il tribunale commerciale interno, nel tempo, ha demandato la gestione delle controversie a un giudice monocratico (cd. *Special Superior Court Judge for Complex Business Cases*).

In via simile, invece, rispetto ai tratti caratteristici delle sezioni commerciali degli altri Stati, la *Business Court* del North Carolina prevede un procedimento alla presenza di una giuria, che effettui anche una valutazione circa la ricevibilità della citazione. Si valuta, infatti, se un caso specifico possa o meno essere sottoposto al giudizio della *business court*, in un’ottica di sviluppo di decisioni-chiave nel settore della *corporate governance* e dei *corporate affairs*,⁵⁰⁰ che vengono tra l’altro rese disponibili mediante pubblicazione elettronica. Il tribunale in parola, anche in seguito alla trattazione di una causa di particolare rilevanza nell’anno 2001,⁵⁰¹ è stato in grado di raggiungere una propria identità e di affermarsi a livello nazionale come struttura solida e meritevole di apprezzamento da parte degli operatori. Non a caso, tale tribunale ha riscosso ampio successo in seno alla *State Bar Association* ed è stato assunto a riferimento anche in altre giurisdizioni intenzionate a stabilire *business courts*, quali Maryland e Georgia.⁵⁰²

Con riferimento, invece, al Nevada, pare utile fare propria una riflessione compiuta alle origini della creazione dei tribunali commerciali dal Professor Jeffrey W. Stempel, alla guida nell’anno 2000 del *Sub-subcommittee for the Examination of the*

⁴⁹⁹ N.C. Super. Ct. R. 2.1 (2004).

⁵⁰⁰ “*This comports with the idea that one key factor in determining assignment to the Business Court is whether the outcome will have implications for business and industry beyond the conflicts of the parties to the litigation. If a written decision on disposition of the case would provide predictability for others in the same business or industry in making their business decisions, the case will more likely be considered for designation*”. V. NORTH CAROLINA BUSINESS COURT, *About the North Carolina Business Court: definition of a complex business case*, disponibile a <http://www.ncbusinesscourt.net/history.htm>

⁵⁰¹ Il caso relativo alla fusione Wachovia/First Union/SunTrust (*First Union Corp. v. Suntrust Banks, Inc.* (N.C. Super. Aug. 10, 2001) ha avuto un grosso impatto sul diritto commerciale statale e ha rivestito particolare importanza perché è stata prova di una rapida analisi di complesse questioni di diritto.

⁵⁰² Uno studio di fattibilità effettuato in Georgia ha evidenziato che gli avvocati cercano di essere assegnati alle *business courts* del North Carolina, inclusi avvocati di Stati adiacenti, motivati dalle capacità di tali corti di esaminare complesse questioni giuridiche, capacità di prevedibilità, equità e imparzialità.

Business Court and Business Laws,⁵⁰³ il quale sottolineò come i tribunali specializzati nel settore societario fossero ormai divenuti un concreto punto di riferimento per quanto concerne la gestione degli affari commerciali e lo sviluppo dei sistemi giudiziari moderni e come l'allora ancora limitata esperienza dei tribunali commerciali di maggiori rilievo (e cioè, la *Business Court* in North Carolina, la *Commercial Division* a New York e le più sofisticata *Court of Chancery* in Delaware)⁵⁰⁴ risultasse già molto positiva, seppur in assenza di studi empirici a supporto di tale assunto.

In tale ottica, il Professor Stempel evidenziò altresì come l'estensione della competenza giurisdizionale anche a controversie contrattuali e a questioni di *corporate governance* sarebbe risultata decisamente “*more attractive to business*”. Su tale scia, i tribunali commerciali siti a Reno e Las Vegas si sono specializzati nella trattazione di questioni concernenti svariati settori affini al diritto commerciale, dall'*anti-trust* alle *class actions*, da prassi commerciali connesse all'applicazione dello *Uniform Commercial Code* alle *derivative suits*, che hanno rappresentato il maggior numero di casi trattati. Tale avanzamento, naturalmente, è stato particolarmente apprezzato da operatori del diritto quali avvocati ed esperti che, in linea generale, hanno confermato come l'opportunità di avvalersi di giudici specializzati in materia societaria rappresenti una valida alternativa rispetto alla sottoposizione delle controversie ai tribunali federali.

Alla luce di ciò, il Nevada, come già ricordato, seppur mai giungendo ad eguagliare il Delaware nel suo complesso, è entrato prepotentemente in concorrenza con tale Stato in punto di costituzione di enti societari all'interno dei propri confini. Con riferimento alla materia giurisdizionale, è bene comunque osservare che un'alta

⁵⁰³ Un sub-comitato legislativo creato al fine di incoraggiare lo sviluppo di *Business Courts* in Nevada nell'anno 2000. L'intero discorso, SUB-SUBCOMMITTEE FOR THE EXAMINATION OF THE BUSINESS COURT AND BUSINESS LAWS, *Minutes of the Meeting of the Legislative Commission Subcommittee to Study Methods to Encourage Corporations and Other Business Entities to Organize and Conduct Business in This State*, 7 gennaio 2000, è disponibile al link <https://www.leg.state.nv.us/Session/70th1999/Interim/Studies/Business/Minutes/IM-Business-20000107-2204.html>.

⁵⁰⁴ Più in dettaglio, il *Chief Justice* del Nevada, Robert E. Rose, aveva sottolineato come l'esempio da adottare per l'istituzione di *business courts* in Nevada fosse rappresentato non tanto dal Delaware – Stato con un differente sistema di nomina dei giudici – ma da New York (<https://www.leg.state.nv.us/Session/70th1999/Interim/Studies/Business/Minutes/IM-Business-20000107-2204.html>.)

percentuale delle società pubbliche costituite in Nevada ha in seguito ricollocato i propri *headquarters* in altri Stati, come accade molto spesso in Delaware. Tuttavia, le leggi del Nevada, a differenza di quelle del Delaware, non prevedono che gli amministratori di società inizialmente costituite in Nevada e successivamente trasferite altrove, acconsentano ad essere convenuti in Nevada anche in assenza di contatti sufficienti con tale Stato (cd. *consent statute*).⁵⁰⁵

Pertanto, rimane incerto se le *Commercial Divisions* del Nevada possiedano o meno una *personal jurisdiction* nei confronti degli amministratori di società costituite in Nevada ma con i propri *headquarters* ricollocati altrove.

Ferme restando le considerazioni sopraesposte con riferimento all'introduzione negli altri Stati di sistemi sempre più sofisticati nel settore commerciale e societario, per far sì che il fenomeno di concorrenza fra tali Stati e il Delaware si affievolisca – sempre che ciò sia ritenuto realmente necessario per un accrescimento del benessere delle imprese e, in seconda battuta, dei singoli Stati – non parrebbe sufficiente l'emanazione di normative più favorevoli agli operatori del mercato imprenditoriale o l'organizzazione di sistemi giudiziari parimenti competitivi ma, come il successivo paragrafo si propone di evidenziare, è fondamentale l'adozione di atti uniformi da parte del Governo federale o, almeno, la redazione di strumenti di codificazione da parte di istituzioni di vocazione privata, come, in taluni casi, si è già verificato.

Tali strumenti, infatti, se utilizzati su larga scala in seno agli U.S.A., consentirebbero di raggiungere una sostanziale uniformità fra le disposizioni in essere nei singoli Stati, mantenendo al contempo le teorie dottrinali e giurisprudenziali sviluppatesi progressivamente negli Stati stessi.

⁵⁰⁵ Affinchè i tribunali interni possiedano giurisdizione sugli amministratori di società domestiche, il Delaware ha adottato una specifica legge ai sensi della quale si presume che gli stessi abbiano acconsentito allo stabilimento di tale giurisdizione (in conseguenza di una sentenza del 1977 della Corte Suprema degli Stati Uniti in cui si era stabilito che gli amministratori di una società del Delaware non possedessero sufficienti contatti "*minimum contacts*" con tale Stato ai fini di giustificare lo stabilimento della giurisdizione personale nei confronti degli stessi. Caso *Shaffer v. Heitner*, 422 U.S. 186 (1977)). Simili leggi sono state adottate da altri Stati, ma non dal Nevada. V. M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law* cit., p. 714.

5. *L'introduzione di strumenti di codificazione a fini di uniformazione normativa e il sorprendente allineamento della maggioranza degli Stati.*

5.1 *L'adozione del Model Business Corporation Act.*

Il carattere pluralista del diritto societario statunitense è stato spesso assunto a modello sia per i suoi profili positivi, che per i suoi tratti meno incoraggianti: sul primo fronte, per aver favorito lo sviluppo di “laboratori”⁵⁰⁶ normativi particolarmente dinamici (identificabili nei singoli Stati), che hanno portato alla nascita di soluzioni legislative differenti ed efficienti rispetto alle esigenze di business in progressiva evoluzione; in termini più “negativi” per aver messo a disposizione delle società una via di “fuga” da leggi caratterizzate da un minor *favor* e/o da particolare rigidità, opzione che, nella maggior parte dei casi, non potrebbe essere configurabile o, in ogni caso, risulterebbe decisamente limitata, in un ordinamento unitario privo di tratti concorrenziali.

Come già osservato, la *leadership* nella cornice inter-giurisdizionale concernente le costituzioni di enti societari è stata assunta dal Delaware, che ha indubbiamente portato avanti una pratica di costante miglioramento della propria infrastruttura normativa e giudiziaria in termini di specializzazione nel settore e recettività rispetto alle esigenze pratiche legate alla *governance* e alla gestione delle controversie relative a società, in particolare ad azionariato diffuso, di natura generalmente molto complessa.

Alla luce di tali fattori, l'esperienza del Delaware è stata generalmente valutata negli Stati Uniti quale prova del buon funzionamento di attività di stesura e codificazione del diritto societario portate avanti da istituti di natura privata e del raggiungimento di risultati maggiormente positivi da un punto di vista economico-politico rispetto a quelli connessi all'opzione alternativa, rappresentata dell'attribuzione della competenza legislativa ad autorità governative collocate a livello federale.

⁵⁰⁶ Tale termine è stato coniato dalla *U.S. Supreme Court* nel caso *New State Ice Co v. Liebmann*, 285 U.S. 262 (1932), caso non direttamente incentrato sulle pratiche di incorporation societaria, ma comunque ripreso negli anni successivi proprio nel contesto che ci occupa.

Ora, benché la precisa origine e il carattere di effettiva superiorità attribuito al Delaware quale ordinamento prescelto da molteplici operatori commerciali siano stati a lungo dibattuti e messi in discussione, il suo primato pressochè costante con riferimento al numero di costituzioni di nuove entità societarie è dato certo. Tuttavia – e a detta di alcune voci proprio in contrasto al fenomeno di sempre più evidente supremazia del Delaware – si è cercato di sviluppare nel tempo una serie di strumenti di regolamentazione del diritto commerciale e societario alternativi alle pluriformi disposizioni legislative in vigore nei singoli Stati.

In particolare, è emerso uno strumento accomunabile a un “modello” di *best practices* di settore, indirizzato in origine alle società intenzionate a costituirsi in Stati diversi dal Delaware.

Al riguardo, l'*American Bar Association (ABA)*,⁵⁰⁷ la quale si era fatta carico di proporre alcune modifiche agli assetti organizzativi societari per rendere più snelle le strutture delle società chiuse, ha costantemente portato avanti specifiche iniziative, con particolare riferimento all'attività di codificazione di disposizioni in differenti ambiti normativi, che nel tempo hanno portato all'adozione, da parte dei singoli ordinamenti statali, di regole dedicate appositamente alle società.

In tale ottica, nel 1950 si è giunti alla pubblicazione, da parte dell'*ABA*,⁵⁰⁸ del *Model Business Corporation Act (MBCA)*, seguito nel 1984 dalla sua versione più recente⁵⁰⁹ e costantemente aggiornato attraverso l'inclusione di “*amendments*”

⁵⁰⁷ L'*ABA*, con circa 400.000 membri, rappresenta una delle maggiori organizzazioni professionali al mondo. Quale “voce” delle professioni legali all'interno degli Stati Uniti, fin dal 1878, l'*ABA* è costantemente all'opera per il miglioramento dell'amministrazione della giustizia, promuove programmi di assistenza per le professioni legali, accredita facoltà giuridiche accademiche e fornisce programmi di formazione continua.

⁵⁰⁸ Più precisamente, il *Committee on Corporate Laws of the Section of Corporation, Banking and Business Law* dell'*ABA* promulgò l'*MBCA* nel 1950 come successore di un altro strumento, invero piuttosto impopolare, lo *Uniform Business Corporation Act*, adottato solo in 3 Stati. Cfr. M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law* cit. In seguito alla pubblicazione della prima versione dell'*Act*, il Comitato ha adottato testi di modifica e ha fornito pareri particolarmente dettagliati sull'applicazione dell'*Act* stesso. Il Comitato, inoltre, prende in carico tutte le richieste di chiarimento relative al funzionamento delle società private e pubbliche, e presena programmi e testi/report/ relativi all'*Act*.

⁵⁰⁹ Il *Revised Model Business Corporation Act (RMBCA)*, pubblicato nel 1984 dall'*ABA*, ha tenuto in considerazione le impostazioni giuridiche più appropriate di cui alle legislazioni dei singoli Stati confederati. L'*ABA*, infatti, ha portato avanti un'opera di revisione del primo atto al fine di favorirne e

concernenti singole disposizioni, allo scopo di mettere a disposizione degli operatori una base uniforme di diritto societario. Come prima cosa, l'*Act* si proponeva di fornire una nozione univoca di "*corporation*", che fino a quel momento risultava differente da Stato a Stato.⁵¹⁰

La necessità di ottenere un *corpus* "normativo" uniforme o, comunque, armonizzato, era emersa in tale epoca in maniera evidente in ragione dell'incremento delle attività commerciali condotte su base transfrontaliera e del conseguente impatto con normative societarie di volta in volta differenti. La messa a disposizione di uno strumento quale il *Model Act* ha, pertanto, consentito ai singoli Stati di raggiungere una sorta di armonizzazione delle proprie normative, favorendo al contempo l'opera interpretativa degli operatori chiamati a confrontarsi con differenti normative.

