

rivista di diritto privato

3 anno XXIII - luglio/settembre 2018

Comitato scientifico

Giorgio De Nova
Enrico Gabrielli
Natalino Irti
Pietro Rescigno
Piero Schlesinger
Paolo Spada
Adriano Vanzetti

Direzione

Giorgio De Nova
Mario Cicala
Enrico Gabrielli
Edoardo Marcenaro
Giuseppe Minniti
Vincenzo Roppo
Giuliana Scognamiglio
Giuseppe Tucci
Giuseppe Vettori



**CACUCCI
EDITORE**

rivista di diritto privato

Publicazione trimestrale

Editrice: Cacucci Editore S.a.s.

Via D. Nicolai, 39 – 70122 Bari (BA)

www.cacuccieditore.it – e-mail: riviste@cacuccieditore.it

Telefono 080/5214220 – Fax 080/5234777

Direttore responsabile: Nicola Cacucci

Comitato scientifico: Giorgio De Nova, Enrico Gabrielli, Natalino Irti, Pietro Rescigno, Pietro Schlesinger, Paolo Spada

Direttore: Giorgio De Nova

Direzione: Giorgio De Nova, Mario Cicala, Enrico Gabrielli, Edoardo Marcenaro, Giuseppe Minniti, Vincenzo Roppo, Giuliana Scognamiglio, Giuseppe Tucci, Giuseppe Vettori

Comitato di valutazione scientifica: Pietro Abbadesse, Fabio Addis, Giuseppe Amadio, Franco Anelli, Ciro Caccavale, Carmelita Camardi, Cristina Campiglio, Paolo Carbone, Angelo Chianale, Massimo Confortini, Giovanni D'Amico, Carlos De Cores, Enrico del Prato, Valerio Di Gravio, Luis Leiva Fernández, Giovanni Furguiele, Andrea Fusaro, Carlo Ibba, Raffaele Lener, Francesco Macario, Vincenzo Meli, Enrico Minervini, Massimo Miola, Salvatore Monticelli, Romulo Morales Hervias, Mario Notari, Gustavo Olivieri, Mauro Orlandi, Fabio Padovini, Pascal Pichonnaz, Paolo Pollice, Vincenzo Ricciuto, Giuseppe Santoni, Davide Sarti, Michele Sesta, Michele Tamponi, Federico Tassinari, Daniela Valentino, Gian Roberto Villa, Attilio Zimatore, Andrea Zoppini

Comitato editoriale: Giorgio Afferni, Andrea Azzaro, Roberto Calvo, Ernesto Capobianco, Lisia Carota, Donato Carusi, Alessandro Ciatti, Nicola Cipriani, Paoloefisio Corrias, Francesco Delfini, Matteo Dellacasa, Fabrizio di Marzio, Massimo Di Rienzo, Amalia Diurni, Aldo Angelo Dolmetta, Angelo Federico, Fiorenzo Festi, Antonio Fici, Gregorio Gitti, Giancarlo Laurini, Giorgio Lener, Renato Marini, Giacomo Oberto, Paolo Pardolesi, Andrea Pisani Massamormile, Giuseppe B. Portale, Mariano Robles, Rita Rolli, Renato Rordorf, Luigi Salamone, Luigi Salvato, Laura Schiuma, Maurizio Sciuto, Marco Tatarano, Giovanni Maria Uda, Carlo Venditti, Francesco Venosta, Fabrizio Volpe

Redazioni

Roma: Maria Barela, Marco Nicolai, Benedetta Sirgiovanni

Bari: Adriana Addante, Claudia Morgana Cascione

Autorizzazione Tribunale di Bari n. 16 Reg. Stampa del 16/04/2009. Num. R.G. 1500/2009 Tariffa R.O.C.: Poste Italiane S.p.A. – Spedizione in abbonamento postale – D.L. 335/2003 (conv. in L. 27 febbraio 2004, n. 46) art. 1, comma 1.

Abbonamenti: Gli abbonamenti hanno durata annuale e si intendono rinnovati per l'anno successivo se non disdetti entro la scadenza a mezzo di semplice lettera o e-mail.

Abbonamento annuale: Italia € 135,00 – Estero € 270,00.

Prezzo singola copia: € 38,00.

Arretrati: prezzo dell'anno in corso all'atto della richiesta.

Il corrispettivo per l'abbonamento a questo periodico è comprensivo dell'IVA assolta dall'editore ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dall'art. 74 del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M. 29/12/1989 e successive modificazioni ed integrazioni.

Per l'invio di corrispondenza: Cacucci Editore S.a.s. – Redazione, Via Nicolai, 39, 70122 Bari.

Per informazioni su gestione abbonamenti, numeri arretrati, cambi d'indirizzo, ecc.

Cacucci Editore S.a.s. – Servizio clienti,

Via Nicolai, 39, 70122 Bari.

Tel. 080/5214220, Fax 080/5234777,

e-mail: riviste@cacuccieditore.it

Egregio abbonato,

ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, La informiamo che i Suoi dati saranno conservati nella data base informatica del titolare del trattamento Cacucci Editore S.a.s. I Suoi dati saranno utilizzati dalla nostra società, da enti e società esterne ad essa collegati, nonché da soggetti terzi, titolari autonomi del trattamento, solo per l'invio di materiale amministrativo-contabile, commerciale e promozionale.

Ai sensi dell'art. 7 del citato D.Lgs., Lei ha diritto di conoscere, aggiornare, rettificare, cancellare i Suoi dati, nonché di esercitare tutti i restanti diritti ivi previsti, mediante comunicazione scritta a Cacucci Editore S.a.s., Via Nicolai, 39, 70122 Bari.

CRITERI DI SELEZIONE DEI CONTRIBUTI PUBBLICATI

La valutazione di tutti i contributi oggetto di pubblicazione viene effettuata in totale anonimato secondo il sistema "double blind", in osservanza di quanto prevede il Regolamento ANVUR, da un soggetto terzo, di volta in volta, individuato dalla Direzione, secondo le sue specifiche competenze nelle aree tematiche di pertinenza del contributo sottoposto a valutazione nell'ambito del Comitato di Valutazione composto da soggetti autonomi rispetto agli Organi della Rivista. Solo in casi eccezionali la Direzione assume direttamente la responsabilità della pubblicazione segnalando la circostanza e le relative motivazioni in una nota nella prima pagina del contributo.

L'Autore di uno scritto che aspiri ad essere pubblicato in questa Rivista deve inviare il proprio lavoro alla Redazione, la quale svolgerà un esame preliminare concernente:

- la attualità del contributo;
- la pertinenza dell'argomento oggetto del contributo con le materie trattate dalla Rivista.

In caso di accettazione del contributo per la sottoposizione alla procedura di referaggio, il Direttore, o un componente della Direzione, invia il contributo ad uno o più esperti del tema trattato, designati preferibilmente fra i componenti del Comitato di Valutazione.

Il revisore (o i revisori) formulerà (o formuleranno) il proprio giudizio, tenendo conto dei seguenti parametri:

- correttezza e coerenza dell'impostazione metodologica;
- originalità dello scritto;
- adeguatezza della bibliografia e della giurisprudenza citate;
- chiarezza espositiva.

Sulla base di tali parametri, l'esito del referaggio può comportare: un giudizio di idoneità alla pubblicazione senza modifiche; un giudizio di idoneità alla pubblicazione, subordinato al previo apporto di modifiche e/o integrazioni (che verranno indicate all'Autore); un giudizio di non idoneità alla pubblicazione.

In caso di giudizio discordante fra più revisori, la decisione finale verrà assunta dal Direttore.

In caso di contributi provenienti da Autori di particolare fama o prestigio, il Direttore, sotto la sua responsabilità, può decidere di pubblicare il contributo, senza sottoporlo alla procedura di referaggio.

Regole per l'autore soggetto a revisione: ciascun autore che invia un articolo deve segnalare se il proprio nome è presente nelle proprietà nascoste del file; indicare quali parti dell'articolo potrebbero rivelare la sua identità e mettere in evidenza la presenza nelle note di eventuali rimandi alle proprie opere.

rivista di diritto privato

2018

Comitato scientifico

Giorgio De Nova

Enrico Gabrielli

Natalino Irti

Pietro Rescigno

Piero Schlesinger

Paolo Spada

Adriano Vanzetti

Direzione

Giorgio De Nova

Mario Cicala

Enrico Gabrielli

Edoardo Marcenaro

Giuseppe Minniti

Vincenzo Roppo

Giuliana Scognamiglio

Giuseppe Tucci

Giuseppe Vettori



CACUCCI
EDITORE

PROPRIETÀ LETTERARIA RISERVATA

Ai sensi della legge sui diritti d'Autore e del codice civile è vietata la riproduzione di questo libro o di parte di esso con qualsiasi mezzo, elettronico, meccanico, per mezzo di fotocopie, microfilms, registrazioni o altro, senza il consenso dell'autore e dell'editore.

SOMMARIO 3/2018

Saggi e pareri

Concordanze e dissonanze nella disciplina delle obbligazioni e dei contratti del Codice Civile e Commerciale Argentino e del Codice Civile Italiano <i>di Francesco Delfini</i>	327
Forme convenzionali e mutuo dissenso <i>di Rocco Favale</i>	341
Profili privatistici della Legge 112/2016 <i>di Andrea Fusaro</i>	355
La Retroattività tra Leggi e Sentenze <i>di Giovanni Passagnoli</i>	371
Problemi e questioni sull'armonizzazione del diritto privato <i>di Rita Rolli</i>	385
Sulla nozione di «contratto del consumatore» <i>di Antonio Fici</i>	435
Interferenze tra ragionevolezza, proporzionalità e buona fede in tema di garanzie <i>di Marco Angelone</i>	465

Problemi e questioni sull'armonizzazione del diritto privato

di Rita Rolli*

SOMMARIO: 1. L'esigenza di uniformità. – 2. L'armonizzazione del diritto privato. Il diritto contrattuale e il diritto societario. – 3. La competizione tra ordinamenti giuridici in Eu. – 4. The market for corporate law in Usa. – 5. Nuove prospettive della competizione. – 6. La "model" law. – 7. Armonizzazione o competizione?

1. Nell'esperienza moderna i processi di globalizzazione in generale e la creazione di ordinamenti sovranazionali più in particolare hanno fatto emergere l'esigenza di ravvicinamento delle legislazioni e più in generale di uniformità del diritto e di convergenza tra gli ordinamenti giuridici.

L'attuale evoluzione economica ha messo in crisi, insieme alla sovranità del legislatore nazionale, al quale sfugge la capacità di regolamentare un fenomeno economico che si svolge a livello globale e, dunque, al di fuori del territorio nazionale, il processo di statualizzazione del diritto, che ha caratterizzato in particolare l'Europa continentale dell'800 con il movimento per la codificazione.

Sebbene la frammentazione non fosse l'obiettivo perseguito dalla codificazione, ad esempio la Relazione di accompagnamento del *Code Civil* del 1804 affermava che il codice nasceva per realizzare un progetto universale per tutti gli uomini, questa discontinuità normativa ne fu in qualche modo il risultato ineludibile.

Ma oggi da un lato a livello globale l'unità del mercato chiede unità del diritto e dall'altro a livello più particolare, facendo riferimento all'UE, nell'ambito comunitario la realizzazione delle finalità dei Trattati fa emergere sempre più l'esigenza di una convergenza.

In questo ampio scenario aspetto particolarmente dibattuto è la dialettica tra armonizzazione e competizione o concorrenza degli ordinamenti giuridici e quale apporto esse possano dare all'auspicato obiettivo della convergenza.

In limine va osservato che il tema non è univoco, né lo potrebbe essere nell'attuale complicato scenario.

Difficile è inoltre un confronto tra il sistema europeo e quello statunitense, quantomeno perché mentre da un punto di vista politico il sistema statunitense è un ordinamento federale, non lo è l'Unione Europea, che è un'entità sovranazionale.

Ancora, dal punto di vista economico, il mercato europeo non è ancora il mercato interno delle imprese europee¹ allo stesso modo in cui in mercato statunitense è

* Professoressa Associata Confermata di Diritto Privato nell'Università di Bologna.

¹ GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, 2005, 92.

un mercato interno, maggiormente unificato sul piano economico e più trasparente per lingua, tradizione e sistema, mentre in Europa permangono ancora molte barriere non solo giuridiche, ma anche sociali, economiche e culturali, senza fare riferimento ai problemi attualmente sul campo relativi alla permanenza di alcuni Stati nell'Unione Europea e alla moneta unica².

Da un punto di vista strutturale "armonizzazione tra gli ordinamenti giuridici" e "competizione tra ordinamenti giuridici" in qualche modo si contrappongono.

L'armonizzazione nasce dall'alto, dalle autorità comunitarie, che con essa perseguono l'obiettivo dell'uniformità, secondo quindi una progettualità, pur frutto della mediazione tra i singoli stati, che definisce perimetro e caratteri dell'intervento, secondo quel carattere di razionalità e di sistemazione, che dovrebbe guidare l'opera del legislatore; il fenomeno della competizione è un fenomeno che nasce dal basso, nasce dall'impresa, si può dire in maniera ardita nasce dalla scienza economica: la società nell'ambito europeo o statunitense va a collocarsi nell'ambito del sistema economico-giuridico che preferisce, valutando vari fattori, tra cui primaria importanza riveste il sistema delle regole del paese, dove avviene la *incorporation* o la *reincorporation*, dando luogo inevitabilmente al sorgere di problemi pratici e a controversie, che sono finite nelle aule giudiziarie degli stati membri.

Inoltre l'armonizzazione dovrebbe togliere spazio alla competizione.

Il problema della competizione tra gli ordinamenti giuridici è stato affrontato nell'ambito dell'Unione Europea, dalle sentenze interpretative della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, sulla base di controversie rimesse alla Corte dai giudici nazionali, ai sensi dell'art. 234 del Trattato, per ottenere la corretta interpretazione del diritto comunitario.

Essa, dunque, è stata affrontata in Europa dai giudici e precisamente dalle sentenze interpretative della Corte di Giustizia, che, come noto, non hanno autorità solamente nel singolo caso oggetto di giudizio, ma costituiscono un precedente valido *erga omnes*, che si pone come fonte del diritto comunitario, oltre che ovviamente dagli interpreti, avendo sollevato il profilo della competizione degli ordinamenti giuridici, come negli Stati Uniti, un vivace dibattito anche tra gli accademici europei³.

Questo *case law* della Corte relativo alle varie modalità di esercizio del diritto di stabilimento, riconosciuto dagli artt. 49-55 del Trattato, si può manifestare a tratti frastagliato e a volte incoerente, ma ha sicuramente introdotto a partire dagli anni 2000 principi nuovi all'interno dell'ordinamento comunitario, che comprovano uno stato di avanzamento nel processo di coesione europea.

² Osserva PORTALE, *Tra deregulation e crisi del diritto azionario comunitario*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di BONELLI, BUONOCORE, CORSI, COSTI, FERRO-LUZZI, GAMBINO, G. JAGER, A. PATRONI GRIFFI, Milano, 1998, 3811, che "la tradizionale credenza che l'unificazione del diritto sia in sé un bene, per di più appetibile, non può essere mantenuta né sul piano teorico, né su quello pratico".

³ In Italia "La concorrenza tra ordinamenti giuridici", a cura di ZOPPINI, Roma-Bari, 2004, che raccoglie varie voci tra studiosi di diverse aree del diritto e approfondisce le conseguenze sistemiche del fenomeno della competizione.

2. Per quanto concerne il processo di armonizzazione in Europa, dal punto di vista del civilista, va presa innanzitutto in considerazione l'armonizzazione in materia contrattuale.