Com'è noto, l'*MBCA* non costituisce uno strumento normativo vero e proprio,⁵¹¹ non possedendo l'*ABA* alcuna competenza per l'emanazione di atti legislativi, ma rappresenta comunque una "codificazione" molto rilevante, avendo riassunto le numerose correnti sviluppatesi nei vari Stati della Confederazione in ambito societario (incluse, naturalmente, le fondamentali disposizioni normative del Delaware) e toccato, di fatto, tutti gli aspetti connessi alla vita degli enti societari.⁵¹² Non a caso, il *Model Act* è stato assunto a riferimento da numerosi Stati quale base per la relativa normativa

accrescerne la popolarità fra i veri Stati. L'intervento più rilevante di revisione culminò, appunto, con il nuovo *Act* del 1984, a cui sono seguite revisioni di ben minore portata.

⁵¹⁰ Al riguardo, v. L. VOLYNKOVA, *Seinfeld v. Slager: the Delaware Chancery Court's new legal standard for reviewing directors' decisions about their own pay*, in *New York Law School Law Review* 58, 2013, la quale precisa, appunto, che "*The Model Act was created in 1950 to unify States' definitions of corporations. The initial 1950 version of the Act provided that the business and affairs of a corporation shall be managed by a board of directors. Directors need not be residents of this State or stockholders of the corporation unless the articles of incorporation or by-laws so require. The articles of incorporation or by-laws may prescribe other qualifications for directors.*"

⁵¹¹ E. RICCIARDIELLO, *Il socio amministratore di s.r.l.*, in *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, 2008, p. 121. L'A. aggiunge che "*Anche se il MBCA non appartiene tecnicamente alle fonti del diritto statunitense, in quanto trattasi di proposta proveniente dall'ABA, in sostanza da un'organizzazione privata, esso senza dubbio costituisce modello di riferimento per molti sistemi normativi ed assume importanza ai fini dell'indagine sull'evoluzione della disciplina societaria statunitense.*"

⁵¹² L'*Act* regola, infatti, i passi necessari per costituire una società, gli effetti della responsabilità limitata, la struttura del governo societario, le formalità richieste per mantenere un regime di responsabilità limitata, i diritti di voto e degli azionisti. Alcune disposizioni, inoltre, sono cd. disposizioni di *default*, che trovano applicazione solo se lo Statuto sociale non regola il medesimo argomento (ad esempio, in punto di quorum costitutivi delle riunioni assembleari).

societaria,⁵¹³ assicurando in tal modo una sostanziale uniformità fra le disposizioni adottate dagli Stati e un'assimilazione piuttosto rapida delle norme di *corporate governance* considerate più adeguate da parte degli stessi.⁵¹⁴

L'*MBCA*, di conseguenza, può essere considerato alla stregua di una “selezione” di correnti giuridiche adottabili, o adattabili, a piacimento dai singoli Stati nella costruzione del proprio diritto societario – non difformemente dalle modalità con cui investitori e dirigenti valutano le normative in vigore nei singoli Stati in base ai maggiori vantaggi da esse offerti – presentandosi, dunque, come fonte di terzo livello nel panorama del diritto societario statunitense.⁵¹⁵

Con riferimento a quest'ultimo punto, come evidenziato da alcune voci, l'origine dell'*MBCA* difficilmente si concilierebbe con la teoria secondo la quale gli Stati entrerebbero in competizione per attirare il maggior numero di costituzioni societarie entro i propri confini. I redattori dell'*Act*, infatti, quali membri di un comitato di estrazione forense (tra l'altro provenienti, per la maggior parte, da Stati che avrebbero poi aderito alle previsioni dell'*Act* stesso), nella loro opera di stesura difficilmente potevano essere mossi dalla volontà di incentivare il numero di costituzioni all'interno di un determinato Stato. Piuttosto, il processo di redazione dell'*Act* sarebbe da ricollegarsi alla volontà dei redattori di incrementare la propria reputazione in un settore di particolare rilevanza come quello societario. Inoltre, l'assegnazione a tale comitato del compito di disegnare una base di normativa societaria sarebbe indice dello sforzo degli Stati di semplificare il processo di stesura dell'apparato normativo, piuttosto che di concorrenza interstatale nel settore in parola.

Preme inoltre sottolineare due aspetti da un punto di vista di concreto funzionamento e di effettiva applicazione del *Model Act*. Rinviando di seguito un esame

⁵¹³ Invero, l'*Act* si è posto come principale competitor del *Delaware General Corporation Act* in punto di popolarità fra le varie legislazioni statali.

⁵¹⁴ V. L.A. BEBCHUK, *The case for increasing shareholder power*, in *Harvard Law Rev.*, 118, 2005, che evidenzia con sorpresa come, nonostante la pluriformità del sistema normativo statunitense, “*the best documented finding in the empirical literature on the U.S. corporate chartering competition is that a high degree of uniformity has emerged in American corporate laws*”.

⁵¹⁵ Dove ai primi due livelli si collocano, naturalmente, la fonte legislativa di ciascuno Stato e quella che promana dalle autorità del Governo federale.

preliminare circa la concreta adozione dell'*MBCA* da parte dei singoli Stati, si rileva immediatamente come i soggetti preposti alla stesura dell'*Act*, membri del *Committee on Corporate Laws* interno all'*ABA*, si siano dimostrati particolarmente ricettivi rispetto ai maggiori cambiamenti del panorama del diritto societario statunitense, oltre che alle principali pronunce giurisprudenziali in materia, cui l'*Act* è stato costantemente allineato.

In tal senso, occorre in aiuto di chi scrive l'esempio fornito dall'elemento del compenso dovuto agli amministratori per lo svolgimento del proprio incarico. Al riguardo, il Comitato, a ridosso della pubblicazione della prima versione, ha prontamente aggiornato l'*MBCA* al fine di autorizzare gli organi amministrativi a determinare il proprio compenso, salvo altrimenti disposto nell'atto costitutivo.⁵¹⁶ Tale modifica si era resa necessaria in quanto, mentre sul finire dell' '800 e nel corso del primo '900 si riteneva pacificamente che i membri degli organi amministrativi non avessero diritto a ricevere alcun compenso per i servizi prestati a favore delle relative società –⁵¹⁷ in ragione del possesso di porzioni del capitale sociale in qualità di soci o investitori – alla luce dell'evoluzione degli enti societari negli Stati Uniti nel dopoguerra, come confermato in alcuni *leading cases*, si era giunti alla conclusione di segno opposto.⁵¹⁸

⁵¹⁶ Si veda, diffusamente, L. VOLYNKOVA, *Seinfeld v. Slager: the Delaware Chancery* cit., che evidenzia come nel 1953, in risposta alle citate pronunce giurisprudenziali emerse in materia di *directors compensation*, il *Committee* abbia rivisto il *Model Act* al fine di autorizzare gli amministratori a determinare il proprio compenso, attraverso l'aggiunta della previsione ai sensi della quale “*the board of directors shall have the authority to fix the compensation of directors unless otherwise provided in the articles of incorporation*”.

⁵¹⁷ Cfr., *ex multis*, *Lofland v. Cahall*, 118 A. 1, 2 (Del. 1922), in cui la corte stabilì che gli amministratori “*were presumed to serve without compensation*”, in assenza di una previsione in tal senso nello statuto o nell'atto costitutivo. La Corte Suprema del Delaware, in ultima istanza, stabilì che gli amministratori potessero essere retribuiti per i servizi resi in relazione alla carica di amministratori solo se gli atti sociali autorizzassero tale retribuzione. Al contrario, per i servizi resi al di fuori dell'incarico di amministratore, la retribuzione era possibile solo in presenza di un “espresso contratto che prevedesse un tale pagamento per tali servizi” e se il contratto fosse stato stipulato con gli amministratori stessi. V. anche *Nat'l Loan & Inv. Co. v. Rockland Co.*, 94 F. 335, 337, 8th Circuit, 1899 (“*Directors of corporations...serve without wages or salary. They are generally financially interested in the success of the corporation they represent, and their service as directors secures its reward in the benefit which it confers upon the stock which they own*”), o ancora, *Finch v. Warrior Cement Corp.*, 141 A. 54, 63, Del Ch. 1928.

⁵¹⁸ Si veda, nuovamente, L. VOLYNKOVA, *Seinfeld v. Slager: the Delaware Chancery* cit., che osserva come il fenomeno di crescita dell'economia americana abbia radicalmente trasformato l'economia

La necessità di riconoscere un compenso agli amministratori, del resto, si ricollegava strettamente alla necessità di porre il governo societario nelle mani di professionisti in possesso di capacità e competenze sempre più elevate che, a differenza dell'epoca precedente, detenevano tipicamente solo piccole porzioni di capitale, o addirittura nessuna quota dello stesso (essendosi le società progressivamente trasformate in grossi enti ad azionariato diffuso) e che, di conseguenza, potevano essere spinti al miglior conseguimento degli obiettivi societari solo in ragione di un diritto al compenso (e non più della partecipazione ai dividendi).

Tornando, quindi, sulla modifica dell'*MBCA*, non si può non rilevare come la disposizione in parola (art. 33), che consente il pagamento di una retribuzione agli amministratori in assenza di una previsione contraria nell'atto costitutivo, sia stata ripresa integralmente e fatta propria dalla maggioranza degli Stati confederati,⁵¹⁹ rimanendo praticamente intatta anche nell'attuale versione dell'*Act*, a distanza di più di sessant'anni.

In tale ottica, si deve evidenziare, da una parte, come numerose modifiche delle normative societarie emanate dagli Stati siano state effettuate sulla base del *Model Act*,

societaria. Le società, infatti, non si presentavano più come semplici enti di diritto locale, ma come grossi enti nazionali o transnazionali, non più detenuti da pochi investitori, ma da migliaia di soggetti disseminati in tutto il Paese. Su tale scia, gli amministratori precedentemente in carica, tradizionalmente nominati all'interno della (ridotta) cerchia dei soci, vennero sostituiti da nuovi membri, *manager* e professionisti che detenevano tipicamente piccole quote del capitale, o nessuna porzione dello stesso. Non potendo questi ultimi possedere un interesse intrinseco per la realizzazione di utili sociali grazie allo svolgimento del proprio servizio, in assenza della detenzione di azioni/quote, si fece largo la necessità di introdurre il compenso quale unica fonte incentivante per i candidati alla carica di amministratori.

⁵¹⁹ Al 2014, 42 Stati su 50 avevano adottato legislazioni in cui i membri dell'organo amministrativo sono autorizzati a determinare il proprio compenso. V. sul punto, E.P. WELCH – A.J. TUREZYN – R.S. SAUNDERS, *Folk on the Delaware General Corporation Law: fundamentals*, New York, 2014 che, evidenzia l'allineamento della legislazione del Delaware (art. 141(h) del General Corporate Law “*Unless otherwise restricted by the certificate of incorporation or bylaws, the board of directors shall have the authority to fix the compensation of directors*”), avvenuto nel 1969, alla modifica dell'*MBCA* in materia di compenso degli amministratori, nonostante una giurisprudenza nazionale antecedente espressasi con segno opposto. In ogni caso, gli AA. evidenziano come sia quantomeno sostenibile che la delibera con cui si attribuisce agli amministratori il diritto di ricevere un compenso debba essere sottoposta alle forme di salvaguardia previste nella normativa interna con riguardo al conflitto di interessi. Tale interpretazione, infatti, risulterebbe compatibile (se non addirittura resa obbligatoria) dal requisito statuito dalla giurisprudenza, ai sensi del quale il compenso per i servizi di gestione aziendale non dovrebbero risultare eccessivi o privi di ragionevolezza. numerosi dubbi sono sorti nel tempo, infatti, con riguardo a compensi “in eccesso” attribuiti agli amministratori. Per un esame comparativo della legislazione del Delaware e dell'*MBCA*, invero con riferimento ai poteri dei soci e degli amministratori, si veda L.A. BEBCHUK, *The case for increasing shareholder power*, in *Harvard Law Rev.*, 118, 2005, p. 844 ss.

come di volta in volta aggiornato dal *Committee* dell'ABA e, di pari passo, come numerose voci dottrinali abbiano spesso invocato un allineamento delle normative maggiormente "indipendenti" ad alcune disposizioni dell'*Act* stesso.⁵²⁰

Più specificamente, nel momento in cui si scrive, si osserva come la maggioranza degli Stati USA abbia adottato l'*Act* quale base per le proprie normative societarie interne, talvolta riprendendo *in toto* le relative previsioni,⁵²¹ talvolta modellandole e integrandole alla luce delle maggioritarie correnti giurisprudenziali e dottrinali emerse nei singoli Stati,⁵²² rendendo quindi evidente come l'adozione di strumenti normativi unitari che prescindano da fenomeni più o meno concorrenziali fra Stati rappresenti un avanzamento rilevante dell'intero sistema, sia per gli operatori del diritto, sia per gli operatori commerciali.

⁵²⁰ Su questo fronte, si veda R.M. HELLER, *Doubling Down: California has yet to follow Delaware and other jurisdictions and allow double derivative standing*, in *Los Angeles Lawyer*, 38, 2015, il quale evidenzia come lo Stato californiano, rispetto alla cd. teoria *double derivative* (relativa all'instaurazione di cause giudiziali da parte dei soci delle *parent companies* in favore delle *subsidiaries*) evolutasi nel tempo in numerose giurisdizioni, tra cui Delaware e New York, ed applicata anche nel *Model Business Corporations Act*, non si sia ancora allineato. L'A. auspica che le corti californiane portino avanti un'opera di adeguamento a tale riguardo, considerata anche la tradizionale ispirazione che le corti del Delaware hanno fornito ai giudici della California.

⁵²¹ Ai link <http://www.professorbainbridge.com/professorbainbridge.com/2013/11/a-map-of-model-business-corporation-act-states.html> e <http://corporations.uslegal.com/basics-of-corporations/state-corporation-laws/> è reperibile una panoramica generale dell'adozione dell'*MBCA* da parte dei 50 Stati, aggiornata all'anno 2013. Gli Stati adottanti, oltre alle Hawaii, sono curiosamente concentrati nei territori del Nord Ovest e del Sud Est, oltre al New England: Washington, Oregon, Idaho, Montana, Wyoming, Utah, Arizona, South Dakota, Nebraska, Iowa, Wisconsin, Arkansas, Mississippi, Alabama, Tennessee, Kentucky, Indiana, West Virginia, Virginia, North Carolina, South Carolina, Georgia, Florida, Maine, New Hampshire, Vermont, Rhode Island, Massachusetts e Connecticut hanno adottato tutte o quasi tutte le disposizioni dell'attuale versione dell'*MBCA*. Alaska e New Mexico, oltre al Distretto di Columbia, hanno adottato leggi interne sulla base della versione *MBCA* del 1969. I restanti Stati, e cioè California, Nevada, Colorado, North Dakota, Kansas, Oklahoma, Texas, Louisiana, Missouri, Minnesota, Illinois, Michigan, Ohio, Pennsylvania, New York, New Jersey, Maryland, Delaware, hanno invece adottato solamente specifiche disposizioni dell'*MBCA*, generalmente apportandovi modifiche *ad hoc*.

⁵²² Cfr. M. KAHAN– E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law* cit. Gli AA., all'interno di un esame circa gli aspetti concorrenziali fra i vari Stati, evidenziano, in ogni caso, che le normative statali non siano, comunque, da confinarsi a sole repliche del *Model Act*. Come rilevato nella nota precedente, infatti, "*many states do not follow the Model Act, and even states that do sometimes deviate from it*". Gli AA., inoltre, sottolineano il fatto che gli Stati in genere non forniscano spiegazioni circa la ratio di promulgazione delle relative leggi, e come, di conseguenza, risulti necessaria un'analisi storica di ciascuna revisione apportata dagli stati alle relative leggi societarie. L'economia politica interna e la struttura incentivante alla base delle revisioni alle leggi societarie suggerirebbe, in ogni caso, ad opinione degli AA., che la volontà di attirare procedure di costituzioni societarie non sia il reale obiettivo degli Stati stessi.

5.2 *Lo Uniform Partnership Act.*

Oltre al *Model Business Corporation Act* e all'attività portata avanti dall'*ABA* in tal senso, è doverosa una digressione circa l'opera codificatrice condotta dalla Conferenza nazionale dei commissari per l'uniformazione delle legislazioni degli Stati (*National Conference of Commissioners on Uniform State Laws – NCCUSL*)⁵²³ in ambito societario. Come per l'*ABA*, infatti, anche l'apporto fornito nel tempo dalla *NCCUSL*⁵²⁴ si è rivelato particolarmente significativo, considerato che un ampio numero di Stati generalmente ha fatto propri i testi di legge proposti da tale Commissione.

Ora, come si è avuto modo di rilevare in precedenza, la suddivisione delle competenze fra Governo federale e singoli Stati ha comportato o, perlomeno, favorito, l'introduzione di differenti forme societarie in concorrenza fra loro, adattabili di volta in volta alle esigenze delle singole imprese, quali, in particolare, le *corporations*, le *limited liability companies* e le *partnerships*.⁵²⁵

⁵²³ La *NCCUSL* è una commissione istituita nel 1892 e composta da avvocati, giudici statali e federali e professori di diritto nominati generalmente dai governatori statali, incaricata di elaborare testi di leggi concernenti differenti settori del diritto, da proporre successivamente per la promulgazione in ciascuno Stato. La *NCCUSL*, come associazione privata, non ha alcun potere legislativo. Gli atti uniformi da essa provenienti possono assumere la veste di leggi soltanto nella misura in cui sono fatti propri dai singoli legislatori statali.

⁵²⁴ Invero, anche con l'apporto di *advisor* appartenenti all'*ABA*.

⁵²⁵ Invero, altre forme societarie sono rinvenibili negli U.S.A. Si pensi per esempio alle sole *proprietorships*, alle *cooperatives* e alle cd. "*S*" *corporations*. Le tre forme societarie elencate, tuttavia, risultano le forme più diffuse, ciascuna con vantaggi e svantaggi ben precisi. Com'è noto, una *corporation* è un'entità giuridica detenuta da uno specifico azionariato, con limitazione di responsabilità a favore dei soci, i cui beni sono protetti rispetto ai debiti societari, e una struttura di business più complessa rispetto alle altre forme societarie, con costi amministrativi particolarmente elevati e doveri fiscali e requisiti legali particolarmente complessi. Da un punto di vista fiscale, le *corporations* generalmente vengono tassate separatamente rispetto ai propri soci. I soci vengono tassati sulla base dei profitti ad essi versati attraverso retribuzioni, bonus e dividendi. Qualsiasi ulteriore profitto, invece, è sottoposto ad aliquota fiscale per reddito d'impresa, generalmente inferiore a quella applicabile al reddito personale. Una *LLC*, invece, si presenta come una forma giuridica "ibrida", che consente di godere della responsabilità limitata tipica delle *corporations* e, al contempo, di alcuni benefici fiscali (la *LLC* in genere non viene riconosciuta come un'entità separata ai fini fiscali e ogni tassa viene applicata sul reddito personale dei soci; in realtà, mentre il Governo federale non tassa il reddito delle *LLC*, alcuni Stati lo fanno) e di una certa flessibilità operative tipica delle *partnerships*. A seconda dello Stato, una *LLC* può essere detenuta da una o più persone fisiche, *corporations*, o altre *LLC*. Con una *partnership*, invece – nelle sue varie sottospecie di *general partnership*, *limited partnership* o *joint venture* – due o più individui condividono la proprietà e

Con specifico riguardo alle *partnerships*, la *NCCUSL* – in un’epoca in cui il numero di enti societari, interessati all’istituzione di *partnerships*, risultava in costante crescita – ha proposto un modello di legge uniforme, progressivamente aggiornato, allo scopo di attutire le differenze esistenti fra i singoli Stati in punto di costituzione e *governance* di tali forme societarie.⁵²⁶ A dire il vero, come evidenziato dai membri della *NCCUSL* stessa, la necessità di adottare un testo uniforme al riguardo era da ricollegarsi non solo alla mancanza di uniformità fra le prassi dei singoli Stati in tale ambito, ma anche all’assenza di uno specifico consolidamento della *legal theory* in materia e a un ridotto grado di esperienza “*on matters of considerable importance in the daily conduct and in the winding up of partnership affairs*”.⁵²⁷

contribuiscono a tutti gli aspetti legati all’impresa, quali risorse economiche, beni, o forza lavoro, e, in ultima analisi, anche i profitti e le perdite da essa prodotti. Dal momento che le *partnerships* vedono coinvolti più soggetti nel processo decisionale, è importante che l’accordo con cui le *partnerships* vengono costituite fissino qualsiasi aspetto legato all’assunzione delle decisioni, incluse quelle sulla suddivisione dei profitti, la risoluzione delle controversie, il cambio di proprietà e lo scioglimento della *partnership*. Tali accordi, peraltro, non risultano obbligatori, ma fortemente raccomandabili. Maggiori informazioni sono messe a disposizione dal Governo statunitense sul sito della *U.S. Small Business Administration* alla pagina <https://www.sba.gov/category/navigation-structure/starting-managing-business/starting-business/choose-your-business-stru>. Cfr. C.G. CASE II, *S.p.a. nell’esperienza americana: United States Company Law* cit., p. 546, con ulteriori delucidazioni sulla struttura di tali forme societarie.

⁵²⁶ Nei lavori preparatori e nel preambolo al testo di legge, difatti, si menziona espressamente che: “*Uniformity of the law of partnerships is constantly becoming more important, as the number of firms increases which not only carry on business in more than one state, but have among the members residents of different states*”.

⁵²⁷ “*It is however, proper here to emphasize the fact that there are other reasons, in addition to the advantages which will result from uniformity, for the adoption of the act now issued by the Commissioners. There is probably no other subject connected with our business law in which a greater number of instances can be found where, in matters of almost daily occurrence, the law is uncertain. This uncertainty is due, not only to conflict between the decisions of different states, but more to the general lack of consistency in legal theory. In several of the sections, but especially in those which relate to the rights of the partner and his separate creditors in partnership property, and to the rights of firm creditors where the personnel of the partnership has been changed without liquidation of partnership affairs, there exists an almost hopeless confusion of theory and practice, making the actual administration of the law difficult and often inequitable. Another difficulty of the present partnership law is the scarcity of authority on matters of considerable importance in the daily conduct and in the winding up of partnership affairs. In any one state it is often impossible to find an authority on a matter of comparatively frequent occurrence, while not infrequently an exhaustive research of the reports of the decisions of all the states and the federal courts fails to reveal a single authority throwing light on the question. The existence of a statute stating in detail the rights of the partners inter se during the carrying on of the partnership business, and on the winding up of partnership affairs, will be a real practical advantage of moment to the business world*”.

L'adozione dello *Uniform Partnership Act (UPA)* nel 1914⁵²⁸ e della sua più recente versione aggiornata, il *Revised Uniform Partnership Act (RUPA)*, nel 1997,⁵²⁹ si colloca, pertanto, in questo contesto, e regola alcuni tra i principali aspetti della vita delle *partnerships* – sulla base di precisi prerequisiti volti a stabilire se una *partnership* possa dirsi a tutti gli effetti esistente – quali le procedure costitutive, gli assetti proprietari, le relazioni fra *partner* e i diritti ad essi spettanti, gli oneri dei *partner* nei confronti dei terzi, la composizione delle dispute connesse alla vita della società e le procedure di liquidazione e scioglimento della stessa.

In questo quadro, l'*UPA* e la sua versione più aggiornata sono stati pensati per disciplinare le relazioni fra i *partner* in circostanze in cui i predetti aspetti della vita dell'ente non fossero stati specificamente concordati negli accordi di *partnership*⁵³⁰ (situazione, comunque, verificatasi tradizionalmente solo in *partnership* di dimensioni ridotte), fornendo in tal modo una stabile base giuridica e un'uniformità interpretativa, a prescindere dallo Stato di insediamento di ciascuna *partnership*.

Anche in tal caso, come per l'*MBCA*, quasi l'intero novero degli Stati ha riprodotto in leggi interne il testo, prima dell'*UPA* e poi del *RUPA*, introducendo talvolta alcune varianti su determinate disposizioni dello stesso.⁵³¹ Solo lo Stato della Louisiana, le cui norme in punto di *partnership* peraltro risultano simili alle previsioni dell'*UPA*, non ha adottato nessuno dei due *Acts*.⁵³²

Ora, anche in questo caso, l'adesione dei singoli Stati, e quindi la forza persuasiva

⁵²⁸ Il testo dell'*UPA* è disponibile al link: <https://users.wfu.edu/palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/UniformActs/upa1914.pdf>

⁵²⁹ Il *RUPA* compie una rivisitazione delle previsioni fondamentali del partnership law volta a riflettere le moderne prassi commerciali e prevede alcune disposizioni in aggiunta a quelle di cui all'*UPA*, quali la dissociazione dei *partner*, in contesti differenti dalla liquidazione, e le procedure di trasformazione e di fusione, oltre a regolare il trattamento delle LLP straniere operative in uno Stato U.S.A. Cfr., <https://users.wfu.edu/~palmitar/ICBCorporations-Companion/Conexus/UniformActs/RUPA1997.pdf>

⁵³⁰ Tale concetto viene evidenziato nell'art. 18: "*The rights and duties of the partners in relation to the partnership shall be determined, subject to any agreement between them, by the following rules (...)*" (enfasi aggiunta).

⁵³¹ Per un'analisi dettagliata del livello di adozione dell'*UPA* nei singoli Stati, che tiene conto anche delle variazioni apportate dai singoli Stati, si rinvia al contributo di R.C. SMITH, *How the Uniform Partnership Act determines ultimate liability for a claim against a general partnership and provides for the settling of accounts between partners*, in *Campbell Law Review*, 17, 1995.

⁵³² Le informazioni sono tratte dal sito <http://partnerships.uslegal.com/partnership/state-laws-governing-partnerships/>, ultima consultazione, settembre 2015.

di tale modello di codificazione e, più in generale, l'effettiva incidenza delle attività di stesura di atti uniformi negli Stati Uniti, è da ricollegarsi a precisi fattori che hanno reso appetibile tale modello per i vari ordinamenti nazionali e, conseguentemente, per gli imprenditori operativi negli stessi. Fra tali fattori, la *NCCUSL* ha posto particolare attenzione alla grande flessibilità garantita dall'*UPA*, rinvenibile, appunto, nel suo essere "facoltativo" rispetto a pattuizioni stabilite in precedenti accordi di *partnership* e, soprattutto, alle disposizioni del *RUPA*, caratterizzate da una certa apertura e favore verso la forma delle *partnership* (si pensi, per esempio, alla possibilità di conversione in *limited partnership* – più oltre esaminate – e di fusione con altri enti o, ancora, alla continuità della vita della *partnership* anche in fase di *exit* dei *partner*).