A partire dagli anni '90 si è susseguita in Europa una serie di direttive in materia contrattuale: la direttiva relativa ai contratti conclusi al di fuori dei locali commerciali; la direttiva relativa ai contratti tra professionista e consumatore; la direttiva relativa alle vendite dei beni di consumo; la direttiva in materia di vendita dei pacchetti turistici tutto compreso; la direttiva relativa ai contratti per l'acquisto della multiproprietà; la direttiva relativa ai prodotti a distanza; la direttiva relativa ai contratti relativi ai prodotti finanziari; la direttiva relativa al commercio elettronico; la direttiva, per ampliare la prospettiva, relativa alla responsabilità del produttore di prodotti pericolosi; la direttiva sui diritti del consumatore etc.

Queste direttive, taluna delle quali aveva novellato, in sede di attuazione, il codice civile - si pensi alla direttiva relativa ai contratti tra professionisti e consumatori o a quella relativa alla vendita di beni di consumo -, ora sono tutte confluite nel codice del consumo, d. lgs. n. 206 del 2005, come unico testo normativo che racchiude tutte le discipline rilevanti in materia di "rapporto di consumo".

Esse hanno sicuramente avuto l'effetto di avvicinare gli ordinamenti europei, hanno da un lato aumentato quantitativamente la normativa in materia contrattuale, ma hanno, altresì, da un punto di vista qualitativo, introdotto nuovi principi nell'ordinamento giuridico in materia contrattuale, quale il profilo della tutela del contraente debole, che ha stimolato l'ampio dibattito civilistico sul tema della giustizia del contratto e sul secondo e terzo contratto.

Inoltre sul terreno dell'interpretazione, le norme interne armonizzate acquistano una rigidità e una valenza diversa da quelle che si è soliti attribuire alle leggi ordinarie, dal momento che sia la Corte di Giustizia dell'Unione Europea sia la Cassazione hanno affermato che sussiste il primato dell'interpretazione che resta più fedele al testo della direttiva.

Ma tali direttive hanno raggiunto l'uniformità auspicata?

Senza entrare nel profilo dell'armonizzazione minima e armonizzazione massima, non sempre hanno realizzato questo obiettivo, essendo state oggetto di attuazione discordante da parte degli stati.

Così la direttiva sui beni di consumo in Italia non prevede l'azione diretta del consumatore, che ha ottenuto la consegna di un bene non conforme al contratto, nei confronti del produttore, ma solo nei confronti del rivenditore finale, salvo l'azione di regresso di quest'ultimo nei confronti degli altri rivenditori nella catena distributiva, mentre in Spagna è riconosciuta azione diretta del consumatore nei confronti del produttore; così, in merito all'attuazione della direttiva relativa alla responsabilità di chi immette sul mercato prodotti pericolosi, in Italia il cd. rischio di sviluppo, ossia il rischio per cui il prodotto si rilevi pericoloso nonostante il produttore abbia osservato tutte le misure messe a disposizione dalla scienza e dalla tecnica per renderlo sicuro, grava sul consumatore, potendo il produttore liberarsi

provando il rischio di sviluppo, mentre in Francia grava sul produttore, al quale non è dato liberarsi provando il rischio di sviluppo.

Tuttavia le predette direttive hanno sollecitato una riflessione che ha attinenza con il tema dell'armonizzazione.

Le direttive richiamate velocemente, come evidente, trattano di singoli aspetti del diritto contrattuale, ossia sono stati interventi settoriali: contratti con il consumatore, vendita del pacchetto turistico, contratti di vendita e di godimento della multiproprietà etc.

Esse, quindi, da un lato lasciavano impregiudicato il profilo della regolamentazione del contratto in generale, ossia i requisiti essenziali del contratto, la validità e invalidità del contratto, la sua risoluzione etc., dall'altro esplicitavano nuove regole, suscettibili di una lettura più generale, ad es. la buona fede, l'equità, la ragionevolezza, la trasparenza.

Questo ha spinto gli studiosi europei ad organizzarsi in commissioni spontanee di studio – le autorità comunitarie solamente in tempi successivi hanno stimolato questo processo, come da ultimo evidente con la *Cesl*⁴ - per la elaborazione di pro-

⁴ Risoluzione del 26 maggio 1989, in G.U.C.E., 28 giugno 1989, C 158, 400; Risoluzione del 6 maggio 1994, in G.U.C.E., 25 luglio 1994, C 205, 518, evidenziate da ALPA, *L'armonizzazione del diritto contrattuale e il progetto di codice civile europeo*, in *Nuova giur. comm.*, 2003, II, 169, il quale rileva che «si deve, dunque, al Parlamento europeo il merito, tra le altre istituzioni comunitarie, di avere dapprima incentrato l'attenzione del mondo politico, del mondo degli operatori economici e degli operatori del diritto sulla opportunità di affiancare alle iniziative dirette a realizzare uno spazio economico e uno spazio giuridico europeo, anche uno spazio di diritto sostanziale e di poi, di aver proposto, mediante lo strumento della risoluzione, il perseguimento di un obiettivo tanto ambizioso quanto utile, cioè il "ravvicinamento", a cui può conseguire l'armonizzazione e, se ritenuto possibile, la unificazione del diritto privato»; Risoluzione del 15 novembre 2011, A5-0384/2001, sul «ravvicinamento del diritto civile e commerciale degli Stati membri»; Risoluzione dell'8 giugno 2011, nella quale è stato espresso il convinto supporto per uno strumento che stimoli lo stabilimento e il funzionamento del mercato interno e porti benefici a professionisti, consumatori e ai sistemi giudiziari degli Stati Membri. La Commissione ha dapprima predisposto uno studio degli ordinamenti di diritto privato dell'Unione Europea (*Serie giur. JURI*, 103): cfr. ALPA, *o. cit.*, 169, e successivamente emesso una serie di Comunicazioni: COM (2001) 398, 11 luglio 2001, con la quale la Commissione ha disposto una pubblica consultazione sulla frammentazione giuridica nell'area del diritto contrattuale e sui conseguenti ostacoli al commercio transfrontaliero, nella quale la Commissione ha individuato quattro possibili opzioni: a) nessuna azione comunitaria; b) principi comuni in materia contrattuale elaborati da gruppi di esperti appositamente designati; c) miglioramento della legislazione esistente, il cd. *acquis communautaire*; d) adozione di una nuova legislazione in materia contrattuale a livello europeo; COM (2003) 68 def., 12 febbraio 2003, *Communication from the Commission to the European Parliament and the Council: a more coherent European Contract Law, An Action Plan*, nella quale emerge la proposta di un *Common Frame of Reference*, quale « punto di riferimento per l'individuazione di termini e di norme comuni » nonché come « base per la creazione di un *Optional Instrument* da emanarsi in futuro nell'area del contratto »; COM (2004) 651 def., 11 ottobre 2004; COM (2010) 348 def., 11 luglio 2010, «sulle opzioni possibili in vista di un diritto europeo dei contratti per i consumatori e le imprese », con la quale la Commissione ha disposto una pubblica consultazione pubblicando un Libro Verde sulle possibili opzioni nel progresso verso un diritto contrattuale europeo per consumatori e imprese, che ha manifestato diverse opzioni su come rafforzare il mercato interno tramite il progresso nell'area del diritto contrattuale europeo; *The single Market Act*, COM (2011) 206 def., 13 aprile 2011, la quale indica che è necessario introdurre uno strumento opziona-

getti di codici europei in materia contrattuale, ossia per razionalizzare, anche alla luce dei nuovi principi emergenti dalle direttive, le norme sul contratto in generale, introducendo in tali progetti nuovi istituti⁵.

Di qui l'elaborazione dei "Principi di diritto europeo dei contratti" (Pecl), del 1995-2001, del Progetto preliminare del Codice Europeo dei Contratti, a cura dell'Accademia dei gius-privatisti europei del 2001, del *Draft Common Frame of Reference* del diritto privato europeo, pubblicato nel 2008.

Ora, a parte il diverso profilo condivisibile secondo il quale sarebbe quantomeno anacronistica l'idea di un unico codice civile europeo e il fatto che l'armonizzazione non debba portare all'esito di imporre a tutti stesse regole, non può essere negato che questi progetti abbiano operato come importanti modelli presi in considerazione dagli stati membri nell'opera di riforma del diritto nazionale, e, quindi, sicuramente abbiano contribuito a realizzare uniformità nell'ambito comunitario, dando luogo ad un adeguamento spontaneo dei diritti nazionali a regole e a principi affini.

Un percorso analogo può essere tracciato con riferimento al diritto societario europeo.

È giudizio condiviso che il disegno concepito dalla Comunità europea per il diritto societario era ampio e ambizioso: incentrato su tre punti nodali, che ben emergessero dagli atti comunitari (direttive e regolamenti). Era ideato, in primo luogo, un sistema completo del diritto azionario; ad esso si aggiungeva la creazione di un sistema di pubblicità concepito per tutte le società di capitali, dotate del privilegio della responsabilità limitata; era, infine, progettata la creazione - per regolamento - di una serie di forme "societarie" transnazionali (gruppo europeo di interesse economico, associazione europea, cooperativa europea, mutua europea)⁶.

Di questo suggestivo programma solo una parte, di certo importante, è stata realizzata, e si può aggiungere che gli atti comunitari che la hanno attuata, sul piano temporale, si collocano sostanzialmente nel primo ventennio (1968-1978) dalla data del Trattato di Roma.

le nel campo del diritto contrattuale europeo per favorire le transazioni transfrontaliere nel mercato unico (19); *The Annual Growth Survey*, Annex I, *Progress Report on Europe 2020*, COM (2011) 11 - A1/2, 12 gennaio 2010, che menziona la presentazione da parte della Commissione di uno strumento giuridico in materia di diritto contrattuale europeo di facile utilizzo di cui le imprese e i consumatori potranno servirsi per le operazioni all'interno del mercato unico; *The Digital Agenda for Europe*, COM (2010) 245 def., 26 agosto 2010, 13, tra le cui azioni viene menzionata la proposta entro il 2012 di uno strumento opzionale di diritto contrattuale che integri la direttiva sui diritti dei consumatori per fare fronte alla frammentazione del diritto contrattuale. Per ulteriori riferimenti si veda IORATTI-FERRARI, voce *Codice civile europeo*, in *Digesto, disc. priv. sez. civ., Agg.*, 2010, 263 ss.; EAD., *Codice civile europeo, Il dibattito, i modelli, le tendenze*, Padova, 2006; IORATTI, *Codice Civile Europeo: un approccio metodologico*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2003, 347 ss. Sulla relazione tra lingua e diritto nel processo di codificazione europea si sofferma ROSSI, *Diritto privato europeo e terminologia uniforme*, in *Contratto e Impresa Europa*, 2005, 889 ss.

⁵ Da ultimo sul tema SIRENA, *Il diritto dei contratti nello spazio giuridico europeo*, in AA.VV., *Le "libertà fondamentali" dell'Unione Europea e il diritto privato*, Roma, 2016, 121 ss.

⁶ PORTALE, "Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo, in *Corriere giur.*, 2003, 1, 95;

Nei dodici anni successivi, l'attività normativa della Commissione appare diretta al completamento e alla puntualizzazione delle direttive già emanate (VIII sull'abilitazione delle società incaricate del controllo di legge dei documenti contabili, 10 aprile 1984; XI sulla pubblicità delle succursali create in uno stato membro da taluni tipi di società soggette al diritto di un altro stato, 21 dicembre 1989; XII, sulla società unipersonali a responsabilità limitata, 21 dicembre 1989; VI sulla scissione, 31 dicembre 1982; modificazioni alle direttive IV e VII sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, con la relativa estensione alle società di persona partecipate da una società di capitali, 8 novembre 1990)⁷ ed alla emanazione del regolamento

⁷ Tra le direttive di armonizzazione vanno ricordate quella relativa alla pubblicità degli atti societari, alla validità degli obblighi assunti dagli amministratori e alla nullità delle società di capitali (Prima Direttiva Societaria, Direttiva 151/68/CEE, del 9 marzo 1968 – modernizzata dalla Direttiva 2003/58/CE – ricodificata con l'adozione del testo consolidato contenuto nella Direttiva 2009/101/CE del 16 settembre 2009); alla costituzione della società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale (Seconda Direttiva Societaria, Direttiva 77/91/CEE, del 13 dicembre 1976 - modernizzata dalla Direttiva 2006/68/CE, modificata dalla Direttiva 2009/109/CE del 16 settembre 2009 – per la Seconda Direttiva occorre ora riferirsi al testo consolidato contenuto nella Direttiva 2012/30/UE del 25 ottobre 2012); alla fusione interna (Terza Direttiva Societaria, Direttiva 78/855/CE, dell'8 ottobre 1978, modificata dalla Direttiva 2009/109/CE del 16 settembre 2009, sostituita dal testo consolidato di cui alla Direttiva 2011/35/UE del 5 aprile 2011); alla scissione della società per azioni (Sesta Direttiva Societaria, Direttiva 82/891/CEE, del 17 dicembre 1982, modificata dalla Direttiva 2009/109/CE del 16 settembre 2009); al bilancio annuale di taluni tipi di società (Quarta Direttiva Societaria, Direttiva 78/660/CEE, del 25 luglio 1978); al bilancio consolidato dei gruppi di società (Settima Direttiva Societaria, Direttiva 83/349/CEE, del 13 giugno 1983); all'abilitazione dei soggetti incaricati per legge al controllo dei documenti contabili (Ottava Direttiva Societaria, Direttiva 84/253/CEE, del 10 aprile 1984) – per la quale dagli inizi degli anni '90 è stato avviato un processo di revisione conclusosi di recente con l'abrogazione e sostituzione dell'Ottava Direttiva ad opera della Direttiva 2006/43/CE del 17 maggio 2006; alla pubblicità delle succursali create in uno stato membro da taluni tipi di società soggette al diritto di un altro stato (Undicesima Direttiva Societaria, Direttiva 89/666/CEE, del 22 novembre 1989); alla società a responsabilità limitata con un unico socio (Dodicesima Direttiva Societaria, Direttiva 89/667/CEE, del 21 dicembre 1989 – abrogata e sostituita dalla Direttiva 2009/102/CE del 16 settembre 2009 – da segnalare il recentissimo progetto di un ulteriore intervento riformatore con la Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio sulla *Societas Unius Personae*). Tali direttive, adottate nel corso del ventennio che va dalla fine degli anni '60 alla fine degli anni '80, sono state oggetto di modifiche ed in qualche caso di abrogazione e sostituzione, a partire dagli anni '90. Va osservato che la *corporate governance* delle società per azioni è stata per lungo tempo al centro delle iniziative europee. La materia doveva essere armonizzata ad opera della Quinta Direttiva Societaria ed in effetti una proposta era stata presentata dal Consiglio sul principio degli anni '70. L'obiettivo era quello di coordinare le normative degli Stati membri per quel che riguarda la struttura della società per azioni, i poteri e gli obblighi degli organi sociale e l'assemblea dei soci in generale. Alla proposta di direttiva del 1972 fece seguito una proposta modificata, presentata dalla Commissione nel 1983. Le difficoltà politiche che non consentirono l'adozione della proposta di Quinta Direttiva Societaria sono progressivamente cresciute con l'allargamento della UE. Tra i nuovi stati vi era anche il Regno Unito in cui la società per azioni ha una struttura organizzativa di tipo monistico, ciò che non mancò di condizionare la proposta modificata del 1983. Tale proposta fu sottoposta a due ulteriori modifiche nel 1990 e nel 1991. L'impossibilità di raggiungere un accordo che consentisse l'adozione della Quinta Direttiva ha indotto la Commissione a ritirare la proposta di Quinta Direttiva l'11 dicembre 2001. Alle direttive già adottate si sarebbe dovuta aggiungere una Quattordicesima Direttiva Societaria riguardante il trasferimento transfrontaliero della sede statutaria. Il progetto di Quattordicesima Direttiva sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale si è scontrato con varie diffi-