Parallelamente, è bene rimarcare una volta di più il ruolo assunto dai tribunali statunitensi in fattispecie connesse all'applicazione dei modelli di legge uniforme. Anche in circostanze connesse all'applicazione dell'*UPA*, infatti, è risultato evidente come l'intervento di alcuni tribunali abbia assunto un ruolo ispiratore, da un lato, per le decisioni dei giudici di altri Stati e, dall'altro lato, per i legislatori dei rispettivi Stati e le associazioni private impegnate in attività di codificazione, confermando pertanto la sussistenza di un sistema di concorrenza fra ordinamenti, non solo legislativi, ma anche giudiziari.

A titolo esemplificativo, si consideri la valutazione condotta dalle corti sui profili di responsabilità dei *partner* rispetto ai terzi alla luce delle previsioni contenute nell'*UPA* in punto di protezione degli interessi dei terzi e di affermazione della responsabilità dei *partner* o dell'ente *partnership*.⁵³³ A tale riguardo, è stata osservata una linea decisionale dei giudici volta a proteggere gli interessi dei terzi legati alla società da relazioni commerciali o economiche, estendendo su base costante la responsabilità a tutti i *partner* anche in situazioni in cui la condotta negligente fosse attribuibile a uno solo fra gli stessi.⁵³⁴

⁵³³ In particolare, art. 9, 13 e 14. V. R.C. SMITH, *How the Uniform Partnership Act determines ultimate liability* cit.

⁵³⁴ Così, in *FDIC v. Braemoor Assocs.*, 686 F.2d 550 (7th Cir. 1982), in cui uno solo fra i soci si era reso colpevole a causa dell'effettuazione di numerose operazioni e finanziamenti illeciti. In tale circostanza, i giudici, sottolineando come la legge imponesse doveri più elevati sui soci in caso di condotte illecite dei

Ora, in conseguenza di sentenze sostanzialmente univoche sotto tale profilo, la maggior parte degli Stati, nei primi anni '90, ha approvato leggi a mezzo delle quali è stato consentito alle imprese domestiche di costituirsi sotto forma di *partnership* a responsabilità limitata (*limited liability partnerships, LLP*), elevando pertanto il grado di protezione dei singoli soci⁵³⁵ ed evitando, in tal modo, l'attribuzione di una responsabilità in senso lato.

A riprova del fatto che negli Stati Uniti le corti – nel quadro del sofisticato sistema giudiziario su cui si è cercato di far luce – dettano una precisa linea di indirizzo e aprano la strada a riforme, anche immediate, degli strumenti legislativi e a modifiche dei modelli di legge uniforme, non si può non osservare come la disciplina delle *LLP*, non prevista nel testo originario dell'*UPA*, sia stata tempestivamente introdotta nel *RUPA*.

6. Profili conclusivi e spunti di riflessione.

In conclusione del presente capitolo, si prende in prestito uno spunto di analisi offerto da un'illustre dottrina, cui si ritiene di doversi allineare, che ha affermato, in un'ottica comparativa fra il sistema societario statunitense e il sistema societario italiano, che: "*East is east and west is west. And never the twain shall meet. La famosa frase di Kipling ben si adatta al fine di sintetizzare i termini di un confronto tra diritto societario statunitense e diritto societario italiano e per azzardare una previsione sulla*

relativi soci, rispetto a eventuali condotte illecite di terzi, confermarono la responsabilità degli altri soci, alla luce dei principi ispiratori delle *partnership*. Tale principio ricompare in *Georgou v. Fritzshall* 145 B.R. 36 (Bankr. N.D. Ill. 1992), in cui, in una fattispecie di fallimento, i soci non colpevoli avevano rilevato come la colpa grave del relativo partner avesse avuto luogo non nell'*ordinary course of business*, esentandoli pertanto da qualsiasi responsabilità. Il tribunale, tuttavia, rilevò come l'articolo 13 dell'*UPA* non fosse volto a proteggere i partner esenti da colpa, quanto piuttosto a esporre la *partnership* a responsabilità. La finalità di protezione dei terzi è stata applicata dai tribunali anche rispetto ai *limited partner* rispetto alle condotte dei *general partner*. Nella causa *Kazanjian v. Rancho Estate*, 1 Cal. Rptr. 2d 534 (Cal. Ct. App. 1991), per esempio, la corte ha ragionato secondo il principio per cui i *limited partner* sono, per certi versi, equiparabili ai creditori della *partnership*.

⁵³⁵ Cfr. art. 306(c) *RUPA*: "*An obligation of a partnership incurred while the partnership is a limited liability partnership, whether arising in contract, tort, or otherwise, is solely the obligation of the partnership. A partner is not personally liable, directly or indirectly, by way of contribution or otherwise, for such an obligation solely by reason of being or so acting as a partner.*"

*possibile convergenza tra i due sistemi. Sono due mondi giuridici molto lontani tra loro, per certi versi agli antipodi, e sono destinati, almeno nel prevedibile futuro, a restare tali.*⁵³⁶

Ora, sulla base degli approfondimenti svolti e alla luce delle peculiarità del sistema societario europeo e statunitense⁵³⁷ emerse nel corso dell'analisi, si ritiene possibile allargare il raggio applicativo della suddetta affermazione anche al mondo europeo, in raffronto con quello statunitense. Del resto, il sistema composto dai vari Stati membri dell'Unione europea, considerati ciascuno singolarmente ma obbligatoriamente letti in un'ottica "armonizzata", può offrire un immediato ed efficace termine di paragone con il sistema statunitense dei 50 Stati confederati.

Ricapitolando, si è visto, in primo luogo, come i due sistemi si differenzino, in particolare, per una sostanziale flessibilità normativa⁵³⁸ che permea nel complesso l'ordinamento societario dei singoli Stati U.S.A. che, per tradizione e per la natura giuridica stessa del mondo americano, hanno agito ciascuno su binari separati e in linea generale sciolti da vincoli di uniformità e, dall'altra parte, per una tendenziale rigidità del modello legislativo europeo (non necessariamente da intendersi in accezione negativa).

Si è visto altresì come, negli Stati Uniti, ci si trovi a cospetto di un alto grado di sofisticatezza giurisprudenziale e specifica esperienza maturata nel settore dagli organi giudicanti, che ha consentito alle corti, in special modo per quelle del Delaware e di altri Stati "pionieri", di introdurre mano a mano nella comunità degli operatori commerciali i propri principi, giudicando sui singoli casi quasi con finalità formative e didascaliche.⁵³⁹

Si è visto, ancora, come nel sistema statunitense sia consentito alle società, generalmente senza particolari impedimenti, di procedere ad arbitraggi normativi al fine di valutare i punti carine delle legislazioni dei singoli Stati, con possibile "exit", intesa come "uscita" dall'ordinamento di originaria costituzione, e successivo stabilimento in

⁵³⁶ Questo il pensiero di L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit., p. 274.

⁵³⁷ Come si è visto, si è preferito riferirsi al "diritto societario" in un'accezione ampia, senza riguardo alle sfaccettature più o meno coerenti tra loro all'interno dei singoli sistemi nazionali.

⁵³⁸ Molto spesso, gli Stati U.S.A. hanno limitato al massimo l'imposizione di norme inderogabili, utilizzandole esclusivamente per i temi più importanti, quali i poteri in capo a soci ed amministratori.

⁵³⁹ L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense* cit., p. 285, parla di "giudici dei costumi".

un differente Stato, aspetto che contribuisce a tenere continuamente vivo il fenomeno di concorrenza fra ordinamenti societari e, contemporaneamente, a mantenere un alto livello di attrattività delle legislazioni dei singoli Stati e dei modelli societari messi a disposizione da ciascuno degli stessi, al fine di trattenere entro i confini nazionali il maggior numero di enti (con conseguente tassazione imposta sugli stessi).

A fini di valutazione delle possibili conseguenze dell'inserimento di norme uniformi nel settore societario, si è poi esaminato il tentativo di alcune associazioni di categoria e di vocazione privata di pervenire a un certo strato di uniformazione normativa, attraverso la stesura e la pubblicazione di alcuni modelli di legge trasposti nelle legislazioni della quasi totalità degli Stati con specifiche varianti tese ad allineare il più possibile tali modelli alle tradizioni e ai principi societari sviluppatasi in ciascun ordinamento.

Si è visto, infine, come l'intervento del Governo e delle Autorità federali, seppur intensificatosi nei tempi più recenti alla luce della crisi e degli scandali che hanno colpito il settore bancario e finanziario, favorendo l'instaurazione di un meccanismo di concorrenza anche "verticale" fra ordinamenti, non si sia del tutto sostituito al diritto dei singoli Stati, ma si sia, semmai, affiancato allo stesso per disciplinare temi di cruciale importanza, quali, in particolare, la regolamentazione delle società quotate e degli investimenti.⁵⁴⁰

Con riferimento, invece, all'ordinamento dell'Unione europea, si è descritto, nel primo capitolo, l'*iter* che ha condotto all'introduzione nel contesto europeo dei modelli societari comuni, partendo dal primo veicolo comune (*GEIE*), soffermandosi sulla *Societas Europaea* quale possibile strumento di mobilità transnazionale, fino ad arrivare

⁵⁴⁰ Al riguardo, tuttavia, si segnalano altre voci, secondo le quali l'influenza dell'intervento federale non sarebbe da identificarsi unicamente nell'opera regolatrice del Congresso, della SEC, di NYSE, ma in realtà dovrebbe essere ricondotta anche a una parte di legislazione promulgata al fine di supplire o superare il diritto statale. Secondo tale opinione, l'azione legislativa portata avanti su base continuativa dai singoli Stati in materia societaria troverebbe una ragione nell'"*ever-present threat of federal regulation*", che avrebbe altresì "confinato" l'azione statale a un livello "*considered tolerable in Washington*". Di conseguenza, buona parte del contenuto del diritto societario statunitense potrebbe essere spiegata alla luce di tale, particolare, "verticalità" della struttura istituzionale U.S.A. Cfr. T.H. TRÖGER, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 6, 2005, p. 11; M.J. ROE, *Delaware's competition*, cit.

alla più recente proposta legislativa in materia di società a responsabilità limitata con unico socio (*SUP*) e, nel secondo capitolo, ci si è soffermati sul progressivo sviluppo del filone giurisprudenziale concernente la libertà di stabilimento e la capacità di mobilità degli enti societari nazionali e sull'impatto delle pronunce della Corte sulla legislazione dei singoli Stati membri.

A tal riguardo, ci si è proposti in particolare di verificare se l'introduzione dei veicoli societari comuni e gli orientamenti espressi dalla Corte a favore dello stabilimento delle società in Stati diversi da quello di originaria costituzione,⁵⁴¹ fatti salvi i casi di abuso da provare in concreto, abbiano favorito lo sviluppo (o l'incremento) di una concorrenza fra ordinamenti⁵⁴² anche nell'Unione europea.

Su questo fronte, l'analisi condotta non ha evidenziato l'effettiva esistenza di un sistema concorrenziale, in senso verticale o orizzontale. Nell'UE, infatti, eccezion fatta per pochi Stati, non si è assistito a una "corsa" all'utilizzo dei modelli comuni, con alcuni Stati che, nel momento in cui si scrive, hanno lasciato addirittura vuota la casella relativa al numero di costituzioni di veicoli comunitari.⁵⁴³

Del resto, facendo propria l'analisi della dottrina citata in apertura, lo sviluppo in Europa di un sistema concorrenziale pari a quello statunitense non sarebbe stato facilmente realizzabile, per differenti ragioni, quali "*gli ostacoli all'arbitraggio normativo, l'unicità delle condizioni istituzionali presenti negli Stati Uniti quando la concorrenza ebbe inizio, l'assenza di incentivi per i politici a promuovere il proprio Stato come paradiso societario*"⁵⁴⁴ e, aggiungiamo, i costi da sostenere per i procedimenti di *re-incorporation*.

Piuttosto, gli avanzamenti cui si è assistito nel diritto societario europeo, più che tendere ad attrarre fenomeni costitutivi, anche a mezzo di trasferimenti i sede da Paesi

⁵⁴¹ Dottrina *Centros, Überseering* e *Inspire Art*.

⁵⁴² In senso verticale, tra modelli comuni e modelli nazionali.

⁵⁴³ Si rinvia ai dati statistici aggiornati a ottobre-novembre 2015, riportati in chiusura del primo capitolo. L'affermazione, si badi, non riguarda solo veicoli di più recente costituzione, ma anche quelli introdotti ormai da più tempo (si prenda in considerazione la *SE* e il caso dell'Italia, che vede la presenza di una sola *SE*, trasferitasi in Italia dall'Austria, senza che alcuna *SE* sia stata costituita *ex nihilo* dall'entrata in vigore del Regolamento comunitario).

⁵⁴⁴ Così, L. ENRIQUES, *EC company law and the fears of a European Delaware*, cit., p. 1259 ss.

terzi, hanno mirato, sostanzialmente, ad introdurre buone regole di governo per gli enti societari costituiti nell'UE, limitandosi a disciplinare momenti prettamente "procedurali" della vita societaria e tralasciando alcuni aspetti di cruciale importanza per la *governance*, quali ad esempio i doveri degli amministratori o la disciplina dei gruppi di società.⁵⁴⁵

Diversamente da quanto sopra descritto per il sistema giurisdizionale statunitense, inoltre, la casistica su temi di diritto societario sottoposta al giudizio della Corte di giustizia, come esaminato nel capitolo precedente, non risulta altrettanto ampia (benché abbia condotto a pronunce di significativa importanza), il che non favorisce il pieno assorbimento da parte della comunità imprenditoriale dei principi giurisprudenziali ivi espressi.

Si è valutato, inoltre, il ruolo che le professioni legali ricoprono nei due ordinamenti: negli Stati Uniti, oltre alle corti, l'avvocatura, mossa per lo più da interessi personali, è stata piuttosto abile nell'influenzare il contenuto delle legislazioni dei singoli Stati: si considerino, ad esempio, i temi di *opt-out* per la responsabilità degli amministratori in Delaware e la disciplina sui *trust* adottata in New Jersey, sorti grazie all'opera portata avanti dai principali studi legali. In Europa, al contrario, è quantomeno dubbio che le categorie professionali di ciascuno Stato membro siano in grado di esercitare una tale pressione sul legislatore, influenzandone le scelte in maniera determinante.

L'analisi che ci si è proposti di presentare descrive un processo particolarmente complesso di valutazione delle scelte in merito allo Stato ove costituire il proprio ente societario e alla forma giuridica da attribuirgli, che non può, pertanto, prescindere da un esame dei molteplici profili che ciascun ordinamento e ciascuna forma societaria mettono a disposizione degli operatori di *business*.

⁵⁴⁵ A differenza, per esempio, del settore bancario e finanziario, la cui disciplina emanata a livello comunitario e successivamente trasposta nei singoli Stati membri, soprattutto di recente, nella cornice dell'Unione Bancaria, è fittissima e fortemente dettagliata.

BIBLIOGRAFIA

MONOGRAFIE E ARTICOLI

M. ABRAMOWICZ, *Speeding up the crawl to the top*, in *Yale Journal on Regulation*, 20, 2003, p. 139 ss.

R. ADAM – A. TIZZANO, *Lineamenti di diritto dell'Unione europea*, Torino, 2010

R.B. AHDIEH, *From “federalization” to “mixed governance” in corporate law: a defense of Sarbanes-Oxley*, in *Buffalo Law Rev.* 53, 2005

C. ALM – A. ÖSTER, *The European Company from a Swedish private company perspective*, Jönköping University, 2006

C. ALVA, *Delaware and the market for corporate charters: history and agency*, in *Delaware Journal Corporate Law*, 15, 1990

S. ALVARO, G. MOLLO, G. SICILIANO, *Il voto di lista per la rappresentanza di azionisti di minoranza nell'organo di amministrazione delle società quotate*, *Quaderni giuridici, CONSOB*, novembre 2012

AMERICAN BAR ASSOCIATION, *A history of the creation and jurisdiction of business courts in the last decade*, in *The Business Lawyer*, 60, 2004

C. ANGELICI, *Società costituite o operanti all'estero*, in *Enc. giur. Treccani*, vol. XXIX, Roma, 1993

J. ARMOUR – B. BLACK – B. CHEFFINS, *Delaware's balancing Act*, in *Indiana Law Journal*, 87, 2012

G. ARNÒ – S. CANCARINI, *La società europea : la disciplina comunitaria e il suo recepimento in Italia e nei principali Stati membri*, Milano, 2007

- G. ARRIGO, *La partecipazione dei lavoratori nel diritto comunitario tra armonizzazione normativa e competizione dei modelli*, in *Dir. Lav.*, 2000, I, p. 390 ss.
- M.L. BACH – L. APPLEBAUM, *A history of the creation and jurisdiction of business courts in the last decade*, in *The Business Lawyer*, 60, 1, 2004
- G. BACHMANN, *Introductory editorial: renovating the German private limited company*, in *German Law Journal*, *Special issue on the reform of the GmbH*, 2008, p. 1063 ss.
- A. BADINI CONFALONIERI, *Il GEIE. Disciplina comunitaria e profili operativi nell'ordinamento italiano*, Torino, 1999
- S.M. BAINBRIDGE, *The creeping federalization of corporate law*, in *Regulation*, 26, 2003
- S.M. BAINBRIDGE, *The new corporate governance in theory and practice*, Oxford-New York, 2008
- S.M. BAINBRIDGE, *Corporate governance after the financial crisis*, New York, 2012, p. 21 ss.
- T. BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in COLOMBO, G.E., PORTALE (diretto da), G.B., *Trattato delle società per azioni*, Vol. IX, Torino, 1994
- T. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 669 ss.
- R.F. BALOTTI – J.A. FINKELSTEIN, *Delaware law of corporations and business organizations*, 3 ed., 2007

S. BALSAMO TAGNANI, *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 1-2015, p. 285 ss.

R. BARENTS, *The Internal Market Unlimited: Some Observations on the Legal Basis of Community Legislation*, in *Common Market Law Rev.*, 1993, 30, p. 85 ss.

S. BARIATTI, *Sulla riforma degli articoli 25 e 27 della legge n. 218/1995*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2011, p. 650 ss.

S. BARIATTI, *Casi e materiali di diritto internazionale privato comunitario*, Milano, 2^a ed., 2009

S. BARIATTI, *Prime considerazioni sugli effetti dei principi generali e delle norme materiali del Trattato CE sul diritto internazionale privato comunitario*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2003, p. 671 ss.

P.M. BARRETT, *Delaware moves closer to adopting law to deter hostile takeovers*, in *Wall St. Journal*, 1987

T. BAUMS, *Il sistema di "corporate governance" in Germania e i suoi recenti sviluppi*, in *Riv. Soc.*, fasc. 1, 1999, p. 1 ss.

L.A. BEBCHUK, *The case for increasing shareholder power*, in *Harvard Law Rev.*, 118, 2005

L.A. BEBCHUK – A. COHEN – A. FERRELL, *Does the evidence favor State competition in corporate law?*, in *California Law Rev.*, 90, 2002

L.A. BEBCHUK – A. HAMDANI, *Vigorous race or leisurely walk: reconsidering the competition over corporate charters*, in *Yale Law Journal*, 112, 2002

L.A. BEBCHUK, *Federalism and the corporation: the desirable limits on State competition in corporate law*, in *Harvard Law Rev.*, 105, 1992

- U. BECHINI, *Legge applicabile alle sedi secondarie di società straniere*, in *Trattato di diritto internazionale privato e comunitario* (diretto da F. Preite), Torino, 2011
- A.J. BELLIA JR., *La sussidiarietà e il sistema americano (Subsidiarity and the American Federal System)*, in *Atlantide*, 18, 2010
- M.V. BENEDETTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in *Riv. Soc.*, 2010, p. 1251 ss.
- M.V. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, p. 569 ss.
- S. BERNASCONI, *La mobilità delle società nell'Unione Europea: i casi del trasferimento transfrontaliero di sede sociale e della fusione transfrontaliera*, Milano, in corso di pubblicazione
- M. BEURSKENS – U. NOACK, *The reform of German private limited company: is the GMBH ready for the 21st century?*, in *German law journal, special issue*, 2008, p. 1069 ss.
- M. BIANCA, *La Società Europea: considerazioni introduttive*, in *Contratto e impresa/Europa*, 1-2002, p. 464 ss.
- J. BIRD, *Stockholder and corporate board bylaw battles: Delaware law and the ability of a corporate board to change or overrule stockholder bylaw amendments*, in *Univ. of Pennsylvania Journal of Business Law*, 11, I, 2008
- C. BISCARETTI DI RUFFIA – M.E. GURRADO, *La Società europea: un nuovo strumento per investire nell'Europa allargata*, in *Giur. comm.*, 2004, p. 361 ss.
- L.S. BLACK, *Why corporations choose Delaware*, pubblicato dal *Delaware Department of State Division of Corporations*, 2007, disponibile al link http://corp.delaware.gov/pdfs/whycorporations_english.pdf

R. BLANPAIN, *Involvement of employees in the European Union: European works councils, the European company statute, information and consultation rights*, Kluwer Law International, The Hague, 2002

F. BLANQUET, *Pourquoi créer une société européenne (SE)?*, in *Droit* 21, 2003, ER 002

F. BLANQUET, *Enfin la société européenne*, in *Revue droit Union eur.*, 2001, p. 65 ss.

A.D. BOYER, *Federalism and corporation law: drawing the line in state takeover regulation*, in *Ohio State Law Journal*, 47, 1986

W.W. BRATTON – J.A. MCCAHERY, *Regulatory competition, regulatory capture, and corporate self-regulation*, in *North Carolina Law Rev*, 73, 1995

R.M. BUXBAUM, *Is there a place for a European Delaware in the corporate conflict of laws?*, in *Rabels Zeitschrift*, 74, Num. 1, 2010

P. BÖCKLI, *The Future of European Company Law (Response to the European Commission's Consultation on the Future of European Company Law)*, *Columbia Law and Economics Research Paper No. 420*, 2012

W.W. BRATTON – J.A. MCCAHERY, *The new economics of jurisdictional competition: devolutionary federalism in a second-best world*, in *Georgetown Law Journal*, 86, 1997

W.W. BRATTON – J.A. MCCAHERY – E.P.M. VERMEULEN, *How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis*, in *American Journal of Comparative Law*, 57, 2009

A. BUSANI, *Per le Spa scelta fra tre governance*, da *Il Sole 24 Ore*, 2 settembre 2015

O. CAGNASSO – L. PANZANI (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, I, Bologna, 2013

R. CAFARI PANICO, *Il regolamento della Società Europea e le fusioni transfrontaliere*, in *La Società Europea. Problemi di diritto societario comunitario* a cura di U. Draetta e F. Pocar, Milano, 2002

R.B. CAMPBELL, *The "new" fiduciary standards under the revised Uniform Limited Liability Company Act: more bottom bumping from NCCUSL*, in *Maine Law Rev.*, 61, 2009

W. CAMPBELL, *The Model Business Corporation Act*, in *Business Law*, 11, 1956

F. CAPELLI, *Trasferimento della sede amministrativa di società nella CE: diritto di stabilimento e problematiche fiscali*, in *Dir. comunit. e degli scambi internaz.*, 1990, p. 50 ss.

F. CAPRIGLIONE, *La nuova disciplina della Società europea*, Padova, 2008

S.M. CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2007, p. 27 ss.

A. CARDUCCI ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/57/CE in materia di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 1194 ss.

W.J. CARNEY – G.B. SHEPHERD, *The mystery of the success of Delaware law: the mystery of Delaware law's continuing success*, in *University of Illinois Law Rev.*, 1, 2009

W.J. CARNEY, *The political economy of competition for corporate charters*, in *The Journal of Legal Studies*, 26, 1997

C. CARRARA, *Il caso Centros Ltd. C. Erhvervs-og Selskabsstyrelsen e il criterio di collegamento internazionalprivatistico della sede effettiva*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2001, I-2, p. 854

W.L. CARY, *Federalism and corporate law: reflections upon Delaware*, in *Yale Law Rev.*, 83, 1974

C.G. CASE II, *S.p.a. nell'esperienza americana: United States Company Law*, in O. CAGNASSO – L. PANZANI (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, I, Bologna, 2013, p. 541 ss.

C. CASTELLI - G. NAPOLETANO, *Il "Gruppo europeo d'interesse economico" (GEIE)*, in *Dir. com. sc. int.*, 1986, p. 475 ss.

C. CASTRONOVO – S. MAZZAMUTO, *Manuale di diritto privato europeo*, Milano, 2007, p. 54 ss.

D. CATERINO, *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. Comm.*, 2002, I; p. 479 ss.

F. CAVALLARO, *Il trasferimento della sede sociale all'estero tra norma civilistica e disciplina fiscale*, in *Dir. fall.*, 5, 2005, p. 952 ss.

L. CERIONI, *The European Company Statute (SE) and the Statute for a European Cooperative Society (SCE): a comparison between the two new supranational vehicles*, in *The European Legal Forum*, 2004, p. 296 ss.

G. CERVINO, *GEIE, Gruppo europeo di interesse economico*, Centre for International Fiscal Studies S.A., Lugano

S.J. CHOI – A.T. GUZMAN, *Choice and federal intervention in corporate law*, in *Virginia Law Rev.* 87, 2001

G. COLANGELO, *Überseering e lo shopping giuridico dopo Centros*, in *Il corriere giuridico*, I, 2003, p. 307

M. COLANGELO, *Da Centros a Inspire Art - Libertà d'impresa e competizione regolamentare nella più recente giurisprudenza comunitaria*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2003, p. 1220 ss.

COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE, *GEIE, Una nuova forma di cooperazione europea. Bilancio di tre anni di esperienza*, Lussemburgo, 1993

G. CONTALDI, *Libertà di stabilimento delle società e norme nazionali di conflitto*, in TIZZANO A. (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea, II*, Torino, 2006, p. 1325 ss.

D. CORAPI – F. PERNAZZA, *La Società europea, fonti comunitarie e modelli nazionali*, Torino, 2011

M. CORTI, *Il caso della Società Europea. La via italiana alla partecipazione di fronte alle sfide europee*, in *Le nuove leggi civ. comm.*, 2006, p. 1393 ss.

S. CRESPI, *Nuove e vecchie questioni in materia di rinvio pregiudiziale alla luce della sentenza Cartesio*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2009, p. 937 ss.

S. CRESPI, *Il trasferimento all'estero della sede delle società: la sentenza Cartesio*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2009, p. 869 ss.

S. CRESPI, *Le fusioni transfrontaliere davanti alla Corte di giustizia: il caso SEVIC*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2007, p. 345 ss.

D. DAMASCELLI, *Conflitti di legge in materia di società*, Bari, 2004

H.J. DE KLUIVER, *(Re)Considering the SPE*, in *European Company Law*, 3, 2008, pp. 112-113

P. DE LUCA – K. GIORDANO, *Il rapporto di cambio nelle fusioni*, in *Amministrazione & Finanza*, 22, 2006

S. DEAKIN, *Regulatory competition versus harmonization in European company law*, in *Regulatory competition and economic integration: comparative perspectives*, Oxford, 2001, p. 190 ss.