coltà: i problemi sono dovuti alle differenti regole di conflitto applicate dagli Stati membri – teoria della sede effettiva e teoria dell’incorporazione – e all’impatto che la giurisprudenza della Corte di Lussemburgo può spiegare su quelle regole. La direttiva aveva anche la funzione di assicurare tutti gli interessi coinvolti dal trasferimento prevedendo in tutti gli Stati garanzie minimali tali da prevenire fenomeni di concorrenza negativa o al ribasso. In materia di fusioni transfrontaliere il 14 gennaio 1985, fu presentata da parte della Commissione la Proposta di Decima Direttiva Societaria - adottata con Direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali -. Quanto ai tentativi di armonizzazione della disciplina sulle Offerte Pubbliche di Acquisto devono registrarsi la presentazione da parte della Commissione di un Libro Bianco nel 1985 e la proposta di Tredicesima Direttiva Societaria nel 1989. Negli anni ‘90 si segnala l’avvio di una serie di iniziative per aggiornare alcune direttive adottate nei decenni precedenti. Tra di esse un’attenzione particolare meritano le iniziative volte a modernizzare l’Ottava Direttiva Societaria riguardante i requisiti per l’abilitazione dei revisori, il nuovo tentativo di adottare una direttiva in materia di offerte pubbliche di acquisto e le iniziative, rientranti nel programma *Slim, Simplification of the Legislation on Internal Market*, di semplificazione della Prima e della Seconda Direttiva Societaria. Nel settembre 2001 è stato costituito dalla Commissione europea un gruppo di esperti di chiara fama in materia di diritto societario, il cui compito era quello di elaborare suggerimenti per migliorare il diritto societario in Europa. Nell’aprile 2002 la Commissione ha ampliato il raggio di azione del gruppo, includendo la trattazione di specifici temi relativi alla *corporate governance*. Ne è risultato il *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, nell’ambito del quale, tra l’altro, si propone la realizzazione di un codice europeo della *corporate governance* ovvero il coordinamento dei “codici” nazionali di autodisciplina societaria al fine di favorire la convergenza tra gli ordinamenti. Al rapporto del gruppo di esperti del novembre 2002 ha fatto seguito l’elaborazione di un *Action Plan* da parte della Commissione al Consiglio e al Parlamento europeo dal titolo “Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell’Unione europea – Un piano per progredire”. L’obiettivo del piano riguarda la promozione della competitività delle imprese insieme al rafforzamento dei diritti tanto dei soci, dei creditori e dei terzi in genere. La direttiva sui requisiti dei revisori è stata sostituita dapprima con la Direttiva 43/2006/CE del 17 maggio 2006, poi modificata dalla Direttiva 2014/56/UE del 16 aprile 2014. Per quanto concerne la materia delle offerte pubbliche di acquisto, nonostante sul tema si fosse scelto di procedere ad un’armonizzazione minima, il nuovo millennio veniva inaugurato dall’ennesimo fallimento: una proposta di direttiva presentata al Parlamento europeo il 4 luglio 2001 fu rigettata. Nel 2002 la Commissione ha deciso di presentare una nuova proposta di direttiva, che, superate ancora notevoli difficoltà, sarebbe divenuta la Direttiva 2004/25/CE del 21 aprile 2004, non più identificata, come le proposte che la avevano precedute, dalla dizione “Tredicesima Direttiva”. Va poi richiamata la Direttiva 2007/36/CE dell’11 luglio 2007, Direttiva *Shareholders’ Rights*, con cui sono stati stabiliti i requisiti relativi all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti in relazione alle assemblee di società aventi la sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono negoziate in un mercato regolamentato di uno Stato membro. Alla Quarta e alla Settima Direttiva, sul bilancio e bilancio consolidato, sono state apportate talune significative modifiche con la Direttiva 2009/49/CE del 18 giugno 2009, poi sono state riformate e rifuse in un unico testo consolidato, di cui alla Direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013. La Direttiva 2009/109/CE del 16 settembre 2009 ha apportato modifiche anche alla Direttiva 2005/56/CE per le fusioni transfrontaliere. La *corporate governance* – intesa come complesso organizzato dei meccanismi e delle strutture e delle procedure di amministrazione e controllo delle società funzionale a garantire l’interesse a massimizzare l’efficienza della gestione imprenditoriale – costituisce nel pensiero delle istituzioni comunitarie, l’elemento chiave della svolta competitiva, anche alla luce degli obiettivi di crescita definiti nella strategia Europa 2020. Dopo i due Libri Verdi sul quadro normativo dell’Unione europea in materia di governo societario (2010-2011) e tre pubbliche consultazioni, il 12 dicembre 2012 la Commissione europea ha pubblicato un nuovo *Action Plan*, denominato *European company law and corporate governance. A model legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*, mediante il quale ha voluto tracciare le linee guida fondamentali da perseguire nel diritto societario. Tre i principi individuati e i settori di intervento: 1) rafforzare la trasparenza societaria a favore degli

GEIE (25 luglio 1985)⁸.

È con la scadenza degli anni '80 del secolo scorso che si constata non solo un rallentamento, ma un vero e proprio approdo in un vicolo cieco del programma legislativo comunitario; mentre la rilevazione di uno "stato di crisi" del diritto europeo⁹, con il tentativo di chiarirne le cause, deve essere collocata subito dopo la metà

azionisti e incrementare il coinvolgimento attivo in un'ottica di lungo termine; 2) potenziare il *risk management* e la *governance* in generale, a sostegno della crescita dell'impresa, mediante l'adozione di obiettivi gestionali di medio-lungo periodo; 3) ottimizzare le *performances* degli organi di governo attraverso l'attivazione di azioni combinate e mirate (rafforzamento del ruolo degli amministratori indipendenti, valorizzazione delle competenze all'interno del Consiglio di Amministrazione, remunerazione correlata ai risultati, diversificazione nella composizione dei consigli etc.). In coerenza con il nuovo piano di azione il 9 aprile 2014 è stata presentata una nuova Proposta di Direttiva avente ad oggetto la modifica della Direttiva 2007/36/UE in tema di diritti degli azionisti sia la Direttiva 2013/34/UE relativa alla relazione sul governo societario (sul tema, RONDINELLI, *L'armonizzazione del diritto delle società: evoluzioni e prospettive*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, diretto da Elisabetta Pederzini, Torino, 2016, 43 ss.). Questa ultima direttiva ed il progetto di *Societas Unius Personae* dimostrano che comunque la Commissione non ha abbandonato il suo progetto di armonizzazione (ventinovesimo ordinamento).

⁸ Per quanto concerne l'"uniformazione", che viene realizzata attraverso l'emanazione di regolamenti, devono essere ricordati: quelli in materia di conti consolidati delle società quotate, che a partire dal 2005 devono essere redatti nel rispetto dei principi contabili internazionali, introdotti dalle istituzioni comunitarie con una serie di atti, il cui capostipite è il Regolamento CE n. 1606/2002 del 19 luglio 2002; quelli relativi alla Società Europea, alla Società Cooperativa Europea, al Gruppo Europeo di Interesse Economico. In particolare sotto la presente prospettiva è da tenere presente il problema delle forme societarie europee, in particolare la Società Europea, adottata con Regolamento CE n. 2157/2001 del Consiglio dell'8 ottobre 2001, e la Società Cooperativa Europea, adottata con Regolamento CE n. 1435/2003 del Consiglio del 22 luglio 2003, nell'intenzione della Commissione di offrire agli operatori un menù completo di entità giuridiche autonome, alternative a quelle nazionali, in linea con la tendenza ad introdurre misure "opzionali" (si veda GHETTI, *Il problema delle forme societarie europee tra unificazione, armonizzazione e concorrenza*, in *Riv. società*, 2016, 521 ss., che sottolinea che le forme societarie europee non hanno avuto successo, poiché l'unificazione normativa presuppone la sostituzione delle regole di ciascun paese con regole comuni, pretende completezza su tutti gli aspetti del tipo e richiede pertanto uno sforzo superiore a quello di semplice armonizzazione, mentre nelle forme societarie europee venute ad esistenza oltre alle norme unificate sopravvivono le norme armonizzate dalle direttive e norme non armonizzate, ciò che comporta che, rimanendo applicabile il diritto nazionale, armonizzato o meno, le permanenti differenze fanno venire alla luce sì un tipo sociale teoricamente unico, che fa però troppo frequentemente ricorso alla tecnica del rinvio a norme a loro volta di origine diversa. Questo complesso *collage* normativo, fortemente eterogeneo tanto nella natura quanto nei contenuti, conduce inevitabilmente ad individuare, all'interno del modello delle singole forme societarie, diverse forme societarie a seconda dell'ordinamento di riferimento). A riprova di quanto precede si de rilevare che le s.e. italiane sono solamente due: la Galleria di Base del Brennero – Brenner Basistunnel BBT s.e., formatasi per fusione nel 2004, che si occupa appunto dei lavori di scavo della galleria che collegherà Innsbruck a Fortezza, e Trevi Holding s.e., formatasi per trasformazione nel 2011, e detentrica del 32,73% delle azioni di Trevi Finanziaria Industriale S.A.

⁹ Secondo PORTALE, *"Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo*, cit., tra le cause della difficoltà del processo di armonizzazione vanno annoverate il fatto che "ciascun ordinamento nazionale è conformato da un 'nocciolo duro' di fattori giuridico-culturali, che fanno parte del proprio 'ordine pubblico'". Di "parzialità dell'armonizzazione" parla MONTALENTI, *Il diritto societario europeo tra armonizzazione e concorrenza regolatoria*, 2014, secondo il quale, tuttavia, mediante l'armonizzazione e la competizione tra ordinamenti giuridici il diritto societario nei diversi ordinamenti europei ha raggiunto un grado apprezzabile di uniformità per cui può ritenersi che l'espressione diritto societario europeo sia una

degli anni '90¹⁰.

Si ritiene che il processo di armonizzazione abbia subito una doppia battuta di arresto molto significativa, mancando prospettive di armonizzazione sia delle regole fondamentali della *corporate governance*¹¹, sia della disciplina dei gruppi di società¹².

formula espressiva di contenuti normativi effettivi e non una mera aspirazione programmatica, seppur con limiti non certo marginali, si pensi ai sistemi di amministrazione e controllo. GNES, *Il diritto di stabilimento delle società nell'Unione Europea: un nuovo caso Delaware?*, in *Giornale dir. amm.*, 2003, 2, 133, osserva che "il processo di armonizzazione del diritto societario dei paesi aderenti all'Unione europea è stato caratterizzato da tali difficoltà ed ostacoli da far ritenere che la libera circolazione delle imprese sia lungi dall'essere realizzata. Dimostrazione che tali difficoltà hanno un fondamento profondo, non legato a ragioni contingenti od a singoli aspetti del diritto societario, è la mancanza di un accordo su uno degli aspetti più importanti, ossia quello relativo all'armonizzazione delle norme relative al trasferimento della sede delle società, il che comporta l'impossibilità per le imprese di trasferirsi in un altro paese europeo, ovvero di costituire una sede secondaria, sulla base delle norme del paese di costituzione. Diversi sono i motivi di tali difficoltà: innanzitutto, le norme relative alle società sono espressione delle diverse culture giuridiche su cui sono basati i diritti commerciali (e tributari) nazionali; in secondo luogo, come dimostrato dal costante interesse (ed intervento) degli Stati membri nelle controversie relative alla libertà di stabilimento delle società, i governi nazionali hanno forti timori di perdere il controllo su una cospicua fonte di entrate fiscali, di non essere più in grado di tutelare determinate categorie di soggetti che entrano in relazione con le società (tra cui creditori e terzi contraenti), e, soprattutto, di perdere un forte potere di intervento nell'economia. Quindi, nel Trattato Ce, rispondendo anche alle esigenze ed ai timori di un'epoca in cui si riteneva che lo stabilimento di società straniere potesse creare situazioni di soggezione al capitale straniero e turbamenti alla fiducia pubblica (per il rischio che potessero operare senza fornire adeguate garanzie), da un lato, venne stabilita l'applicabilità alle imprese delle norme sul diritto di stabilimento (articoli 43 e 48 del Trattato Ce), ma, dall'altro lato, venne prevista l'emanazione di norme di armonizzazione del diritto societario.

¹⁰ PORTALE, "Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo, in *Corriere giur.*, 2003, 1, 95. Lo osserva anche MIOLA, *Lo statuto di Società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. società*, 2003, 322 ss., secondo il quale il contenuto del regolamento è limitato alle disposizioni in generale, alle modalità di costituzione ed alla struttura della Società europea, con disposizioni relative all'organo di amministrazione (a loro volta distinte a seconda del sistema monistico e di quello dualistico), all'assemblea generale, alla trasformazione della Società europea in una società per azioni disciplinata dal diritto dello stato membro in cui è stata costituita. La rimanente parte della disciplina della Società europea va ricostruita attraverso il rinvio, completo e parziale, alla disciplina applicabile ad una società per azioni dello stato membro in cui la prima ha la propria sede legale, secondo modelli di mobilità transfrontaliera tra imprese, finalizzata alla loro riorganizzazione in ambito comunitario, espressione del principio comunitario di libertà di stabilimento.

¹¹ L'area era interessata dalla proposta di Quinta Direttiva. Questa proposta sollevò forti difficoltà politiche e non è stata mai approvata. Uno studio oramai risalente, sollecitato dalla Commissione, ha fatto inoltre notare come non sia opportuno uno sforzo europeo per il coordinamento dei codici di *corporate governance* dei diversi paesi: WEIL, GOTSHAL & MANGES, *Comparative Study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union and its Member States*, gennaio 2002, disponibile sul sito www.ec.europa.eu.

¹² Il riavvicinamento del diritto degli Stati membri con riguardo a questa area del diritto societario era previsto dalla proposta di Nona Direttiva. Potrebbe considerarsi, seppure indirettamente, una innovazione europea nella disciplina dei gruppi l'introduzione di norme ad essi dedicati nello statuto della s.u. (*Societas Unius Personae*). GHETTI, *op. cit.*, 561, osserva che "le differenze tra Stati membri, specie in tema di *governance* e gruppi di società sono la causa prima delle resistenze da essi opposte alle forme societarie europee, esse possono avere causato anche le resistenze all'armonizzazione di quei settori del diritto societario nazionale" e che si avverte piuttosto come fenomeno della competizione tra ordinamenti giuridici un processo di riavvicinamento spontaneo nel quale gli Stati membri hanno iniziato ad adeguare in autonomia le loro legislazio-

Le ragioni di questa crisi sono variamente indicate.

Oltre a quelle legate ai forti ostacoli frapposti (e tuttora esistenti, malgrado recenti nuove prospettive) al varo di alcune importanti direttive (si pensi alle proposte o agli avan-progetti della: V direttiva sull'organizzazione della società per azioni, implicante il problema della partecipazione dei lavoratori alla gestione dell'impresa; della IX sui gruppi; della X sulle fusioni transfrontaliere – poi adottata con la Direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali –; della XIII sull'Opa; della XIV sul trasferimento della sede sociale all'estero; di quella sullo scioglimento e sulla liquidazione della società), si è parlato di “crisi di competenza” o di “crisi di legittimità” o di “crisi di lealtà”¹³.

Partendo da quest'ultimo aspetto, in relazione al principio di leale cooperazione tra gli stati (art. 4, del Trattato sull'Unione Europea, ex art. 10 TCE), la crisi di lealtà è vista nell'opposizione o nella resistenza all'attuazione delle direttive, oppure, addirittura, nell'introduzione di norme in contrasto con la regola comunitaria (ad esempio, per l'Italia si sono richiamate le norme degli artt. 2506 ss., che in attuazione del decreto legislativo sulle società di capitali, in materia di scissione ha sostituito il verbo “trasferire” – usato nella VI direttiva – con il verbo “assegnare”, per accreditare la tesi, sostenuta da alcuni scrittori italiani, della natura semplicemente “organizzativa” e non anche “traslativa” dell'istituto).