M.B. DELI – F. PERNAZZA, *Trasferimento della sede delle società tra libertà di stabilimento e norme internazionalprivatistiche*, in *Soc.*, 11, 2009, p. 1389 ss.

A. DELLA CHÀ, *Companies, right of establishment and the Centros judgement of the European Court of Justice*, in *Dir. comm. internaz.*, 4, 2000

F. DI CESARE, *Il trasferimento della sede della società all'estero*, in *Riv. dott. comm.*, 2, 2009, p. 291 ss.

J. DINE – M. KOUTSIAS, *The nature of corporate governance: the significance of national cultural identity*, Cheltenham-Northampton, 2013, p. 63 ss.

A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the magnifying glass (Part 1)*, in *European Company Law*, 6, 2008, p. 277 ss.

A.F.M. DORRESTEIJN – O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the magnifying glass (Part 2)*, in *European Company Law*, 4, 2009, p. 152 ss.

A.F.M. DORRESTEIJN, *SPE and EMCA: Will the Twain Meet?*, in *European Company Law*, 9, 2012, p. 285

U. DRAETTA, *Verso un diritto europeo delle società*, Milano, 1991

A. DRAGONETTI – V. PIACENTINI – A. SFONDRINI, *Manuale di fiscalità internazionale*, Milano, 2014

D.A. DREXLER ET AL., *Delaware corporation law and practice*, 1999

F. DRINHAUSEN – N. NOHLEN, *The limited freedom of establishment of an SE*, in *European Company Law*, 6, 2009, p.14 ss.

R. DRURY, *The European Private Company*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 9, 2008, p. 125 ss.

J.P. DUBOIS, *The Economic Interest Group at Community Level, the Institutional Context and Political Integration*, in *Common Market Law Rev.*, 1971, 8, p. 168 ss.

F.H. EASTERBROOK – D.R. FISCHER, *The economic structure of corporate law*, Harvard University Press, Cambridge, 1991

F.H. EASTERBROOK, *Federalism and European business law*, in *International Rev. Law and Economics*, 14, 1994

W.F. EBKE, *Centros – Some realities and some mysteries*, in *American Journal of Comparative Law*, 48, 2000

V. EDWARDS, *The European company – essential tool or eviscerated dream?*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 443 ss.

K.H. ENGEL, *State environmental standard-setting: is there a “race” and is it “to the bottom”?*, in *Hastings Law Journal*, 48, 1997

L. ENRIQUES – V. KOROM – M. BECHT, *Centros and the cost of branching*, in *Journal Of corporate law studies*, 2009, p. 171 ss.

L. ENRIQUES, *Diritto societario statunitense e diritto societario italiano: in weiter Ferne, so nah*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1, 2007, p. 274 ss.

L. ENRIQUES, *Società costituite all'estero. Commento sub. artt. 2507-2510 cod. civ.*, in *Commentario al codice civile Scialoja e Branca*, Bologna, 2007

L. ENRIQUES – M. GELTER, *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 2006, p. 417 ss.

L. ENRIQUES, *EC company law directives and regulations: how trivial are they?*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, 27, 2006, p. 1 ss.

L. ENRIQUES, *EC company law and the fears of a European Delaware*, in *European Business Law Rev.*, 15, 2004, p. 1259 ss.

L. ENRIQUES, *Capitale, azioni e finanziamento della Società europea: quando meno è meglio*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 375 ss.

S. FERRARIS, *Evoluzione della giurisprudenza comunitaria in materia di diritto di stabilimento delle società*, in *Dir. comunit. e degli scambi internaz.*, 2006, p. 717 ss.

J.P. FERSHÉE, *The North Dakota Publicly Traded Corporations Act: a branding initiative without a (North Dakota) Brand*, in *North Dakota Law Rev.*, 84, 2008

F. FIMMANÒ, *Società europea: ultimo atto*, in *Riv. Soc.*, fasc. 5°-6°, 1994, p. 994 ss.

P. FIORIO, *Lo Statuto della Società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. it.*, 2003, 4.

J.E. FISCH, *The peculiar role of the Delaware Courts in the competition for corporate charters*, in *University of Cincinnati Law Rev.*, 68, 2000

D.R. FISCHER, *The "Race to the bottom" revisited: reflections on recent developments in Delaware's corporation law*, in *Northwestern University Law Rev.*, 76, 1982

H. FLEISCHER, *Supranational corporate forms in the European Union: Prolegomena to a theory on supranational forms of association*, in *Common Market Law Rev.*, 2010, 47, p. 1671 ss.

R. FOGLIA, *I diritti di informazione e partecipazione dei lavoratori dopo la Società europea*, in *Dir. Lav.*, 2003, I, p. 345 ss.

S. FORTUNATO, *La libertà di stabilimento delle società in una recente sentenza della Corte di giustizia: il caso CENTROS*, in *Rivista dell'Unione Europea*, 2000, pp.83-90

A. FRADA DE SOUSA, *Company's Cross-border Transfer of Seat in the EU after Cartesio*, 2009, *Jean Monnet Working Paper 07/09*

A. FRIGNANI, *Il Gruppo di Interesse Economico (GEIE): passato, presente e futuro*, in *Riv. dir. ind.*, 1989, 31-50

A. FRIGNANI – S. BARIATTI, *Disciplina della concorrenza nella UE*, Padova, 2012

S. GADINIS, *The politics of competition in international financial regulation*, in *Harvard International Law Journal*, 49, 2008

F. GALGANO, *L'impresa transnazionale e i diritti nazionali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2005

C. GARBARINO, *Manuale di tassazione internazionale*, Milano, 2005

F.J. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *El cambio de lex societatis, una forma especial de transformación societaria: comentario a la sentencia del TJUE (as. Vale Épitési kft)*, in *Diario La Ley*, 7992, 2012

M. GESTRI, *Mutuo riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, in *Rivista di diritto internazionale*, 2000, 1, p. 71 ss.

A.J. GILDEA, *Überseering: A European Company Passport*, in *Brooklyn Journal of International Law*, 30, 2004

L. GIULIANI THOMPSON, *Il conflitto nell'applicazione del diritto di stabilimento primario e secondario delle società europee*, in *Contratto e impresa / Europa*, 2003, I, p. 228ù

K. GLEICHMANN, *Europäische wirtschaftliche Interessenvereinigung*, in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 1985

E. GOLDSTEIN – R.W. HAMILTON, *The Revised Model Business Corporation Act*, in *The Business Lawyer*, 38, 1983

D.J.H. GREENWOOD, *Democracy and Delaware: The Mysterious Race to the Bottom/Top*, in *Yale L. & Pol'y Rev.*, 23, 2005

S. GRUNDMANN, *European Company Law. Organization, Finance and Capital Markets*, 2nd ed., Cambridge – Antwerp – Portland, 2011

F. GUARRIELLO, *La partecipazione dei lavoratori nella Società europea*, in *Giornale dir. lav. rel. ind.*, 2003, p. 1 ss.

F. GUARRIELLO, *La direttiva sulla partecipazione dei lavoratori nella Società europea*, in *Riv. dir. impr.*, 2003, 2, p. 392 ss.

R. GUIDOTTI, *The European Private Company: the current situation*, in *German Law Journal*, 13, 2012, p. 331 ss.

R.W. HAMILTON, *Corporations*, 2nd ed., St. Paul, 1986, p. 84 ss.

R.W. HAMILTON – R.A. BOOTH, *Corporation finance: cases and materials*, 3rd ed., St. Paul, 2001

K. HEINE – W. KERBER, *European corporate laws, regulatory competition and path dependence*, in *European Journal of Law and Economics*, 13, 2002, p. 47 ss.

R.M. HELLER, *Doubling Down: California has yet to follow Delaware and other jurisdictions and allow double derivative standing*, in *Los Angeles Lawyer*, 38, 2015

C.A. HILL – B.H. MCDONNELL, *Research handbook on the economics of corporate law*, 2012, p. 373 ss.

H. HIRT, *Freedom of establishment, international company law and comparison of European company law systems after the ECJ's decision in Inspire Art Ltd*, in *European Bus. Law Rev.*, 2004, p. 1189 ss.

C. HODT DICKENS, *Establishment of the SE Company: an overview over the provisions governing the formation of the European Company*, in *European Bus. Law Rev.*, 2007, p. 1462 ss.

R.J. HOLLAND, *Delaware's business Courts: litigation leadership*, in *Journal of corporation law*, 34, 2009

C. HOLST, *European company law after Centros: is the EU on the road to Delaware?*, in *Columbia Journal of European Law*, 8, 2002

P. HOMMELHOFF, *The European Private Company before its pending legislative birth*, in *German Law Journal*, 9, 2008, p. 799 ss.

J.B. JACOBS, *The role of specialized courts in resolving corporate governance disputes in the United States and in the EU: an American judge's perspective*, discorso in occasione del *Convegno OCSE sulla risoluzione delle controversie connesse al governo societario*, Stoccolma, 2006

K.N. JOHNSON, *Addressing gaps in the Dodd-Frank Act: directors' risk management oversight obligations*, in *University of Michigan Journal of Law Reform*, 45, 1, 2011

R.M. JONES, *Dynamic federalism: competition, cooperation and securities enforcement*, in *Connecticut Insurance Law Journal*, 11, 2004

S. JUNG, *Societas Unius Personae (SUP) – The new corporate element in company groups*, in *European Bus. Law Rev.*, 26, 2015, p. 645 ss.

M. KAHAN – E. KAMAR, *The myth of State competition in corporate law*, in *Stanford Law Rev.*, 55, 2002

E. KAMAR, *A regulatory competition theory of indeterminacy in corporate law*, in *Columbia Law Rev.*, 98, 1998

D.G. KAOURIS, *Is Delaware still a haven for incorporation?*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, 20, 1995

C. KERSTING, *Corporate choice of law – A comparison of the United States and European systems and a proposal for a European Directive*, in *Brooklyn Journal Int. Law.*, 28, 2002

C. KERSTING & C.P. SCHINDLER, *The ECJ's Inspire Art decision of 30 September 2003 and its effects on practice*, in *German Law Journal*, 4, 2003

P. KINDLER, *Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte di Giustizia e l'attuazione della direttiva 2005/56/CE in Germania*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I, p. 479 ss.

P. KINDLER, *Aspetti essenziali di un futuro regolamento comunitario sulla legge applicabile alle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 657 ss.

P. KINDLER, *Libertà di stabilimento e diritto internazionale privato delle società*, in S. BARIATTI, G. VENTURINI (a cura di), *Nuovi strumenti del diritto internazionale privato*. Liber Fausto Pocar, Milano, 2009, p 549 ss.

A. KHAN, *Corporate mobility under Article 49 TFEU: a question of means, not ends*, in *European Bus. Law Rev.*, 22, 2011, p. 847 ss.

J.A. KIRSHNER, *An ever closer union in corporate identity?: a transatlantic perspective on regional dynamics and the Societas Europaea*, in *St. John's L. Rev.*, 84, 2010

U. KLINKE, *European company law and the EJC: the courts judgments in the years 2001 to 2004*, in *European Company and Financial Law Rev.*, 2005

D. KORNACK, *The European Private Company-entering the scene or lost in discussion*, in *German Law Journal*, 8, 2009, p. 1321 ss.

V.E. KOROM – P. METZINGER, *Freedom of establishment for companies: the European Court of Justice confirms and refines its Daily Mail decision in the Cartesio Case C-210/06*, in *European Company and Financial Law Rev.*, 2009, p. 125 ss.

M. KRARUP, *VALE: determining the need for amended regulation regarding free movement of companies within the EU*, in *European Bus. Law Rev.*, 24, 2013, pp. 691–698

P. LELEUX, *Corporation law in the United States and in the E.E.C., Some comments on the present situation and the future prospects*, in *Common Market Law Rev.*, 5, 1967-68

S. LEVMORE, *Uncorporations and the Delaware strategy*, in *Univ. Illinois Law Rev.*, 195, 2005

C. LICINI, *La sentenza Überseering: un tentativo di riscrivere il d.i.p. per le società comunitarie?*, in *Notariato*, 2003.

C. LICINI, *La sentenza Überseering della Corte di giustizia CE riscrive il d.i.p. per le società comunitarie*, in *Notariato*, 4/2003, p. 359 ss.

S. LINARES, *Il Delaware: la scelta più giusta?*, in *Diritto 24*, 2012, disponibile al link <http://www.diritto24.ilsole24ore.com/avvocatoAffari/mercatiImpresa/2012/11/il-delaware-la-scelta-piu-giusta.php>

N. LIPARI, *“Concorrenza” fra ordinamenti e sistema delle fonti*, in *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, a cura di A. ZOPPINI, Laterza, 2004

L.M. LOPUCKI – S.D. KALIN, *The Failure of Public Company Bankruptcies in Delaware and New York: Empirical Evidence of a “Race to the Bottom”*, in *Vanderbilt Law Rev.*, 54, 2001

S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il “caso Überseering”*: tra armonizzazione e concorrenza fra ordinamenti, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 456 ss.

S. LOMBARDO, *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2005, p. 353 ss.

A. LOOIJESTIJN-CLEARIE, *Centros Ltd – A complete U-turn in the right of establishment for companies?*, in *International and comparative law quarterly*, 2000, vol. 49, p. 621 ss.

M.C. LUCAS, *Revoking the irrevocable buyout: aligning equity with due diligence in corporate dissolution*, in *Albany law rev.* 75, 2012

R. LUZZATTO – A. AZZOLINI, voce *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, in *Digesto – Discipline privatistiche – Sezione commerciale*, XIV, Torino, 1997

J.R. MACEY, *Federal deference to local regulators and the economic theory of regulation: toward a public-choice explanation of federalism*, in *Virginia Law Rev.*, 76, 1990

J.R. MACEY – G.P. MILLER, *Toward an interest group theory of Delaware corporate law*, in *Texas Law Rev.*, 65, 1987

V. MAGNINI – G. OLIVIERI, *Diritto antitrust*, Torino, 2012

B. MAKOWICZ – F. SAIFEE, *Societas Privata Europaea: The European Private Company*, in *Comp. Law*, 30, 2009, p. 227 ss.

A. MALATESTA, *In tema di legge regolatrice della responsabilità dell'unico azionista*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2000, p. 945 ss.

A. MALATESTA, *Prime osservazioni sul regolamento CE n. 2157/2001 sulla Società europea*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2002, p. 613 ss.

A. MALATESTA, *Il regolamento n. 2157/2001/CE sulla Società Europea: il difficile parto di una forma societaria comunitaria*, in *La Società Europea. Problemi di diritto societario comunitario* a cura di U. Draetta e F. Pocar, Milano, 2002

L.M.R. MARLETTA, *Lo Statuto di Società europea e la partecipazione dei lavoratori*, in *Dir. pubbl. comp. eur.*, 2001, p. 1941 ss.

S.J. MASSEY, *Chancellor Allen's jurisprudence and the theory of corporate law*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, 17, 1992, p. 683 ss.

J.A. MCCAHERY – E.P.M. VERMEULEN, *High-tech Start-ups in Europe: the effect of regulatory competition on the emergence of new business forms*, in *European Law Journal*, 7, 2001

J.A. MCCAHERY – E.P.M. VERMEULEN, *Does the European company prevent the "Delaware-effect"*, in *European Law Journal*, 11, 2005

S. MECHELLI, *Libertà di stabilimento per le società comunitarie e diritto societario dell'Unione europea*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, II, p. 94 ss.

M.K. MEISELLES, *The European Economic Interest Grouping – A chance for multinationals?*, in *European Bus. Law Rev.*, 26, 2015, p. 391 ss.

M. MIOLA, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 322 ss.

M. MIOLA, *Il sistema del capitale sociale e le prospettive di riforma nel diritto europeo delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 1199 ss.

M.T. MOORE, *Corporate governance in the shadow of the State*, Oxford, 2013, p. 99 ss.

M. MORÁN, *ECJ VALE C-378/10, Transfer of the seat of a company governed by the law of a Member State to another Member State with a change in the national law*

applicable, disponibile alla pagina <http://ecjleadingcases.wordpress.com/2012/09/27/moran-ecj-vale-c%E2%80%99137810-transfer-of-the-seat-of-a-company-governed-by-the-law-of-a-member-state-to-another-member-state-with-a-change-in-the-national-law-applicable-transferencia-de-se/>

K. MORTELMANS, *The Common Market, the Internal Market and the Single Market, What's in a Market*, in *Common Market Law Rev.*, 1998, 35, p. 101 ss.

F.M. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento societaria e concorrenza tra ordinamenti societari*, in *Giur. Comm.*, 2000, II, p. 559 ss.

F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, in *Giur. comm.*, 2006, II, p. 417 ss.

F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, in *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, Milano, 2010

F. MUNARI – P. TERRILE, *The Centros case and the rise of an EC market for corporate law*, in *Rivista dell'Unione Europea*, 2001

F. MUNARI, *La ricostruzione dei principi internazionalprivatistici impliciti nel sistema comunitario*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2006, p. 913 ss.

S. NOCELLA, *Il caso Inspire Art: l'armonizzazione al banco di prova*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 5 ss.

M. NOTARI, *Prime riflessioni sulla disciplina italiana del GEIE: forma, pubblicità ed altri aspetti*, in *Quadrimestre*, 1992, p. 345 ss.

K. NOUSSIA, *European Private Company*, in *Business Law International*, 11, 3, p. 277 ss.

K. OPLUSTIL, *Selected problems concerning formation of a holding SE (societas europaea)*, in *German Law Journal*, 2003, Vol. 4, n. 02.

- A. PACIELLO, *La società europea*, in *Riv. dir. impresa*, 2001, p. 317 ss.
- C. HJI PANAYI, *Corporate mobility in private international law and European community law: debunking some myths*, in *Yearbook of European Law*, 2009, p. 123 e ss.
- F. PANTANO, *Il coinvolgimento dei lavoratori nella gestione della Società Europea*, in *Arg. dir. lav.*, 2007, p. 960 e ss.
- K. PANTAZATOU, *National Grid Indus: the first case on companies' exit taxation*, in *European Bus. Law Rev.*, 23, 2012, pp. 945–972
- T. PAPADOPOULOS, *The magnitude of EU fundamental freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, in *European Bus. Law Rev.*, 23, 2012, pp. 517–546
- C. PAUL, *Innovation or a Race to the Bottom? Trust “Modernization” in New Hampshire*, in *Pierce Law Rev.*, 7, 2009
- F. PERNAZZA, *Libertà di stabilimento delle società in Europa e tutela dei creditori*, in *Società*, 2004, p. 373
- F. PERNAZZA – G. SCARCHILLO, *La Società Europea: un'esperienza scientifico-didattica transfrontaliera*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, pp. 591-624
- F. PERNAZZA, *La Società Europea: uno studio di diritto comparato*, *Quaderno Assonime*, Roma, 2010
- A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione tra ordinamenti? Riflessioni sul caso Centros*, in *Riv. Soc.*, 5, 2001, p. 1292 ss.
- C. PETERS – P. WULLRICH, *Borderless flexibility: the Societas Privata Europaea (SPE) from a German company law perspective*, in *Comp. Law.*, 30, 2009, p. 214 ss.

- V. PETRONELLA, *The cross-border transfer of the seat after Cartesio and the non-portable nationality of the company*, in *European Bus. Law Rev.*, 21, 2010, pp. 245–265
- T.E. PETTYS, *Competing for the people's affection: federalism's forgotten marketplace*, in *Vanderbilt Law Rev.*, 56, 2003
- A.R. PINTO – D.M. BRANSON, *Understanding corporate law*, New York, 1999, p. 12 ss.
- K. PIRSL, *Trends, developments, and mutual influences between United States corporate law(s) and European community company law(s)*, in *Columbia Journal of European Law*, 14, 2008
- A. PIZZOFRERATO, *La fine annunciata del modello partecipativo nello statuto della società europea*, in *Riv. it. dir. lav.*, 2004, I, p. 35 ss.
- F. POCAR, *Le statut de la société européenne: une étape importante dans l'évolution du droit communautaire*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2002, p. 585 ss.
- F. POCAR, *La comunitarizzazione del diritto internazionale privato: una "European conflict of law revolution"?*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2000, p. 873 ss.
- G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l. (dall' « importanza quasi-sacramental » al ruolo di « ferro vecchio »?)*, in *Riv. soc.*, 5, 2015, p. 815 ss.
- F. PREITE, *Atti notarili. Diritto comunitario e internazionale, Volume 1*, Milano, 2011, p. 701 ss.
- G. PRESTI, *Le fonti della disciplina e l'organizzazione interna della società cooperativa europea*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 774 ss.
- J.M. QUINTANA, *Survey: going private transactions: Delaware's race to the bottom?*, in *Colum. Bus. Law Rev.*, 2004, p. 547 ss.

R.M. JONES, *Dynamic federalism: competition, cooperation and securities enforcement*, in *Connecticut Insurance Law Journal*, 11, 2005

A. RADWAN, *European Private Company and the regulatory landscape in the EU - An introductory note*, in *Eur. Bus. Law Rev.*, 18, 2007, p. 769

S. RAMMELLOO, *Corporations in private international law. A European perspective*, Oxford, 2001

G.A. RESCIO, *La Società Europea tra diritto comunitario e diritto nazionale*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 965 ss.

G.A. RESCIO, *La partecipazione di società italiane alla costituzione di SE*, in *Società*, 2007, p. 359 ss.

L.E. RIBSTEIN – E. A. O'HARA, *Corporations and the market for law*, in *Univ. Ill. Law Rev.*, 661, 2008

A. RIGHINI, *La società europea e la fusione transfrontaliera. Strumenti per il trasferimento all'estero della sede sociale*, in *Il Fisco* n. 36/2005, fasc. 1, p. 5627 ss.

A. RIGHINI, *Il trasferimento transnazionale della sede sociale*, in *Contratto e impresa*, 2006, p. 756 ss.

F.M. RIVAS, *Traslado internacional de sede social en la Union Europea: del caso Daily Mail al caso Cartesio. Veinte anos no son nada*, in *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol. 1, 1, 2009, p. 132 ss.

M.J. ROE, *Delaware's competition*, in *Harvard Law Rev.*, 117, 2003

M.J. ROE, *Delaware's politics*, in *Harvard Law Rev.*, 118, 2005

E. R. ROELOFS, *Shelf SEs and employee participation*, in *European Company Law*, 7, 2010, pp. 120–127

- S. ROMAGNOLI, *Il Gruppo europeo di interesse economico (G.E.I.E.)*, in *Impresa*, n. 9, 1986, p. 1118 ss.
- R. ROMANO, *Law as a product: some pieces of the incorporation puzzle*, in *Journal of Law, Economics, & Organization*, 1, 1985
- R. ROMANO, *The State competition debate in corporate law*, in *Cardozo Law Rev.*, 8, 1987
- R. ROMANO, *The genius of American corporate law (AEI studies in regulation and federalism)*, Washington, 1993
- R. ROMANO, *Empowering investors: a market approach to securities regulation*, in *Yale Law Journal*, 107, 1998
- R. ROMANO, *The Sarbanes-Oxley Act and the making of quack corporate governance*, in *Yale Law Rev.*, 114, 2005
- R. ROMANO, *Is regulatory competition a problem or irrelevant for corporate governance?*, in *Oxford Rev. of Economic Policy*, 21, 2005
- R. ROMANO, *The States as a laboratory: legal innovation and state competition for corporate charters*, in *Yale Journal on Regulation*, 23, 2006
- R. ROMANO, *Foundations of corporate law*, 2nd ed., New York, 2010, p. 114 ss.
- W.H. ROTH, *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law*, in *Int. Comp. Law Quarterly*, 2003, p. 177 ss.
- A. ROUSSOS, *Realising the free movement of companies*, in *European Bus. Law Rev.*, 2001

G. SACERDOTI, *I caratteri del GEIE e il suo impiego nell'ordinamento italiano*, in *Giur. comm.*, 1992, p. 877 ss.

R.M. SALA, *Transformación transfronteriza: exigencias para el Estado miembro de acogida comentario a la STJUE C-378/10 (Vale Építési kft)*, Vol. 5, 2, 2012, p. 610 ss.

J. SANDLER NELSON – R.O. PARRY, *Protecting employee rights and prosecuting corporate crime: a proposal for criminal Cumis counsel*, in *Berkeley Business Law Journal*, 10, 2013

A. SANTA MARIA, *Diritto commerciale comunitario*, 2^a ed., Milano, 1995

R.A. SCHAPIRO, *Toward a theory of interactive federalism*, in *Iowa Law Rev.*, 91, 2005

J. SCHMIDT, *SE and SCE: two new European company forms - and more to come!*, in *Comp. Law*, 27, 2006, p. 99 ss.

R.H. SITKOFF – M.M. SCHANZENBACH, *Jurisdictional competition for trust funds: an empirical analysis of perpetuities and taxes*, in *Yale Law Rev.*, 115, 2005

R.C. SMITH, *How the Uniform Partnership Act determines ultimate liability for a claim against a general partnership and provides for the settling of accounts between partners*, in *Campbell Law Review*, 17, 1995

K.E. SØRENSEN, *The fight against letterbox companies in the internal market*, in *Common Market Law Review*, 2015, 52, p. 85 ss.

C.D. STITH, *Federalism and company law: a «Race to the Bottom» in the European Community*, in *Georgetown Law Journal*, 79, 1991

P.M. STORM, *Statute of a Societas Europaea*, in *Common Market Law Rev.*, 1967, 4, p. 265 ss.

L.E. STRINE, JR., *The professorial bear hug: the ESB proposal as a conscious effort to make the Delaware courts confront the basic "just say no" question*, in *Stanford Law Rev.*, 55, 2002

G. SUBRAMANIAN, *The influence of antitakeover statutes on incorporation choice: evidence on the "race" debate and antitakeover overreaching*, in *University of Pennsylvania Law Rev.*, 150, 2002

G. SUBRAMANIAN, *The disappearing Delaware effect*, in *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 20, 1, 2004

G. SUBRAMANIAN, *Delaware's choice*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, 39, 2014

L.G. SUND – J. ANDERSSON – E. HUMPHREYS, *A European Private Company and share transfer restrictions*, in *European Bus. Law Rev.*, 23, 2012, pp. 483–496

D.G. SZABÓ – K.E. SØRENSEN, *Cross-border conversion of companies in the EU: The impact of the VALE judgment*, in *International and Comparative Corporate Law Journal*, 10, 2013, p. 43

G.A. TEDESCHI, *Consorti, riunioni temporanee, GEIE. L'associazionismo imprenditoriale nel Codice dei contratti pubblici*, Milano, 2007

S. TER BRAKE – T. VAN DUUREN, *The Societas Unius Personae: a welcome European vehicle*, in *European Company Law*, 12, 2015, p. 270 ss.