La “crisi di competenza” nel “processo di europeizzazione” del diritto europeo è ricondotta all'emersione nel Trattato di Maastricht (1992) del principio di “sussidiarietà” (art. 5, par. 3, del Trattato sull'Unione Europea).

Si è sostenuto – opponendosi alla diversa interpretazione della Commissione – che la competenza legislativa di questa è circoscritta dal principio di sussidiarietà (nella letteratura recente spesso accoppiato alla norma di cui all'art. 4, par. 2, del Trattato sull'Unione Europea, secondo il quale “l'Unione rispetta l'uguaglianza degli Stati Membri davanti ai trattati e la loro identità nazionale insita nella loro struttura fondamentale, politica e costituzionale, compreso il sistema delle autonomie locali e regionali”)¹⁴; oppure, senza richiamare il principio di sussidiarietà, si sono evidenziati i limiti all'armonizzazione già desumibili dal Trattato dell'Unione, come ad esempio dagli artt. 44.2 lett. g) e 94, secondo i quali “Il Consiglio stabilisce direttive volte al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli stati membri che abbiano un'incidenza diretta all'instaurazione o sul

ni nazionali in relazione, ad esempio, all'esigenza avvertita dalle società pensate per attività a dimensioni ridotte di forme più snelle, che possano essere modificate senza eccessivi formalismi, e con un basso costo iniziale (ad es. basso capitale sociale minimo). In questa direzione sembra registrarsi un ravvicinamento tra i modelli di s.r.l. nazionali. MONTALENTI, *Il diritto societario europeo tra armonizzazione e concorrenza regolatoria*, 2014, 403 ss., osserva che “non poche aree del diritto societario (dalla *corporate governance* ai gruppi) rimangono ancora appannaggio dei diritti municipali”.

¹³ PORTALE, *“Armonizzazione” e “concorrenza” tra ordinamenti nel diritto societario europeo*, cit., 95 ss.

¹⁴ Principio che si è assunto non rispettato dalle proposte di direttiva sulla struttura della società per azioni o sulle offerte pubbliche di acquisto (V e XIII direttiva) come pure dalle proposte di regolamento sulla creazione di forme societarie sopranazionali.

funzionamento del mercato comune”.

Ma il dibattito più acceso è quello che ha costretto a interrogarsi su una “crisi di legittimità” o, se si preferisce, sulla “sensatezza” del processo di armonizzazione del diritto societario europeo.

3. Questo interrogativo va ricondotto alla discussione della constatazione di un fenomeno di competizione tra gli ordinamenti all’interno del mercato comunitario.

Il *leading case* che ha sollevato questa prospettiva è il famoso caso *Centros* del 1999, seguito poi da successive sentenze della Corte di Giustizia, che hanno puntualizzato il principio e la sua portata applicativa.

Nel 1992 due cittadini danesi, i coniugi Bryde, costituivano una *private limited company*, la Centros Ltd., registrandola in Inghilterra e nel Galles: la sede della società era in Gran Bretagna presso l’abitazione di un conoscente, amministratore unico era la stessa signora Bryde. Il capitale sociale, in base alle norme dell’ordinamento inglese, applicabile in quanto diritto del paese di costituzione, era fissato in misura ridottissima, non era stato né liberato né versato, né messo comunque a disposizione della società. L’attività riguardava l’import-export di vini, che i due soci avevano intenzione di esercitare esclusivamente nel loro paese di origine, la Danimarca. La scelta relativa alla costituzione era caduta in Germania non per ragioni strategiche o imprenditoriali, né per svolgere in quel paese alcuna attività commerciale, ma esclusivamente allo scopo di beneficiare del favorevole regime societario, evitando in special modo la soggezione alla ben più severa disciplina danese del capitale sociale minimo. Costituita la Centros come società inglese, i soci intendevano esercitare la libertà di stabilimento a carattere secondario, per istituire una succursale in Danimarca, ove la società avrebbe svolto l’intera attività di commercio dei vini, lasciando sul territorio britannico esclusivamente la sede legale (e con essa il collegamento necessario all’applicazione del relativo diritto)¹⁵.

I soci chiedevano la registrazione della succursale, ma la Direzione generale del commercio e delle società rifiutava la registrazione adducendo che la società intendeva esclusivamente eludere la più rigorosa disciplina danese relativa al capitale minimo necessario per la costituzione. Ne nasceva una controversia presso l’autorità giudiziaria danese che, trattandosi di interpretazione di una norma comunitaria, sospendeva il giudizio, rimetteva in via pregiudiziale la questione alla Corte di Giustizia dell’Unione Europea.

La Corte di Giustizia dell’Unione Europea, con sentenza 9 marzo 1999, causa C-212/97¹⁶, accoglieva la posizione dei coniugi danesi affermando che questi non avevano abusato del diritto comunitario, ma avevano legittimamente esercitato il diritto di stabilimento in senso secondario e, dunque, un diritto direttamente riconosciuto

¹⁵ PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell’interpretazione della CGUE. Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nazionali*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, 2016, 101 ss.

¹⁶ In *Giur. it.*, 2000, 767.

dal Trattato, con la conseguenza che il diniego della registrazione dalle autorità danesi era contrario al diritto comunitario, pur riconoscendo che gli stati membri possono adottare misure volte ad impedire che i cittadini si avvalgano abusivamente o fraudolentemente del diritto comunitario per sottrarsi a norme imperative¹⁷.

La sentenza *Centros* inaugura quel fenomeno definito di concorrenza o competizione tra ordinamenti giuridici (definito anche mercato delle regole o competizione regolativa)¹⁸, che pone i diversi ordinamenti nazionali in concorrenza tra loro per la costruzione dell'ambiente normativo più efficiente allo sviluppo significativo del mercato unico europeo.

¹⁷ Si osserva che la possibilità degli Stati di limitare il principio della libertà di stabilimento è condizionata alla sussistenza di “motivi di ordine pubblico, di pubblica sicurezza e di sanità pubblica” (art. 52 TFEU). In quanto derogatorio rispetto ad una libertà fondamentale, l'art. 52 è stato coerentemente interpretato ed applicato dalla Corte di Giustizia dell'UE in maniera decisamente restrittiva. Secondo un orientamento consolidato a partire dalla pronuncia sul caso *Gebhard*, infatti, le misure nazionali suscettibili di ostacolare, circoscrivere o scoraggiare l'esercizio delle libertà fondamentali garantite dal Trattato, per essere legittime e compatibili con il diritto comunitario, devono soddisfare quattro precise condizioni ed essere: a) non discriminatorie, ossia applicabili allo stesso modo ai cittadini e agli stranieri; b) giustificate da motivi imperativi di interesse pubblico, ricorrenti quando sussiste una minaccia grave ed effettiva a un interesse fondamentale della collettività, di natura non meramente fiscale o economica; c) idonee a garantire il raggiungimento dell'obiettivo perseguito; d) commisurate e non sproporzionate rispetto a quanto necessario per l'ottenimento dello scopo cui sono preordinate. La società *Centros* poteva essere qualificata alla stregua di una *pseudo foreign company*. Queste società sono chiamate anche *letter box companies* o *mail box companies*, in quanto società che hanno sul territorio dello Stato di costituzione solo un recapito postale o il *server* su cui si trova l'indirizzo di posta elettronica. Diverso rispetto a *Centros* il caso e la pronuncia *Daily Mail and General Trust Private Limited Company*, della Corte di Giustizia UE, 27 settembre 1988, causa 81/87 in *eur-lex.europa.eu*. Nel 1984 la *Daily Mail and General Trust Private Limited Company*, società validamente costituita e avente sede legale in Gran Bretagna, intendeva trasferire la sede amministrativa coincidente con la sede fiscale nei Paesi Bassi per ragioni fiscali. Ai sensi della legislazione fiscale britannica, tuttavia, il trasferimento all'estero della sede era subordinato all'autorizzazione del Ministero del Tesoro. A fronte del diniego del Ministero del Tesoro, nasceva una controversia, portata in via pregiudiziale alla cognizione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, la quale affermò, a fronte della pretesa della *Daily Mail* di equiparazione tra persone fisiche e persone giuridiche ai fini del riconoscimento del diritto di stabilimento primario, che le società, a differenza delle persone fisiche, sono enti creati da un ordinamento giuridico e, segnatamente, da un ordinamento giuridico nazionale, per cui esse esistono solo in forza delle diverse legislazioni nazionali che ne disciplinano la costituzione e il funzionamento e che quindi attribuiscono loro capacità o personalità giuridica. Conseguentemente affermò la Corte che il dettato del diritto comunitario non attribuisce ad una società, costituita secondo la legislazione di uno Stato membro e con sede legale in quello stato, il diritto di trasferire in altro Stato membro la sede, rimanendo al contempo assoggettata alle norme del primo, considerando pertanto legittime le restrizioni alla libertà di stabilimento poste dallo stato di costituzione della società. Mentre il caso *Centros* riguarda un caso di esercizio del diritto di stabilimento in entrata, il caso *Daily Mail* riguarda un caso di esercizio del diritto di stabilimento in uscita (Pederzini, *op. cit.*, 98 ss.).

¹⁸ La concorrenza tra ordinamenti giuridici si manifesta come esito più maturo del fenomeno dello *shopping* del diritto, ammesso dall'art. 3 della Convenzione di Roma del 1980 sul diritto applicabile alle obbligazioni contrattuali e oggi dall'art. 3 del Regolamento Roma I, n. 593 del 2008, sulla disciplina applicabile alle obbligazioni contrattuali, secondo il quale “il contratto è disciplinato dalla legge scelta dalle parti”, e mette capo all'idea di una competizione tra gli ordinamenti all'esito della quale uno, quello prescelto, è destinato a prevalere.

Nel caso *Centros*, ancora più convintamente della Corte, l'avv. Generale La Pergola nelle sue conclusioni afferma che tramite il diritto di stabilimento "è l'opportunità di iniziativa economica ad essere tutelata, ed insieme con essa la libertà negoziale di giovare degli strumenti a tal fine predisposti negli ordinamenti degli Stati membri. (...) In questo senso, rientra nell'ordine logico [- nella logica, cioè, dell'ordinamento comunitario -] che il cittadino di uno Stato membro tragga vantaggio dall'elasticità del diritto britannico delle società. In assenza di armonizzazione, insomma, è la concorrenza tra sistemi normativi (*competition among rules*) a dover avere libero gioco, anche in materia societaria".

Il principio statuito dalla Corte di Giustizia nel caso *Centros* è poi ribadito in successive pronunce rese sui casi *Überseering* (CGUE, 5 novembre 2002, causa 208/00)¹⁹,

¹⁹ In *Giur. it.*, 2003, 703. Nel caso *Überseering*, la società a responsabilità limitata di diritto olandese *Überseering*, validamente costituita e operante nei Paesi Bassi, aveva concluso un contratto di appalto con una società tedesca. Durante l'esecuzione dell'appalto la totalità delle quote della società olandese veniva acquistata da due cittadini tedeschi, entrambi residenti in Germania. Rilevati alcuni vizi nell'adempimento dell'appalto, la *Überseering* conveniva in giudizio in Germania la società appaltatrice per chiederne la riparazione. I giudici tedeschi, sia in primo grado che in appello, dichiaravano irricevibile il ricorso proposto da *Überseering*, ritenendo che questa, a seguito della cessione delle partecipazioni sociali, avesse perduto la capacità giuridica e, conseguentemente, la capacità processuale e, che, pertanto, avrebbe dovuto ricostituirsi in Germania per acquistare la capacità giuridica e la capacità processuale. Secondo una costante giurisprudenza della Suprema Corte, approvata dalla dottrina dominante, nel caso delle società la capacità giuridica si determina in base al diritto dello Stato in cui le medesime hanno stabilito la propria sede amministrativa effettiva (teoria della sede reale, in contrapposizione alla teoria dell'incorporazione, secondo la quale la capacità giuridica è regolata dalla legge del paese di costituzione). In definitiva, la *Überseering* venne considerata come sostanzialmente non più esistente e dunque incapace di far valere dinanzi all'autorità giudiziaria le prerogative e i diritti originati dal contratto d'appalto. Capacità che avrebbe potuto riacquisire solo attraverso uno scioglimento e una ricostituzione secondo i dettami del diritto tedesco, vale a dire del diritto dello Stato nel quale aveva trasferito la propria sede reale. "Stante lo svolgimento dei fatti, la questione pregiudiziale sottoposta dalla Suprema Corte di Cassazione tedesca (*Bundesgerichtshof*) alla Corte di Giustizia era finalizzata a chiarire la conciliabilità del diritto di stabilimento con l'individuazione della *lex societatis* in base al criterio di collegamento internazionale-privatistico della sede effettiva. In altri termini, si trattava di stabilire se il fatto che la capacità giuridica e processuale di una società validamente costituita in uno Stato membro vengano valutate secondo il diritto dello Stato in cui la società abbia trasferito la propria sede amministrativa effettiva (e non secondo il diritto dello Stato di origine) si ponga in contrasto con le norme comunitarie. La Corte osserva innanzitutto che l'esercizio della libertà di stabilimento presuppone necessariamente il riconoscimento delle società comunitarie da parte di ogni Stato membro nel quale esse intendono stabilirsi. Il comportamento dello Stato ospitante che nega alla società costituita conformemente al diritto di un altro Stato membro sia la capacità giuridica sia la capacità di stare in giudizio innanzi ai propri giudici nazionali e che la obbliga a ricostituirsi in base alle proprie norme, si pone dunque in contrasto con gli artt. 49 e 54 del Trattato in quanto sconfessa e disapplica la libertà di stabilimento. In senso conforme a quanto già stabilito con la sentenza *Daily Mail*, la Corte ribadisce dunque che gli Stati membri sono liberi di condizionare il fenomeno del trasferimento all'estero della sede delle società create nel loro territorio: le restrizioni alla libertà di stabilimento poste dallo Stato di origine sono da considerarsi legittime poiché le società esistono solo in forza della normativa nazionale che ne disciplina la costituzione e il funzionamento. Al contrario, sulla scorta dei principi asseriti nella pronuncia *Centros*, il diniego del riconoscimento della personalità giuridica di una società da parte di un ordinamento diverso da quello in cui la società è stata costituita deve considerarsi illegittimo, perché contrasta con il principio della libertà di stabilimento. (...) L'impatto della sentenza *Überseering* non ha mancato di

Inspire Art (CGUE, 30 settembre 2003, causa C-167/01)²⁰, *Sevic* (CGUE, 13

incidere, sia pure indirettamente, anche sullo stesso ordinamento tedesco. A partire dal 2003, infatti, in sede giurisprudenziale, pur tra molte resistenze e senza giungere al disconoscimento della *Sitztheorie* quale criterio informatore del diritto internazionale privato germanico, si è proceduto ad una parziale applicazione della *Gründungstheorie*. La riforma del diritto societario attuata nel 2008 con la c.d. *MoMiG*, chiaramente influenzata dagli sviluppi in ambito europeo, ha quindi eliminato, tanto per le società azionarie quanto per le società a responsabilità limitata, l'obbligo di fare coincidere nel medesimo comune la sede amministrativa e la sede sociale: la giurisprudenza di legittimità ha tuttavia ribadito che, in assenza di una legge direttamente modificativa del diritto internazionale privato tedesco, per le società costituite in Germania resta in vigore il principio della sede reale" (PEDERZINI, *op. cit.*, 105 ss).

²⁰ In *Foro it.*, 2004, 4, 24. "Con la sentenza *Inspire Art Limited* (2003) la Corte completa l'elaborazione estensiva dei principi relativi al trasferimento delle società costituite all'interno dell'Unione, con l'obiettivo di dare compiuta attuazione alla libertà di stabilimento comunitaria, rimuovendo ogni ostacolo normativo all'insediamento di succursali nei diversi Stati membri. Il caso che ha originato la controversia vede coinvolta la *Inspire Art, Private Limited Company* costituita nel Regno Unito ma operante nel settore della vendita di oggetti d'arte esclusivamente nei Paesi Bassi mediante una succursale appositamente creata ad Amsterdam. In base alla legge olandese sulle società formalmente straniere del 17 dicembre 1997 (*Wet op de formeel buitenlandse vennootschappen*) le società di capitali costituite in base ad un diritto diverso da quello olandese che svolgano l'intera attività economica o la parte preponderante di essa in Olanda senza avere alcun legame effettivo con lo Stato di costituzione debbono qualificarsi come società formalmente straniere e sottostare ad un particolare trattamento giuridico (di sfavore). Innanzitutto le società formalmente straniere sono tenute a pubblicizzare codesta qualifica mediante iscrizione nel registro delle imprese e a menzionarla nella corrispondenza e negli atti sociali, integrando la denominazione sociale con l'indicazione aggiuntiva di «società formalmente straniera». In secondo luogo vengono ad esse imposti obblighi specifici concernenti, tra l'altro, la soglia minima di capitale sociale — pari almeno al capitale minimo richiesto per le società a responsabilità limitata olandesi — e la tenuta e conservazione delle scritture contabili. In caso di inosservanza delle indicate prescrizioni, e comunque fino a che la società non sia regolarmente iscritta nel registro delle imprese con la dicitura società formalmente straniera e il capitale risulti inferiore al minimo legale, gli amministratori sono tenuti a rispondere personalmente, in solido con la società, per tutte le operazioni compiute nel periodo in cui le disposizioni dettate dalla WFBV non siano state rispettate. Nel caso in oggetto, la succursale olandese della *Inspire Art Ltd* era stata iscritta nel registro delle imprese di Amsterdam senza alcuna menzione ulteriore: pertanto la Camera di commercio olandese pretendeva l'integrazione dell'iscrizione con l'indicazione *Formeel buitenlandse vennootschap* e la conseguente sottoposizione alla disciplina speciale. La società *Inspire Art* impugnava tale provvedimento dinanzi all'autorità giudiziaria olandese la quale, riconosciuta la qualità di società formalmente straniera, sospendeva il procedimento e sottoponeva alla Corte di Giustizia due questioni pregiudiziali inerenti la compatibilità di alcuni obblighi previsti dalla WFBV olandese con la libertà di stabilimento. La Corte europea ha dichiarato contrari alla libertà di stabilimento tutti gli obblighi imposti alle società considerate formalmente straniere perché costituite all'estero ma operanti esclusivamente o prevalentemente nei Paesi Bassi. Innanzitutto, in ragione del fatto che le disposizioni della WFBV che prevedono specifici adempimenti pubblicitari rientrano nell'ambito di applicazione dell'Undicesima direttiva: deve quindi considerarsi illegittima l'imposizione a società comunitarie di ogni obbligo diverso o ulteriore rispetto a quelli in essa tassativamente previsti. In secondo luogo, sulla scorta della giurisprudenza *Centros*, il ragionamento della Corte evidenzia come i motivi per cui una società decida di perfezionare il procedimento di costituzione in uno Stato membro anche senza esercitarvi alcuna reale attività economica sono, salvi i casi di comprovata frode, irrilevanti e non precludono alla società di beneficiare della libertà di stabilimento a titolo secondario. In quest'ottica, quindi, costituire una società in un ordinamento più favorevole per poi svolgere anche l'intero complesso delle attività in un qualsiasi altro Paese, non configura di per sé un'ipotesi di abuso del diritto comunitario o di frode alla legge, bensì legittima estrinsecazione della libertà di stabilimento. Pertanto, il Paese ospitante non potrà pretendere di impor-

dicembre 2005, causa C-411/03)²¹, *Cartesio* (CGUE, 16 dicembre 2008, causa

re alle società costituite secondo l'ordinamento di uno Stato comunitario le proprie norme nazionali, se non al prezzo di una illegittima restrizione della libertà di stabilimento. Nel caso di specie, la *Inspire Art* doveva essere interamente regolata dal diritto inglese (*lex societatis*)" (PEDERZINI, *op. cit.*, 109 ss).

²¹ In *Società*, 2006, 2, 250. "Nel solco dell'orientamento estensivo inaugurato con la sentenza *Centros* si colloca anche la pronuncia resa nel caso *Sevic* (2005) con la quale la fusione transfrontaliera entra di diritto nel perimetro applicativo degli attuali artt. 49 e 54 TFUE. La Corte riconosce infatti che anche l'ipotesi della fusione tra due o più società aventi sedi in Stati differenti costituisce legittima modalità di esercizio del diritto di stabilimento, accanto all'apertura di filiali, agenzie o succursali, al trasferimento della sede amministrativa o all'acquisizione del pacchetto azionario di una società straniera. Nel corso del 2002 la *Sevic Systems AG*, costituita in Germania, aveva incorporato la *Security Vision Concept S.A.*, costituita in Lussemburgo: per effetto della fusione si produceva scioglimento senza liquidazione della *Security Vision Concept* e la trasmissione universale del suo patrimonio alla *Sevic*, di cui restava immutata la denominazione sociale. Si trattava quindi di una fusione per incorporazione transfrontaliera perché riguardante due società aventi sede in due diversi Stati membri. In base alla legislazione tedesca la fusione non produce effetto se l'atto finale non viene iscritto nel registro nazionale delle imprese. Nella fattispecie in esame il Tribunale tedesco di primo grado rifiutò l'iscrizione, invocando l'art. 1 della legge tedesca sulle trasformazioni (*Umwandlungsgesetz* — *UmwG*, che regola tanto la trasformazione quanto la fusione e la scissione di società) ritenendo che la norma ammetta unicamente le fusioni interne, ovvero tra società aventi tutte sede in Germania. Secondo l'opinione dominante di dottrina e giurisprudenza, avversata da un orientamento assolutamente minoritario, dall'art. 1 *UmwG* deriva il divieto per le società tedesche di procedere a fusioni transfrontaliere, cioè con società non aventi sede nel territorio nazionale, sia nel caso in cui la società risultante dalla fusione sia una società straniera (fusione "in uscita") sia nel caso opposto, in cui la società risultante dalla fusione sia tedesca (fusione "in arrivo"). La *Sevic* impugnava il provvedimento di rifiuto dell'iscrizione dinanzi alla Corte d'Appello di Coblenza, la quale sospendeva il processo e rimetteva alla Corte di Giustizia la questione pregiudiziale relativa alla compatibilità tra norme nazionali il cui effetto è quello di vietare operazioni straordinarie tra società appartenenti a Stati diversi e i principi relativi alla libertà di stabilimento. La Corte, premesso che nell'ambito della libertà di stabilimento rientrano «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, consentendo ai soggetti interessati di poter partecipare effettivamente ed alle stesse condizioni degli operatori nazionali alla vita economica del Paese», ne desume coerentemente l'assunto secondo cui le fusioni transfrontaliere «costituiscono modalità particolari di esercizio della libertà di stabilimento, importanti per il buon funzionamento del mercato interno, e rientrano pertanto tra le attività economiche per le quali gli Stati membri sono tenuti al rispetto della libertà di stabilimento di cui all'art. 43 TCE». Pertanto, la normativa tedesca che regola in modo diseguale le operazioni di fusione a seconda che siano concluse tra società nazionali ovvero tra una società nazionale e una società estera comunitaria crea una chiara disparità di trattamento fra società «a seconda della natura interna o transfrontaliera della fusione», con ciò integrando una inammissibile restrizione alla libertà di stabilimento. Né la limitazione — di per sé contraria ai principi di cui agli attuali artt. 49 e 54 del Trattato — è idonea a superare il vaglio di compatibilità con l'art. 52 e con le quattro condizioni di cui alla più volte citata sentenza *Gebhard*: (a) applicazione non discriminatoria (b) giustificazione nell'esistenza di motivi imperativi di interesse pubblico (c) idoneità a garantire il conseguimento dello scopo perseguito (d) proporzionalità rispetto al raggiungimento dello scopo. Ebbene, la previsione di un divieto assoluto, automatico e precauzionale all'iscrizione di società risultanti da fusione transfrontaliera, oltrepassa di certo quanto necessario per realizzare la tutela «degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza e dei lavoratori, la tutela dell'efficacia dei controlli fiscali e della lealtà nei rapporti commerciali» costituendo una misura né adeguata né proporzionata, dunque illegittima. In base alla pronuncia in oggetto deve considerarsi incompatibile con la libertà di stabilimento il divieto (posto nel caso di specie dall'ordinamento tede-

C-210/06)²², *National Grid Indus* (CGUE, 29 novembre 2011, causa C-

sco) alle fusioni transfrontaliere in entrata (nel caso di specie, la società risultante era tedesca). Nessun giudizio, per converso, la Corte ha espresso relativamente a possibili divieti in uscita, ossia a norme limitative che un ordinamento pretenda di applicare alle società costituite sul proprio territorio che intendano fondersi con società straniere (di talché la risultante sia una società, incorporante o di nuova costituzione, straniera, quindi con mutamento dello statuto personale). Se i limiti posti dallo Stato di origine alle fusioni in uscita vengono equiparati alle restrizioni relative al trasferimento della sede all'estero, è infatti evidente che il caso può trovare soluzione nei principi enunciati nella sentenza *Daily Mail*, in cui la Corte ha ritenuto legittimi i divieti fissati dal Paese della *lex societatis*. Qualora, invece, si argomenti nel senso dell'equiparazione tra divieti in entrata e divieti in uscita — come nelle conclusioni dell'Avvocato Tizzano nel caso *Sevic* — le norme restrittive introdotte dallo Stato di origine non potranno andare esenti da una censura d'incompatibilità e d'illegittimità secondo i principi enunciati nei casi *Centros*, *Überseering* ed *Inspire Art*. A fare chiarezza su molti profili problematici e a coordinare le diverse legislazioni coinvolte in caso di fusioni tra società appartenenti ad ordinamenti diversi — e a dare quindi un contributo fondamentale all'effettiva attuazione della libertà di stabilimento realizzata mediante fusione transfrontaliera — è intervenuta la Direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali, approvata pochi mesi prima della pronuncia. Non ogni questione applicativa è destinata tuttavia a trovare sistemazione definitiva. La Direttiva del 26 ottobre 2005 non affronta direttamente il rapporto tra fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento, lasciando in ombra il tema delle restrizioni in uscita e presenta infatti un ambito applicativo soggettivo limitato alle società di capitali, con esclusione delle fusioni cui partecipino, ad esempio, società di persone e società cooperative” (PEDERZINI, *op. cit.*, 113 ss).

²² In *Giur. it.*, 2009, 5, 1169. “Una successiva pronuncia del 2008 (*Cartesio*) se in linea di principio si accorda in sostanziale continuità con l'orientamento giurisprudenziale consolidato in tema di trasferimento “primario” della sede e limitazioni “in uscita”, offre spunti di novità e aperture teoriche che, valorizzando la trilogia *Centros*, sembrano preludere al suo definitivo superamento. La *Cartesio* è una società in accomandita semplice ungherese con sede a Baja (Ungheria), operante nel terziario, in particolare nel settore delle risorse umane, della segreteria, della traduzione, dell'insegnamento e della formazione. Nel corso del 2005 la società presenta domanda presso il Tribunale incaricato della tenuta del registro delle imprese (*Cégbírószág*) al fine di formalizzare il trasferimento della sua sede a Gallarate e modificare pertanto la relativa iscrizione. La domanda viene respinta in quanto la legge in vigore non consente a una società costituita in Ungheria di trasferire la sede all'estero continuando al contempo ad essere disciplinata dalla normativa ungherese quale legge regolatrice. Secondo il *Cégbírószág*, un trasferimento del genere avrebbe richiesto la previa cessazione della società, la sua liquidazione ed estinzione e la ricostituzione in conformità alla legislazione dello Stato nel cui territorio intendeva stabilire la nuova sede. La *Cartesio* propone quindi appello contro il diniego di registrazione dinanzi alla Corte regionale di Seghedino (*Szegedi Ítéltábla*), la quale solleva questione pregiudiziale chiedendo alla Corte di Giustizia se la disposizione della legge ungherese che impedisce a una società, che intenda conservare lo *status* di società di diritto ungherese, di trasferire la sede in un altro Stato membro, sia compatibile o meno con il diritto comunitario. Dalle motivazioni e dalle parole dell'Avvocato Generale Poiares Maduro si desume che il progetto della *Cartesio* comprendeva il trasferimento in Italia tanto della sede, statutaria e amministrativa, quanto dell'intera attività d'impresa ma non la cancellazione dal registro delle imprese ungherese e la (re)iscrizione in quello italiano: la società voleva, all'opposto, mantenere l'originaria iscrizione in Ungheria, alla stregua di società di diritto ungherese avente sede all'estero. Nella prima parte della decisione i giudici europei confermano e reiterano il principio di diritto asserito nella *Daily Mail* a proposito della libertà di stabilimento primario. Le società, costituite secondo un determinato ordinamento giuridico, esistono solo in forza della normativa nazionale che ne disciplina la costituzione e il funzionamento; gli ordinamenti dei singoli Stati membri divergono significativamente «sia quanto al criterio di collegamento al territorio nazionale richiesto per la costituzione di una società, sia quanto alla facoltà di una società costituita secondo tale legislazione di modificare in seguito detto criterio di colle-

371710)²³, *Vale* (12 luglio 2012, causa C-378/10)²⁴.

gamento». In assenza di una normativa comunitaria uniforme, ogni Stato membro dispone perciò della facoltà di definire sia il criterio di collegamento richiesto a una società affinché essa possa ritenersi costituita ai sensi del suo diritto nazionale (e a tale titolo possa beneficiare del diritto di stabilimento) sia quello necessario per continuare a mantenere detto *status*. Tale facoltà include la possibilità di non consentire a una società di conservare lo *status* di società nazionale (in questo caso ungherese) qualora essa intenda riorganizzarsi in un altro Stato membro trasferendovi la sede, sopprimendo in questo modo il collegamento previsto dal diritto nazionale dello Stato membro di costituzione. La Corte dichiara quindi che, allo stato attuale del diritto comunitario, la libertà di stabilimento non osta a che uno Stato membro possa impedire a una società, costituita in forza della legislazione di tale Stato, di trasferire la propria sede in un altro Stato membro conservando al contempo lo *status* di società soggetta al diritto del primo Stato. A questa asserzione favorevole allo Stato ungherese — che rappresenta il principio di diritto necessario a risolvere la questione specificamente sottoposta al vaglio della Corte — seguono talune significative e sostanzialmente innovative considerazioni, le quali tuttavia sembrano doversi qualificare alla stregua di *obiter dicta*. Ad avviso dei giudici europei, infatti, il trasferimento della sede (reale) accompagnato dalla conservazione dello *status* di società nazionale nonostante la soppressione del collegamento previsto dallo Stato di costituzione deve essere tenuto distinto dall'ipotesi del trasferimento di sede in uno Stato membro diverso da quello di origine con contestuale cambiamento del diritto nazionale applicabile, ove cioè la società si converta in una forma societaria soggetta al diritto nazionale dello Stato in cui si trasferisce. Infatti, la libertà di stabilimento consente a una società di trasformarsi in un tipo di società soggetta al diritto nazionale di un altro Stato membro, senza che siano necessari scioglimento e liquidazione nel Paese d'origine e ricostituzione nello Stato di arrivo, purché la legislazione di quest'ultimo lo consenta, e a meno che una restrizione sia giustificata da ragioni imperative di interesse pubblico, nel rispetto delle "condizioni *Gebhard*". L'ampiezza della libertà garantita ai privati si misura così, nell'interpretazione evolutiva del Lussemburgo, sulla facoltà di scegliere di dismettere una "nazionalità" per acquisirne un'altra. Se infatti la Corte di Giustizia riconosce ai singoli Stati la capacità di negare alle società l'allontanamento della sede effettiva nella continuità della sola iscrizione della sede statutaria con conseguente conservazione dello *status* di società nazionale, ammette, per converso, quella che convenzionalmente si definisce la trasformazione internazionale o trasformazione attuata per il tramite del trasferimento di sede: il passaggio da società nazionale dello Stato di incorporazione a società nazionale dello Stato di destinazione, mantenendo inalterate la propria soggettività e capacità giuridiche. Nella sentenza *Cartesio* sembrano convergere tanto le istanze di garanzia dell'autonomia degli Stati proprie di *Daily Mail* quanto le esigenze di un forte incentivo alla mobilità transfrontaliera espresse da *Centros* in poi: sul piano interpretativo il catalogo delle legittime modalità di esercizio del diritto di stabilimento primario si arricchisce anche della trasformazione, sia pure realizzata mediante un trasferimento di sede all'estero che comporti il mutamento della legge applicabile" (PEDERZINI, *op. cit.*, 116 ss).