G. TESAURO, *Diritto dell'Unione europea*, Padova, 2010

R.B. THOMPSON, *Preemption and federalism in corporate governance: protecting shareholder rights to vote, sell and sue*, in *Law and Contemporary Problems*, 62, 1999

R.B. THOMPSON – H.A. SALE, *Securities fraud as corporate governance: reflections upon federalism*, in *Vanderbilt Law Rev.*, 56, 2003

R.B. THOMPSON, *Piercing the veil: is the common law the problem?*, in *Connecticut Law Rev.*, 619, 2005

R. TORINO, *Diritto di stabilimento delle società e trasferimento transnazionale della sede. Profili di diritto europeo e italiano*, in *Aspetti d'interesse notarile nel diritto dell'Unione europea*, 2012

U. TRIULZI, *Dal mercato comune alla moneta unica. Le politiche di integrazione dell'Unione europea*, Roma, 1999.

T.H. TRÖGER, *Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance*, in *European Bus. Org. Law Rev.*, 6, 2005, p. 3 ss.

C. TUNA, *Theory and practice: shareholders ponder North Dakota Law*, in *Wall Street Journal*, 2008

F. TUNG, *Before competition: origins of the Internal Affairs Doctrine*, in *Iowa Journal of Corp. Law*, 32, 2006

U.S. CHAMBER INSTITUT FOR LEGAL REFORM, *2012 U.S. Chamber of Commerce State Liability Systems Ranking Study*, disponibile al link <https://www.uschamber.com/2012-state-liability-systems-survey-lawsuit-climate-ranking-states>

S. VAN DEN BRAAK, *The European Private Company, its shareholders and its creditors*, in *Utrecht Law Rev.* 1, 2010, p. 1 ss.

T. VAN DUUREN, *International Joint Ventures*, Juris Publishing, Huntington, NY, 2012

G.C. VAN ECK – E.R. ROELOFS, *SE mobility: taking a short cut? A recommendation for amendment of the SE Regulation*, in *European Company Law*, 6, 2009, pp. 105–109

E.N. VEASEY, *Musings on the dynamics of corporate governance issues, director liability concerns, corporate control transactions, ethics, and federalism*, in *University of Pennsylvania Law Rev.*, 152, 2003

F.C. VILLATA, *Societas Europaea (SE), diritto internazionale privato e tutela degli stakeholders*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2004, p. 901 ss.

F. VISMARA, *Note in tema di libertà di stabilimento delle società: commento alla sentenza della Corte di giustizia del 16 dicembre 2008 in causa n. C-210/06 (il caso Cartesio)*, in *Dir. comunit. e degli scambi internaz.*, 2009, p. 235 ss.

L. VOLYNKOVA, *Seinfeld v. Slager: the Delaware Chancery Court's new legal standard for reviewing directors' decisions about their own pay*, in *New York Law School Law Review* 58, 2013

G.J. VOSSESTEIN, *Cross-border transfer of seat and conversion of companies under the EC Treaty provisions on freedom of establishment. Some considerations on the Court of Justice's Cartesio judgment*, in *Eur. Comp. Law*, 2009, p. 115 ss.

M. WEISS, *La partecipazione dei lavoratori nella Società europea*, in *Dir. relaz. ind.*, 2003, p. 117 ss.

E.P. WELCH – A.J. TUREZYN – R.S. SAUNDERS, *Folk on the Delaware General Corporation Law: fundamentals*, New York, 2014

E. WERLAUFF, *The SE company – A new common European company from 8 October 2004*, in *European Bus. Law Rev.*, 2003, p. 85 ss.

R.K. WINTER, *State law, shareholder protection, and the theory of the corporation*, in *Journal of Legal Studies*, 6, 1977

R.K. WINTER, *Private goals and competition among State legal systems*, in *Harvard Journal of Law and Public Policy*, 6, 1982

R.K. WINTER, *The “Race for the Top” revisited: a comment on Eisenberg*, in *Columbia Law Rev.*, 89, 1989

J. WOUTERS, *European Company Law: Quo vadis?*, in *Common Market Law Rev.*, 37, 2000, p. 257 ss.

I. WUISMAN, *The Societas Unius Personae (SUP)*, in *European Company Law*, 12, 2015, p. 34 ss.

E. WYMEERSCH, *The transfer of the company’s seat in European company law*, in *Common Market Law Rev.*, 2003, 40, p. 661 ss.

M. YAVASI, *Shareholding and board structures of German and UK companies*, in *Comp. Law*, 22(2), 2001, p. 47 ss.

A. ZANARDO, *La trasformazione di S.p.A. in società europea alla luce del regolamento comunitario 2157/2001*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2003, p. 361 ss.

A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Roma-Bari, 2004

ATTI NORMATIVI COMUNITARI

Testo di compromesso riguardante la Proposta di direttiva relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (SUP) approvato dal Consiglio il 28 maggio 2015

Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, del 9 aprile 2014, relativa alle società a responsabilità limitata con un unico socio (SUP)

Proposta di regolamento del Consiglio, del 25 giugno 2008, relativo allo Statuto della Società privata europea (SPE)

Direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, in *G.U.U.E.* L 310/1 del 25/11/2005

Regolamento (CE) n. 1435/2003 del Consiglio, del 22 luglio 2003, relativo allo statuto della Società cooperativa europea (SCE), in *G.U.U.E.* L 210 del 18/08/2003

Direttiva 2003/72/CE del Consiglio, del 23 luglio 2003, che completa lo statuto della Società cooperativa europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori, in *G.U.U.E.* L 207 del 18/08/2003

Regolamento (CE) n. 2157/2001 del Consiglio, dell'8 ottobre 2001, relativo allo statuto della Società europea (SE), in *G.U.C.E.* L 294 del 10.11.2001

Direttiva 2001/86/CE del Consiglio, dell'8 ottobre 2001, che completa lo statuto della Società europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori, in *G.U.C.E.* L 294 del 10.11.2001

Direttiva 94/45/CE del Consiglio, del 22 settembre 1994, riguardante l'istituzione di un comitato aziendale europeo o di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di imprese di dimensioni comunitarie, in *G.U.C.E.* L 254 del 30.9.1994

Direttiva 89/666/CEE del Consiglio, del 21 dicembre 1989, relativa alla pubblicità delle succursali create in uno Stato membro da taluni tipi di società soggette al diritto di un altro Stato, in *G.U.C.E.* L 395 del 30/12/1989

Regolamento (CEE) n. 2137/85 del Consiglio, del 25 luglio 1985, relativo all'istituzione di un gruppo europeo di interesse economico (GEIE), in *G.U.C.E.* L 199, 31.7.1985

Prima direttiva del Consiglio del 9 marzo 1968, n. 151, intesa a coordinare, per renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società a mente dell'articolo 58, secondo comma, del trattato per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi, in *G. U.* L 065 del 14/03/1968

GIURISPRUDENZA

UNIONE EUROPEA⁵⁴⁶

Sentenza della Corte del 21 febbraio 2013, *A Oy*, in causa n. C-123/11, inedita.

Sentenza della Corte del 6 settembre 2012, *Commissione europea c. Repubblica portoghese*, in causa C-38/10, disponibile nella *Raccolta digitale*.

Sentenza della Corte del 12 luglio 2012, *VALE Építési kft*, in causa C-378/10, disponibile nella *Raccolta digitale*.

Sentenza della Corte del 21 giugno 2012, *Marja-Liisa Susisalo, Olli Tuomaala e Merja Ritala*, in causa C-84/11, disponibile nella *Raccolta digitale*.

Sentenza della Corte del 29 novembre 2011, *National Grid Indus BV c. Inspecteur van de Belastingdienst Rijnmond/kantoor Rotterdam*, in causa C-371/10, in *Racc.*, p. I-12273 ss.

Sentenza della Corte del 28 aprile 2009, *Commissione delle comunità europee c. Repubblica italiana*, in causa C-518/06, in *Racc.*, p. I-3491 ss.

Sentenza della Corte del 16 dicembre 2008, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt.*, in causa C-210/06, in *Racc.*, p. I-9641 ss.

Sentenza della Corte del 12 settembre 2006, *Cadbury Schweppes plc e Cadbury Schweppes Overseas Ltd c. Commissioners of Inland Revenue*, in causa C-196/04, in *Racc.*, p. I-07995 ss.

Sentenza della Corte del 2 maggio 2006, *Parlamento europeo c. Consiglio dell'Unione europea*, in causa C-436/03, in *Racc.*, p. I-3733 ss.

Sentenza della Corte del 5 novembre 2002, *Überseering BV c. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, in causa C-208/00, in *Racc.*, p. I-9919 ss.

⁵⁴⁶ Si rammenta che, a partire, rispettivamente, dal 1 gennaio 2012 (Raccolta generale) e dal 1 gennaio 2010 (Raccolta della funzione pubblica), la pubblicazione della Raccolta è garantita esclusivamente in formato digitale. La Raccolta digitale è composta da un insieme di decisioni giurisdizionali, eventualmente corredate dalle conclusioni o dalla presa di posizione dell'avvocato generale, in formato pdf.

Pertanto, per le sentenze più recenti non è stato possibile indicare un riferimento alla Raccolta, ma si rinvia al sito web della Corte (http://curia.europa.eu/jcms/jcms/P_106320?rec=RG&jur=C).

Sentenza della Corte del 13 dicembre 2005, *Sevic Systems AG*, in causa C-411/03, in *Racc.*, 2005, p. 10805 ss.

Sentenza della Corte del 14 ottobre 2004, *Commissione c. Paesi Bassi*, in causa C-299/02, in *Racc.*, p. I-9761 ss.

Sentenza della Corte del 30 settembre 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam c. Inspire Art Ltd*, causa C-167/01, in *Racc.*, p. I-10155 ss.

Sentenza della Corte del 9 marzo 1999, *Centros Ltd c. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, in causa C-212/97, in *Racc.*, p. I-1459 ss.

Sentenza della Corte del 16 luglio 1998, *Imperial Chemical Industries plc (ICI) c. Kenneth Hall Colmer (Her Majesty's Inspector of Taxes)*, in causa C-264/96, in *Racc.*, p. I-4695 ss.

Sentenza della Corte del 17 giugno 1997, *Sodemare SA c. Anni Azzurri Holding S.p.A.*, in causa n. C-70/95, in *Racc.*, p. I-03395 ss.

Sentenza della Corte del 30 novembre 1995, *Reinhard Gebhard c. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e dei Procuratori di Milano*, in causa C-55/94, in *Racc.*, p. I-4186 ss.

Sentenza della Corte del 31 marzo 1993, *Dieter Kraus c. Land Baden-Württemberg*, causa C-19/92, in *Racc.*, p. I-1698 ss.

Sentenza della Corte del 25 luglio 1991, *The Queen c. Secretary of State for Transport, ex parte Factortame Ltd e al.*, in causa C-221/89, in *Racc.*, p. I-3905 ss.

Sentenza della Corte del 27 settembre 1988, *The Queen c. H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust PLC*, in causa 81/87, in *Racc.*, p. 5505 ss.

Sentenza della Corte del 10 luglio 1986, *D.H.M. Segers c. Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen (associazione di categoria del personale bancario ed assicurativo, del commercio all'ingrosso e delle libere professioni)*, in causa C-79/85, in *Racc.*, p. 2382 ss.

Sentenza della Corte del 28 gennaio 1986, *Commissione delle comunità europee c. Repubblica francese*, in causa n. 270/83, in *Racc.*, 1986, p. 00273 ss.

Sentenza della Corte del 12 luglio 1984, *Ordine degli avvocati del foro di Parigi c. Onno Klopp*, in causa n. 107/83, in *Racc.*, p. 2972 ss.

Sentenza della Corte del 21 giugno 1974, *Jean Reyners c. Stato belga*, in causa 2/74, in *Racc.*, p. 631 ss.

STATI UNITI

Nat'l Loan & Inv. Co. v. Rockland Co., 94 F. 335, 337, 8th Circuit, 1899

Lofland v. Cahall, 118 A. 1, 2 (Del. 1922)

Finch v. Warrior Cement Corp., 141 A. 54, 63, Del Ch. 1928

New State Ice Co v. Liebmann, 285 U.S. 262 (1932)

Guth v. Loft, 5 A 2d 503 (Del. 1939)

Shaffer v. Heitner, 422 U.S. 186 (1977)

Smith and Gosselin v. Van Gorkom 488 A.2d 858 (Del. 1985)

Unocal v. Mesa Petroleum Co., 493 A 2d 946 (Del. 1985)

Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A 2d 173 (Del. 1986)

CTS Corp. v. Dynamics Corp., 481 U.S. 69, 89 (1987)

Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc., 559 A 2d 1261 (Del. 1988)

QVC Network v. Paramount Communications, Inc., 637 A 2d 34 (Del. 1994)

In re Caremark International, Inc. Derivative Litigation, 698 A 2d 959 (Del. Ch. 1996)

First Union Corp. v. Suntrust Banks, Inc. (N.C. Super. Aug. 10, 2001)

Hollinger Intern., Inc. v. Black, 844 A 2d 1022 (Del. Ch. 2004)

Black v. Hollinger Intern., Inc., 872 A 2d 559 (Del. 2005)

In re Walt Disney Derivative Litigation, 2005 WL 2056651 (Del. Ch.)

Unisuper, Ltd. v. News Corporation, 2005 WL 3529317 (Del. Ch. 2005)

Grosset v. Wenaas, 42 Cal. 4th 1100 (2008)

Kalisman, et al. v. Friedman, et al., 2013 WL 1668205 (Del. Ch. 2013)

In re Orchard Enterprises, Inc., Stockholder litigation, 88 A 3d 1 (Del. Ch. 2014)

In re Converge, Inc. Shareholders Litigation, 2014 WL 6686570 (Del. Ch. 2014)