²³ In *Fisco*, 2011, 48, 7853. "I principi espressi da *Daily Mail*, da *Überseering* e da *Cartesio*, con particolare riguardo all'assenza di norme europee di diritto internazionale privato, si trovano ribaditi nella pronuncia resa sul caso *National Grid Indus* (2011). Vi si legge infatti che, mancando nel diritto dell'Unione un'uniforme definizione delle società autorizzate a beneficiare del diritto di stabilimento in funzione di un unico criterio di collegamento idoneo a determinare la legge regolatrice delle società, la questione se l'art. 49 TFUE si applichi ad una società che invoca la libertà fondamentale sancita in tale norma può trovare risposta solo nel diritto nazionale applicabile. Ciascuno Stato membro dispone pertanto della facoltà di definire sia il criterio di collegamento richiesto affinché le società possano ritenersi costituite ai sensi del suo diritto nazionale e, a tale titolo, possano beneficiare del diritto di stabilimento, sia quello necessario per continuare a mantenere detto *status*. Conseguentemente, uno Stato può lecitamente imporre ad una società costituita in forza del suo ordinamento giuridico restrizioni al trasferimento della sede amministrativa effettiva al di fuori del suo territorio qualora tale società intenda conservare la personalità giuridica di cui beneficia in base al diritto di questo stesso Stato membro" (PEDERZINI, *op. cit.*, 119 ss).

²⁴ In *plurisonline*. "Il 12 luglio 2012 la Corte di Giustizia dell'Unione europea si pronuncia nuovamente su una

Le pronunce successive a *Centros* portano a specificare il principio, nel senso di garantire ampia effettività al diritto di stabilimento.

In verità la Corte introduce un distinguo: se nelle sentenze *Centros* (1999), *Überseering* (2002), *Inspire Art* (2003), la Corte dà massimo riconoscimento all'esercizio del cd. diritto di stabilimento "in entrata", statuendo che lo stato ospitante non può

questione pregiudiziale che involge il tema dello stabilimento a carattere "primario" e la cosiddetta trasformazione internazionale, riguardata però questa volta dalla prospettiva dello Stato ospitante, ciò che consente di chiarire il significato, esegetico e applicativo, dei principi anticipati nella sentenza *Cartesio* (*Vale Építési kft*). Il caso coinvolge una società, costituita originariamente in Italia secondo il diritto italiano, che decide di trasferire la sede sociale in Ungheria e di operarvi secondo il diritto ungherese. Nel 2006, la Vale s.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano, chiede ed ottiene di essere cancellata dal registro delle imprese di Roma, nel quale era regolarmente iscritta dal 2000, in ragione dell'intenzione di trasferire la sede sociale e l'intera attività in Ungheria, cessando l'operatività in Italia. Successivamente alla cancellazione in Italia, viene redatto lo statuto della Vale Építési kft, nel rispetto delle prescrizioni di legge vigenti in Ungheria (incluso il versamento del capitale nella misura dovuta) per le società a responsabilità limitata e richiesta la nuova iscrizione nel registro delle imprese ungherese. La domanda di iscrizione, tuttavia, viene respinta dal momento che nel registro delle imprese ungherese non è possibile indicare quale «dante causa», cioè quale ente originario, una società straniera: le disposizioni in materia di trasformazione, infatti, si applicano esclusivamente a situazioni interne e a società (già) di diritto ungherese. Pertanto, una società costituita e registrata in Italia non può farsi registrare in questo Paese come risultante di una operazione di trasformazione per trasferimento di sede. A fronte del diniego, Vale Építési kft propone ricorso per cassazione dinanzi al Legfelsőbb Bíróság (Corte Suprema), al fine di ottenere l'annullamento dell'ordinanza di rigetto e una susseguente pronuncia che disponga la sua iscrizione nel registro delle imprese. In particolare, la società osserva che l'ordinanza impugnata viola gli artt. 49 e 54 TFUE, in quanto direttamente applicabili, disconoscendo la differenza fondamentale che corre tra il trasferimento internazionale della sede sociale senza cambiamento del diritto nazionale applicabile e il trasferimento internazionale della sede sociale con contestuale cambiamento del diritto nazionale applicabile, ovvero la trasformazione internazionale della società, come chiaramente statuito nella precedente sentenza *Cartesio*. Il giudice del rinvio conferma la valutazione negativa, rilevando che il trasferimento della sede sociale di una società disciplinata dal diritto di un altro Stato membro, con ricostituzione secondo il diritto ungherese e menzione del dante causa straniero non è ammissibile, in diritto ungherese, come trasformazione della società, poiché le disposizioni ungheresi relative alle trasformazioni si applicano esclusivamente a situazioni interne. Pur riconoscendo che il caso si distingue da quello che ha dato causa al precedente arresto, perché qui la questione verte sul trasferimento della sede di una società con cambiamento del diritto nazionale applicabile e mantenimento della personalità giuridica (la trasformazione transfrontaliera o internazionale di cui ai passaggi incidentali della *Cartesio*), il giudice si interroga tuttavia sulla compatibilità di una normativa siffatta con la libertà di stabilimento: sospende quindi il giudizio e sottopone alla Corte di Giustizia una serie di questioni pregiudiziali. Questioni pregiudiziali che ruotano attorno ad un interrogativo fondamentale: accertare, alla luce delle norme del Trattato in tema di libertà di stabilimento, la legittimità di una regola nazionale che non consenta la realizzazione di operazioni di trasformazione a carattere transnazionale. Riecheggiando e meglio precisando un passaggio argomentativo della precedente *Cartesio*, la Corte conclude che la riconosciuta libertà degli Stati nel dettare norme di diritto internazionale privato non può andare disgiunta dal rispetto dei principi del diritto dell'Unione in materia di libero stabilimento. Pertanto, verificato il rispetto di tutte le norme interne di diritto societario da parte della società straniera trasformata, lo Stato ospitante non potrà ad essa negare soggettività, capacità giuridica e operatività, nella continuità dei rapporti giuridici, nonostante essa fosse stata originariamente costituita secondo i dettami dell'ordinamento nazionale di un diverso Stato membro. Vi si legge infatti: «Gli articoli 49 TFUE e 54 TFUE devono essere interpretati nel senso che ostano a una normativa nazionale che, pur prevedendo per le società di diritto interno la facoltà di trasformarsi, non consente, in generale, la trasformazione di una società disciplinata dal diritto di un altro Stato membro in società di diritto nazionale mediante la costituzione di quest'ultima» (PEDERZINI, *op. cit.*, 120 ss).

frapporre limitazioni al riconoscimento di società che si siano regolarmente costituite presso un diverso stato membro né può pretendere la liquidazione e ricostituzione della stessa secondo il proprio diritto, nei casi *Daily Mail* (1988) e *Cartesio* del (2008) la Corte ammette che gli stati possano porre limitazioni all'esercizio del cd. diritto di stabilimento "in uscita", sulla scorta della considerazione secondo la quale le società sono entità che vivono solamente per effetto del riconoscimento da parte dell'ordinamento giuridico nel quale sono sorte.

Emblematico è il caso *Cartesio*, nel quale una società ungherese con sede in Ungheria presentava domanda di cancellazione presso il registro delle imprese ungherese, al fine di formalizzare il trasferimento della sede in Italia, ma intendendo continuare al contempo ad essere regolata dalla normativa ungherese. La corte ritenne che la legge ungherese, secondo la quale un simile trasferimento avrebbe richiesto la liquidazione ed estinzione della società e la sua ricostituzione in conformità della legislazione italiana, ossia dello stato nel cui territorio la società intendeva stabilire la nuova sede, non violava il diritto comunitario, ammettendo limitazioni all'esercizio del diritto di stabilimento in uscita.

Da un lato è stata correttamente rilevata una discontinuità interpretativa della Corte di Giustizia. A questo riguardo si è osservato che il *case law* della Corte di Giustizia dell'UE dopo *Cartesio*, piuttosto che formulare un sistema coerente per le società europee, porta ad arbitrarie distinzioni e costituisce un limite alla libertà di movimento delle società²⁵ – ²⁶, ammettendo senza limiti l'esercizio del diritto di stabilimento in entrata, ma riconoscendo che lo stato di origine della società possa porre limitazioni all'esercizio del diritto di stabilimento in uscita²⁷, sulla base di un'interpretazione positivista del concetto di persona giuridica, come entità che

²⁵ GERNER-BEUERLE, SCHILLIG, *The mysteries of freedom of establishment after Cartesio*, in *ICLQ*, vol. 59, 303-323, i quali osservano che una regola razionale che governi il diritto di stabilimento non dovrebbe essere guidata da obsolete differenziazioni, ma dalla questione se debba essere facilitata la libertà di stabilimento tra le società, che è una questione non dogmatica, ma empirica. La possibilità per le società di scegliere liberamente tra un largo numero di ordinamenti societari e tipi di società e di cambiare i fattori di connessione senza doversi liquidare offre loro un ambiente regolatorio più idoneo ai loro bisogni e riduce i costi della transazione per la società.

²⁶ Rimane oscuro perché la Corte distingue tra ostacoli allo stabilimento posti dal paese di costituzione che sarebbero leciti ai sensi dell'art. 48 ed ostacoli posti dal paese di successivo stabilimento che invece sarebbero illeciti. Pare invece che la soluzione che si ammette per l'uno caso deve valere anche per l'altro: MANZINI, *Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*, in *Giur. comm.*, 2009, 614 ss.

²⁷ "Riguardo alle limitazioni in uscita, stabilite cioè dallo Stato di costituzione, la lettura sinottica delle pronunzie *Daily Mail*, *Cadbury Schweppes*, *Cartesio* e *Grid Indus* induce a ritenere che i Paesi di costituzione possano ancora ostacolare e persino vietare il trasferimento all'estero della sede di società che non intendano mutare statuto personale, ma conservare la qualità di enti regolati dal diritto dello Stato "di partenza". Agli ordinamenti nazionali è riconosciuta piena sovranità nel decidere se, e a quali condizioni, una società possa rimanere sottoposta alle sue regole — quindi possa giuridicamente "esistere" in un certo Stato — e, specularmente, possa da quello Stato emigrare verso altri Paesi trasferendovi la sede e/o l'attività" (PEDERZINI, *op. cit.*, 123 ss).

vive solamente per effetto del riconoscimento da parte dell'ordinamento di appartenenza²⁸.

Dall'altro lato, tuttavia, la Corte in un *obiter dictum* contenuto nella sentenza *Cartesio*, poi confermato nel caso *Vale*, ha affermato l'importante principio secondo il quale se la società che trasferiva la sede nel diverso stato membro si fosse assoggettata alla disciplina di questo, ossia avesse contestualmente mutato il diritto nazionale applicabile, nessun vincolo avrebbe potuto essere frapposto dallo stato di origine.

L'evoluzione della giurisprudenza della Corte del Lussemburgo risulta così decisamente orientata verso la massima apertura dell'Unione alla mobilità transfrontaliera delle imprese allorché i limiti alla libertà di stabilimento siano in entrata, posti cioè dallo Stato di destinazione, che non potrà quindi negare il pieno riconoscimento delle società costituite conformemente alla legislazione di un altro Stato membro, anche qualora esse non presentino alcuna connessione materiale e imprenditoriale con quest'ultimo²⁹.

Dopo *Centros*, con *Überseering*, *Inspire Art*, *Sevic* e *Vale*, la Corte interpreta ed applica la libertà di stabilimento, in questa prospettiva, nella massima estensione possibile: a nessun ordinamento è consentito limitare l'ingresso di iniziative imprenditoriali straniere o sottoporle a un trattamento giuridico discriminatorio rispetto alle iniziative interne.

Si può dire che con la «dottrina *Centros*» e con le puntualizzazioni nelle successive pronunce la Corte abbia derivato dalle norme primarie sullo stabilimento una «nuova libertà fondamentale»³⁰, quella relativa alla mobilità societaria nel mercato interno. A differenza delle altre libertà classiche di circolazione, la mobilità societaria nel mercato interno non comporta necessariamente il movimento transfrontaliero dei fattori della produzione, ma «esprime il diritto degli operatori economici di scegliere tra i diversi tipi societari elaborati dagli Stati membri quello ritenuto da essi più utile per l'esercizio dell'attività d'impresa in forma collettiva, anche quando lo

²⁸ È stato considerato che lo stato di incorporazione della società non può né liquidare la società che si trasferisce in un altro stato membro, né considerare il trasferimento inefficace, a meno che non ci siano ragioni di interesse pubblico da valutare caso per caso, individuando un difetto di coerenza nella distinzione tra esercizio del diritto di stabilimento in uscita ed esercizio del diritto di stabilimento in entrata. La discontinuità interpretativa, che si basa sul presupposto per cui le società esistono solo in forza delle diverse legislazioni nazionali che ne disciplinano la costituzione e il funzionamento e che quindi attribuiscono loro capacità o personalità giuridica, si fonda in ultima analisi su una concezione positivista della persona giuridica, quando invece si deve considerare che la reincorporazione nel paese in arrivo è fatta non dalla società, ma dai soci come individui, che stanno esercitando il diritto di stabilimento, sulla base dell'art. 48 del Trattato. Conseguentemente la distinzione tra diritto di stabilimento in uscita e diritto di stabilimento in entrata non è coerente con il riconoscimento della libertà di stabilimento e con l'art. 48 del Trattato, che estende alle società il diritto delle persone fisiche di trasferirsi in un altro stato, con la conseguenza che gli stati non possono fare con le società ciò che non possono fare con gli individui e, dunque, non possono liquidare la società che si trasferisce, il che vorrebbe dire ucciderla alla frontiera: MUCCIARELLI, *Companies' Emigration and EC freedom of establishment*.

²⁹ PEDERZINI, *op. cit.*, 95 ss.

³⁰ PEDERZINI, *op. cit.*, 129 ss.

Stato della *lex societatis* prescelta non abbia alcun contatto con l'ente, e ciò nel contesto di una concorrenza tra modelli normativi che l'ordinamento della UE ritiene evidentemente virtuosa»³¹.

A livello generale il fenomeno descritto porta all'affermazione di una sorta di "ordine pubblico europeo", nel senso che ciò che è ammesso in un ordinamento europeo, stante la medesima appartenenza alla UE, non può essere disconosciuto da un altro ordinamento europeo. Questo modello di competizione si basa in ultima analisi su una "convergenza", che attesta una progressiva consapevolezza o meglio tendenza all'unità giuridica europea: ciò che è ammesso dalla normativa di uno stato membro non può essere disatteso all'interno di uno stato membro diverso, il che equivale a dire che i singoli ordinamenti nazionali sono fruibili da tutti gli operatori del mercato comunitario³².

Il diritto applicabile diviene oggetto di scelta e quindi, sostanzialmente, il prodotto di un mercato, il mercato "delle regole" appunto³³. Come in qualsiasi altro mercato, la domanda di modelli societari e discipline normative da parte degli operatori economici si commisura sull'offerta di modelli e discipline da parte degli Stati membri: l'opzione può avvenire tra modelli organizzativi, dunque tra ordinamenti societari che ciascuno Stato membro rimane libero di definire nel contenuto e nell'ambito di applicazione, salvo naturalmente il primato dei principi del diritto dell'Unione e quanto imposto dalle misure di armonizzazione³⁴.

Alla base della concorrenza sta ovviamente la finalità sia di attrarre investimenti di capitali per l'insediamento o il trasferimento di iniziative economiche dall'estero, sia di arginare la fuga delle società verso altri Stati, tramite il ricorso a modelli organizzativi stranieri.

I diversi Stati membri sono così fatalmente indotti a correggere e ridefinire la regolamentazione societaria al fine di renderla più efficiente e, appunto, competitiva.

Inoltre questo fenomeno si mostra potenzialmente in grado di stimolare un riavvicinamento spontaneo delle legislazioni, essendo portati i singoli stati ad adottare a loro volta quelle regole che si siano mostrate particolarmente efficienti e quindi og-

³¹ BENEDITTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, cit., 1270; MUCCIARELLI, *Società di capitali; trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, Milano, 2010, 109 ss. MANZINI, *Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*, cit., osserva che "lo stato di origine può impedire il trasferimento di una società nazionale, solo se quest'ultima vuole emigrare mantenendo lo statuto personale che esso gli ha attribuito; viceversa se la società intende trasferirsi assumendo la nazionalità dello stato di destinazione, lo stato di origine non può imporle lo scioglimento e la liquidazione". Dunque, nel caso di trasferimento di una società appartenente ad uno Stato membro verso un altro Stato membro con cambiamento del diritto nazionale applicabile la libertà di stabilimento impedisce allo Stato membro di costituzione lo scioglimento e la liquidazione della società.

³² GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, cit., 88.

³³ ZOPPINI, *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, a cura di Zoppini, in *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, cit., 5 ss.

³⁴ BENEDITTELLI, *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, cit., 1270 ss.

getto di scelta.

Si evidenzia come il mercato delle regole, che pone i diritti societari in concorrenza tra loro, possa rivelarsi un utile strumento idoneo a stemperare le profonde divergenze legislative tuttora esistenti tra i diversi Stati membri: l'induzione a ridurre le reciproche differenze normative in materia societaria realizzerebbe un'armonizzazione globale "di fatto e dal basso" favorendo la compiuta attuazione di un mercato unico interno³⁵.

Ma a prescindere da tale conseguenza, l'elemento di novità sta nella circostanza per cui si attua un ulteriore e più nuovo modo per creare uniformità, nel senso che i singoli ordinamenti nazionali sono fruibili da tutti gli operatori del mercato comunitario e lo stesso diritto vale per tutti secondo il criterio della libera scelta.

4. L'orientamento inaugurato con la sentenza *Centros* ha innescato, dunque, un fenomeno di competizione o concorrenza tra ordinamenti giuridici nazionali, analogo al modello del *market for corporate law* statunitense.

Il dibattito sulla regolamentazione del diritto societario negli Stati Uniti, suscitato dal primato dello Stato del Delaware come *major corporate domicile*, è direttamente chiamato in causa dal processo di competizione che si è instaurato nell'ambito del mercato comune.

Il fenomeno dell'*incorporation* nel Delaware è strettamente legato allo sviluppo del diritto e della società americana della seconda metà dell'Ottocento. Fra il 1800 ed il 1870 le società per azioni ebbero un fortissimo sviluppo, richiedendo un notevole e continuo intervento ed adattamento normativo, teso, fra l'altro, ad evitare fenomeni di investimento azzardato, che potevano avere rilevanti conseguenze sia sugli investitori, sia sulla collettività, come avvenne con il «saccheggio» della ferrovia dell'Erie alla fine degli anni Sessanta del Diciannovesimo secolo. In origine, non venne però riconosciuta alle società la «cittadinanza», per evitare che ad esse si applicassero tutte le situazioni soggettive di cui godevano i cittadini (ed in particolare la *privileges and immunities clause*, contenuta nell'articolo IV, sezione II, della Costituzione statunitense, che stabilisce il principio dell'uguaglianza del trattamento che gli Stati devono riservare ai cittadini degli altri Stati). In seguito, grazie ad una progressiva evoluzione della normativa, e, soprattutto, della giurisprudenza della Corte suprema, venne riconosciuta alle società, con una finzione, la cittadinanza dello Stato in cui erano state costituite (pur senza riconoscere l'applicabilità alle stesse della

³⁵ La conseguenza ovvia e naturale del fenomeno è la modifica degli strumenti utilizzati in ambito comunitario per il raggiungimento della uniformazione nel settore del diritto societario. Gli Autori parlano, a tal riguardo, di una armonizzazione indotta di fatto e dal basso, in opposizione ad una armonizzazione calata dall'alto attraverso l'emanazione di apposite direttive. In questo senso si veda ALLOTTI-PERNAZZA, *Trasferimento della sede effettiva delle società in Europa e libertà di stabilimento*, in *Soc.*, 2003, 909, ove si evidenzia che «l'opera di armonizzazione non sarà più necessariamente perseguita attraverso la formazione comunitaria, conseguendo di fatto dalle successive modificazioni degli ordinamenti nazionali ispirate da un meccanismo di imitazione/concorrenza (...)».

privileges and immunities clause). Poi, venne loro consentito di avvalersi della *due process clause* stabilita dal Quattordicesimo emendamento (nel presupposto che anche le *corporations* fossero «persone»), nonché, al fine di limitare gli aggravi posti dalle normative statali all'attività delle società, anche della *commerce clause*.

Il progressivo superamento degli ostacoli relativi al riconoscimento ed alla circolazione delle società consentì alle stesse di espandere la loro attività e cercare nuovi investitori in altri Stati. Questi ultimi adeguarono le loro legislazioni in modo diverso: alcuni emanarono norme severe (come il Massachusetts, che vietò la creazione di *corporations* per lo svolgimento di alcune attività, ovvero il Connecticut, che, nel 1891, con l'imporre rigidi requisiti, di fatto causò l'espulsione delle industrie non solo straniere, ma anche locali); altri adottarono legislazioni più morbide, come il New Jersey (che nel 1896 adottò una normativa considerata molto moderna e liberale, che permise allo Stato, grazie anche alla vicinanza con New York ed al basso livello di tassazione, di divenire lo Stato favorito per la costituzione delle società) ed il West Virginia (che divenne un «porto tranquillo per le *corporations* vagabonde e quelle d'assalto», grazie alle leggi lassiste ed ai bassi costi per la costituzione di una società). La reazione degli Stati più severi non consistette, nonostante alcuni progetti, nell'adozione di misure di ritorsione contro il New Jersey, anche per il rischio di venire ritenuti responsabili della violazione dei principi costituzionali posti a tutela del commercio interstatale; invero, taluni Stati preferirono adottare provvedimenti più favorevoli alle società, come la riduzione delle tariffe per la loro costituzione, l'eliminazione del requisito della residenza nello Stato stabilito per i *managers*, e così via.

Quando, nel 1913, lo Stato del New Jersey inasprì la legislazione in materia di società e *trusts*, lo Stato del Delaware, che, alla ricerca di maggiori entrate, aveva in larga parte riprodotto la legislazione del New Jersey, si trovò ad essere il paese guida nelle riforme del diritto societario, ruolo che ha in seguito mantenuto, con l'emanazione di norme considerate sempre le più liberali (soprattutto per consentire i più ampi margini di manovra possibili ai *managers*, pur se a scapito degli azionisti³⁶), tanto che l'espressione «società del Delaware» è entrata a far parte della lingua inglese³⁷.

Il primato di tale Stato è consentito dalla combinazione di due fattori: da un lato, vi è il principio, costituzionalmente garantito dalla *full faith and credit clause* (che deve essere riconosciuto alle leggi del Delaware), per cui le società create nello Stato godono dell'applicazione delle norme dello Stato stesso, anche quando vengano citate in giudizio innanzi alle Corti federali di altri Stati (che sono tenute, secondo il principio stabilito nella sentenza *Erie*, ad applicare il diritto e la giurisprudenza

³⁶ Moody nel 2004 ha osservato che il Delaware attirò società anche quando liberalizzò la legge sulla responsabilità degli amministratori nel 1967.

³⁷ Vi sono rilevanti introiti di natura fiscale per lo stato derivanti dal fatto di avere molte società costituite al proprio interno.

dello Stato di origine, ossia del Delaware)³⁸; dall'altro lato, vi è il continuo adattamento della legislazione (nonché dei servizi alle imprese) del Delaware, motivato dal fatto che «Delaware understandably does not wish to surrender its lead»³⁹.

Il «caso Delaware» ha dato luogo ad un ampio dibattito, relativo alla necessità di una regolamentazione federale, al fine di evitare una concorrenza tra gli Stati americani, che potrebbe portare ad un peggioramento (*race to the bottom*) della legislazione e della tutela di certi soggetti «deboli», quali gli azionisti. Tale dibattito, tuttavia, non ha portato a risultati univoci, a causa sia delle difficoltà di valutare gli effetti, sui diversi interessi coinvolti, derivanti dalla scelta di una legislazione più favorevole (operata attraverso il trasferimento delle società), sia, probabilmente, perché la scelta del livello di regolamentazione implica scelte di politica economica ben più ampie⁴⁰.

Negli Stati Uniti le società possono dare luogo all'*incorporation* in ciascuno degli stati e poi procedere in un altro stato alla *reincorporation*. La libertà di procedere alla *reincorporation* è un prerequisito essenziale della competizione regolatoria negli Stati Uniti. Secondo un perfetto modello di mercato per la "*corporate law*", le società possono scegliere il diritto societario che preferiscono, a prescindere dallo stato nel quale si svolge l'attività sociale o dove si trova la sede centrale della società. In questo modo le società in realtà acquistano il miglior diritto societario su misura nell'ambito di una gamma di diverse alternative e diverse giurisdizioni. In questo scenario, le società sono libere di scegliere il diritto preferito al momento della originaria *incorporation* o cambiare il diritto applicabile successivamente senza bisogno di procedere alla liquidazione nello stato originario. Dunque, le società americane possono li-

³⁸ Ampi riferimento in GNES, *Il diritto di stabilimento delle società nell'Unione Europea: un nuovo caso Delaware?*, in *Giornale dir. amm.*, 2003, 2, 133. Il Delaware ha beneficiato dell'operare congiunto delle due regole. Infatti, da un lato la *full faith and credit clause* ha fatto sì che vi fosse massimo riconoscimento delle sentenze pronunciate in altri stati, dall'altro la dottrina elaborata nel caso *Erie Railroad* ha decostruito l'elaborazione (derivante dalla decisione in *Swift v. Tyson*) secondo cui una corte aveva il potere di creare ed applicare una *general federal common law* - e non la legge di un singolo stato - quando dovesse giudicare su una controversia legata a più giurisdizioni. Se a ciò si aggiunge che in materia societaria la legge applicabile è quella della sede della società, ne deriva che alle controversie concernenti una società incorporata in Delaware si applicherà la legge del Delaware. Dato che la legge del Delaware è molto favorevole, questo è un ulteriore fattore che spinge le società a stabilirsi in Delaware.

³⁹ W.L. CARY, *Federalism and corporation law: reflections upon Delaware*, in *Yale Law Journal*, vol. 83, 1974, 668. L'Autore cita anche una legge del Delaware del 31 dicembre 1963, ove viene espressamente dichiarato che «the favorable climate which the State of Delaware had traditionally provided for corporations has been a leading source of revenue for the state. [...] The General Assembly [...] declares [this] to be the public policy of the State». Tale atteggiamento è espressamente indicato anche nel «motto» ufficiale dello Stato del Delaware («Delaware - The first State - It's good being first»), che oltre ad indicare l'origine storica dello Stato (che fu il primo a ratificare la Costituzione) indica anche la strategia competitiva dello Stato (che, fra l'altro, non applica la sales tax, l'equivalente dell'IVA, e così via), al fine di attrarre le società ed anche i turisti: cfr. il sito web ufficiale dello Stato del Delaware (www.delaware.gov).

⁴⁰ L.M. MILTON FRIEDMAN, *History of American Law*, trad. it., *Storia del diritto americano*, Milano, 1995, 531 ss.; GNES, *Il diritto di stabilimento delle società nell'Unione Europea: un nuovo caso Delaware?*, in *Giornale dir. amm.*, 2003, 2, 133.

beramente scegliere la *corporate law* preferita, sia al momento della *incorporation* sia al momento della *reincorporation*, indipendentemente dal luogo della sede legale e dello svolgimento degli affari⁴¹.

Le società americane sono inizialmente istituite presso lo stato domestico dove hanno anche la sede e svolgono l'attività sociale, ma prima della quotazione solitamente decidono di procedere con la *reincorporation* in Delaware, anche se lo svolgimento degli affari e le relative attività rimangono nello stato di origine⁴².

In altre parole, negli Usa la competizione tra Stati è fondamentalmente finalizzata ad attrarre le società già esistenti. La *reincorporation* induce un cambiamento della legge applicabile, dalla legge dello stato originario a quella del differente stato scelto dalla società successivamente.

Pertanto una libera domanda per la *corporate law* richiede *freedom of incorporation* allo stesso modo di *freedom of reincorporation*.

La *corporate law* del Delaware è essenzialmente *judge made law* e la creazione di norme e *standards* è parzialmente delegata al potere giudiziario. Il *judge made law* del Delaware è elastico ed in un certo modo le corti del Delaware non applicano semplicemente la legge, ma operano decisioni politiche. Tradizionalmente il Delaware ha un sistema giuridico più favorevole alla massimizzazione del profitto degli azionisti (*shareholder friendly*) rispetto agli altri stati⁴³. In aggiunta a ciò la qualità delle corti è una delle ragioni che induce le società a reincorporarsi in Delaware⁴⁴.

⁴¹ La società che procede alla *reincorporation* non deve trasferire la sua sede o la sua attività nel nuovo stato di incorporazione.

⁴² Ciò permette a queste società di fruire del diritto del Delaware quali siano gli stati dove poi svolgeranno l'attività sociale.

⁴³ Per questo motivo si ritiene che se adottasse un sistema di regole marcatamente a favore degli interessi degli amministratori perderebbe quote di mercato.

⁴⁴ Recentemente è stato svolto uno studio sulle LLC (*Limited Liability Companies*), sul presupposto che molta è la letteratura sulle *corporations*, ma inferiore quella sulle LLC. Coloro che intendono attribuire un ruolo circoscritto alla minoranza nella *governance* della società scelgono la forma della *corporation*, coloro che vogliono attribuire alla minoranza un ruolo più attivo scelgono la forma della LLC. Parimenti le società che intendono quotarsi in borsa scelgono la forma della *corporation*. Dallo studio emerge che le LLC preferibilmente si formano nello stato dove si trova la loro principale sede di affari, ma, appena la loro dimensione aumenta, preferiscono formarsi al di fuori di tale stato, scegliendo il Delaware come prima destinazione delle LLC che non si sono formate nello stato dove si trova la sede principale di affari. Il diritto sostanziale condiziona tale scelta. Le LLS tendono ad evitare quegli stati che hanno norme più indulgenti circa il profilo della tutela delle minoranze o norme favorevoli ai creditori per quanto concerne l'applicazione delle regole per il *piercing the veil* (preferiscono norme che rendono difficile questa operazione); tendono ad evitare lo stato dove la società ha la sede principale dei propri affari, se questo ha adottato *oppression statutes*, ossia leggi che permettono al giudice di sciogliere la società quanto vi sia stato un abuso della maggioranza o degli amministratori ai danni della minoranza; sono più inclini a costituirsi nello stato dove ha sede principale la propria attività se questo stato ha adottato norme severe per l'ipotesi di violazione da parte degli amministratori del *duty of care*, mentre tendono ad evitarlo se ha adottato lo *Uniform Limited Liability Company Act*, adottato nel 1995, emendato nel 1996 e oggetto di revisione nel 2006 (*Revised Uniform Limited Liability Company Act*), circostanza che fa emergere che questa non sia stata un'opera apprezzata: DAMMAN AND SCHUNDELN, *Where are Limited Liability Companies Formed? An Empirical Analysis*, in *The*

A fronte di questo fenomeno negli Stati Uniti gli accademici hanno innescato un intenso dibattito sull'efficienza di questa libera scelta delle regole e sulla competenza regolatoria nell'ambito degli Stati Uniti.

Mentre alcuni studiosi sostengono che la competizione degli ordinamenti tra gli Stati Uniti per attrarre le società abbia effetti favorevoli creando valore per gli azionisti (*shareholder value*) (*race to the top theory*), altri ritengono che tale competizione in definitiva sfoci in un *race to the bottom* o protegga gli interessi degli amministratori (e dei soci di maggioranza) a scapito di quelli degli azionisti e dei creditori. Si sono sviluppate in anni recenti teorie intermedie, secondo le quali la predetta competizione non approderebbe ad alcun esito particolare oppure, dopo la vittoria del Delaware, non esisterebbe più una reale competizione⁴⁵.

Fatta questa premessa, deve essere evidenziato che la scelta dell'ordinamento applicabile permette però di spostare un corpo più circoscritto di norme di quello che si potrebbe ritenere (ed un corpo di norme più limitato di quello che potrebbe avvenire nel contesto europeo), posto che negli Stati Uniti la *corporate law* non è interamente di competenza degli Stati.

La *internal affairs doctrine* è una regola che opera come scelta del diritto nell'ambito della *corporate law*. Essa prevede che gli affari interni di una società (ad esempio i conflitti tra i soci e il *management*, ad es. *board of directors* e *corporate officers*) siano disciplinati dagli *statutes* e dal *case law* dello stato in cui la società è incorporata⁴⁶.

Journal of Law & Economics, v. 55, n. 4, 2012, 741 ss.

⁴⁵ MUCCIARELLI, *The Function of Corporate Law and the Effects of Reincorporation in the U.S. and the EU*. Con riferimento al dibattito europeo si è osservato che “da un canto si evidenzia come il mercato delle regole, che pone i diritti societari in concorrenza tra loro, possa rivelarsi un utile strumento idoneo a stemperare le profonde divergenze legislative tuttora esistenti tra i diversi Stati membri: l'induzione a ridurre le reciproche differenze normative in materia societaria, realizzerebbe un'armonizzazione globale «di fatto e dal basso» favorendo la compiuta attuazione di un mercato unico interno. Il fenomeno dell'arbitraggio normativo comporterebbe inoltre una corsa al miglioramento (*race to the top*) dei diritti societari vigenti in Europa: dovendo il contenuto delle norme sostanzialmente corrispondere alle aspettative degli operatori, gli Stati membri sarebbero mossi ad adottare soluzioni giuridiche sempre più razionali ed efficienti e ad eliminare inutili ostacoli all'esercizio della libertà di iniziativa economica privata. Sul versante opposto si paventa che il meccanismo della competizione regolamentare possa portare ad un progressivo deterioramento, ad una pericolosa corsa al ribasso (*race to the bottom*) delle normative nazionali in materia societaria. Si avverte il rischio che gli ordinamenti comunitari, allo scopo di attrarre sul proprio territorio il maggior numero possibile di società, finiscano con l'attenuare garanzie e tutele a favore dei soci di minoranza, dei creditori, dei terzi, del mercato nel suo complesso, per adottare regole meno restrittive e meno severe: come tali verosimilmente più apprezzate dagli imprenditori, dai soci di comando, da amministratori e *management*. Ecco perché, secondo questa visione, il sistema tradizionale di armonizzazione, da realizzarsi attraverso l'emanazione di Direttive, dovrebbe nonostante tutto mantenere una ineliminabile funzione istituzionale e riequilibratrice. Secondo la prima impostazione (*race to the top*), il progressivo avvicinamento degli ordinamenti originato dalla competizione innescata con la sentenza *Centros* condurrà alla selezione delle regole più efficienti e razionali per le società, così esprimendo sicura “fede” nelle capacità auto regolative del mercato e degli operatori” (PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell'interpretazione della CGUE*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, 2016, 130).

⁴⁶ MUCCIARELLI, *The Function of Corporate Law and the Effects of Reincorporation in the U.S. and the EU*, in

Questa regola viene anche definita *lex incorporationis*.

Le cose non sono però così semplici nel senso per cui nell'ambito della *corporate law* statunitense bisogna allargare la scena ad attori federali, quali il Congresso, la Sec, e le loro relazioni "verticali" con gli Stati. Infatti, il Congresso ha il potere di emanare legislazioni che hanno come scopo la regolamentazione del commercio tra gli Stati, secondo la *commerce clause*, secondo la quale il Congresso ha il potere "di regolare il commercio con le nazioni straniere, tra gli stati e con le tribù indiane" (U.S. Constitution, art. 1, sec. 8, clause 3)⁴⁷.

A questo riguardo negli anni recenti gli studiosi hanno dibattuto sul ruolo del potere federale sulla *corporate governance* e sull'esistenza di una "competizione" questa volta "verticale" tra il Congresso e gli Stati che governano la *corporate law*.

C'è chi sostiene che questa "federalizzazione della *corporate law*" non sia rilevante, perché in ogni caso i rapporti tra amministratori e soci non sono riguardati dalla legge federale; ma c'è chi ha individuato nel recente intervento federale una minaccia per il primato del Delaware o un intervento appropriato, laddove nella competizione tra ordinamenti giuridici si annida il pericolo di una *race to the bottom*; c'è chi ha affermato che il *case law* del Delaware ha reagito positivamente alla minaccia dell'intervento federale in materia societaria; secondo alcuni, a fronte degli episodi emergenti dalla crisi, il Delaware avrebbe tacitamente delegato al governo federale l'intervento.

Ma al di là delle opinioni, è un dato che ad un'analisi positiva un importante numero di aspetti è stato oggetto di regolamentazione federale, soprattutto come risposta alla crisi economica o finanziaria.

Per citare i tempi più recenti un intervento importante va registrato con riferimento al Sarbanes Oxley-Act, adottato nel 2002 come risposta allo scandalo Enron; ed un altro ancora con il Dodd-Frank Act del 2010, come reazione alla grande crisi economica del 2008⁴⁸.

Tulane Journal of International & Comparative Law, vol. 20, 2012. In linea generale la materia societaria è di competenza dei singoli stati, mentre la legge federale disciplina la materia dell'emissione e circolazione dei titoli azionari. In questo ambito vengono dettate una serie di norme che riguardano le società quotate ed in particolare vari aspetti relativi al controllo sull'amministrazione delle stesse società. A livello dei singoli stati ogni legislatore è nella sostanza libero di disciplinare la materia societaria come meglio crede, anche se in realtà la legislazione risulta abbastanza uniforme. Ciò in ragione del fatto che vi è comunque la tendenza dei vari legislatori nazionali ad adottare le soluzioni normative che risultano più gradite agli operatori. Quindi nel momento in cui viene elaborata una regola in grado di attirare in un determinato stato più soggetti interessati a dare vita ad una società, queste soluzioni sono importate dagli altri legislatori nazionali o dalle relative corti. L'uniformità è inoltre accresciuta dalla presenza del *Revised Model Business Corporation Act* e dalla sua adozione da parte di molteplici stati: ROLFO, *Gran Bretagna e Stati Uniti: il sistema di amministrazione e controllo delle companies e delle corporations*, in *Percorsi di diritto, societario europeo*, diretto da Elisabetta Pederzini, Torino, 2016, 318.

⁴⁷ MUCCIARELLI, *Freedom of Reincorporation and the Scope of Corporate Law in U.S. and the U.E.*, in *NYU Law and Economics Research Paper No. 11-07*, 2011. La (*interstate*) *commercial clause* prevede il potere federale di regolamentare il commercio. Sui punti strategici negli Stati Uniti interviene la legislazione federale.

⁴⁸ Un antecedente intervento deve essere citato con riferimento al *Securities Exchange Act* del 1934, adottato

A fronte di questo scenario va anche detto che negli Usa ogni causa che coinvolge l'applicazione di norme federali rientra nella competenza delle Corti federali e non delle Corti statali.

E in relazione al profilo appena descritto, con riferimento all'aspetto della armonizzazione, deve essere sottolineato che questo autonomo circuito federale, che ovviamente si ricollega all'interpretazione delle norme federali in materia di *corporate law*, è un significativo passo avanti verso l'uniformità di tale regolamentazione grazie ad un apposito corpo di decisioni giudiziarie.

E deve essere osservato che vi sono aspetti importanti di *corporate law* appartenenti agli "affari interni" delle società che sono stati oggetto di regolamentazione federale.

Dunque, in ragione della parziale federalizzazione del diritto delle società quotate, per queste società gli effetti sopra descritti della *reincorporation* sono limitati agli aspetti di esclusiva competenza della legge statale, che coprono fundamentalmente i rapporti tra soci e amministratori⁴⁹.

Quindi la *reincorporation* è ammessa per le norme statali, ma non per la regolamentazione federale delle società quotate.

Al contrario, la regolamentazione federale non è intervenuta per le LLC (*limited liability companies*) e per le *private limited liability corporations*, con la conseguenza che la decisione di *reincorporation* per queste società può avere un impatto più ampio, essendo l'intero corpo di regole nella competenza dello stato.

Diverso è il sistema comunitario, nel quale, per quanto concerne l'intervento cd. "dall'alto" il diritto societario è più semplicemente armonizzato, spesso con discontinuità, data la competenza dello Stato nazionale a dare luogo all'attuazione delle direttive, ma rimane diritto nazionale; il potere giudiziario è interamente nella competenza degli Stati membri; non vi è un sistema di Corti Federali – le competenze della Corte di Giustizia sono limitate a quelle enumerate nei Trattati -, ed inoltre la Corte può esprimersi in via pregiudiziale, su rimessione del giudice nazionale presso il quale pende il caso, e non può essere adita direttamente dagli individui. Nell'UE il "livello federale" ha adottato una serie di direttive di armonizzazione, ma non ha un potere legislativo diretto, salvo i regolamenti, e non vi è un sistema di Corti federali, con la conseguenza che il diritto societario è sostanzialmente un diritto nazionale.

Ciò significa che l'allocazione del potere nell'UE in materia societaria è organizzata diversamente rispetto agli Stati Uniti, dal momento che il potere centrale non può avocare a sé il potere di regolamentazione della materia, ma può esercitare una forma di *soft regulation* tramite direttive, lasciando agli Stati di attuarle nel proprio diritto commerciale. Conseguentemente il processo di *reincorporation* in EU può comportare la disapplicazione con conseguente applicazione del diritto scelto in

durante la legislazione del New Deal.

⁴⁹ MUCCIARELLI, *Freedom of Reincorporation and the Scope of Corporate Law in U.S. and the U.E.*, 2011, cit., 26.

maniera più ampia.

Negli Stati Uniti nella competenza degli Stati rientrano prevalentemente i rapporti tra soci e *management*, tra soci di maggioranza e soci di minoranza, che potranno essere oggetto di competizione, mentre fuoriesce dalla competenza esclusiva degli stati più in generale il profilo della protezione dei creditori⁵⁰ e la legge fallimentare, che è federale⁵¹, come è federale la materia dell'emissione e circolazione dei titoli azionari.

È un dato di fatto che quello della competizione tra ordinamenti giuridici è un aspetto che ancora affascina gli studiosi americani, a giudicare dagli interventi sulle riviste giuridiche e di economia sul tema e al moltiplicarsi di svariati modelli empirici, che hanno la funzione di mettere in relazione quali fattori guidano la scelta da parte delle società nella decisione di dove incorporarsi e sono funzionali a verificare se il primato del Delaware possa essere confermato o se ci sono nuovi Stati ad entrare nella scena della competizione.

Le variabili poste tra loro in relazione sono le dimensioni della società; i costi dell'operazione (decisione *cost-based*); le norme dello stato prescelto per la *incorporation* (decisione *ruled-oriented*); la qualità delle Corti; il *network* di servizi offerti dallo Stato; il fatto che lo Stato abbia adottato o meno il *Revised Model Business Corporation Act*.

I dati tratti da Fortune 500⁵², dimostrano che nel periodo 1996-2000 si è incorporato in Delaware il 68% delle società che si sono quotate in quel periodo e che lo Stato era altamente competitivo nel mercato delle "incorporazioni" sia sotto il profilo di trattenere le società incorporate nello Stato sia nell'attrarre quelle di altri Stati.

⁵⁰ Viceversa il diritto degli stati membri contempla anche meccanismi di tutela dei creditori e si occupa delle relazioni tra soci e creditori.

⁵¹ MUCCIARELLI, *Freedom of Reincorporation and the Scope of Corporate Law in U.S. and the U.E.*, cit., 5 ss., che osserva che le regole relative alla *corporate governance* riguardano tre aspetti: 1) il rapporto tra i soci e il consiglio di amministrazione; 2) i rapporti tra i soci di maggioranza e di minoranza; 3) i rapporti tra soci e creditori, e che in base alla *internal affairs doctrine* (riguardante le regole che attengono agli affari interni della società), solamente i rapporti tra soci e amministratori sono di esclusiva competenza dello Stato mentre importanti meccanismi di protezione dei creditori sono al di fuori della dottrina o di competenza federale. In termini corrispondenti MUCCIARELLI, *The Function of Corporate Law and the Effects of Reincorporation in the U.S. and the EU*, cit. Negli Stati Uniti, il diritto fallimentare è regolato dal *Bankruptcy Code*, emanato dal Congresso, contemplato dalla Sezione 11 dello *United States Code* (1978, emendato nel 2005). La competenza in materia fallimentare è prevista, in esclusiva, in capo ai Tribunali federali. Il Congresso ha istituito i Tribunali fallimentari ("*Bankruptcy Courts*") nell'ambito di quasi un centinaio di Tribunali. L'art. 1, sez. 8, clausola 4, della Costituzione autorizza il congresso ad emanare leggi uniformi in materia fallimentare negli Stati Uniti.

⁵² Tratti dallo studio di BEBCHUK and COHEN, *Firms' decisions where to incorporate*, in *Journal of Economics*, V. LVI, October 2003. Fortune 500 è una lista annuale compilata e pubblicata dalla rivista Fortune che classifica le 500 maggiori imprese societarie statunitensi misurate sulla base del loro fatturato. Le società con i requisiti necessari sono tutte quelle i cui bilanci sono disponibili pubblicamente, che sono un universo più grande delle cd. *public companies*, nel senso di "società aventi azioni scambiate in una borsa valori".

Uno dei fattori più discussi tra i requisiti attinenti alla disciplina legale è l'adozione da parte dello Stato di *antitakeover statutes*⁵³.

La lettura tradizionale ritiene che un'eccessiva tutela *antitakeover* penalizzi gli azionisti e renda meno appetibile lo stato nella scelta da parte degli operatori, ma anche questo aspetto è messo in dubbio⁵⁴.

Un recente studio che si è basato su dati raccolti tra il 1995 e il 2013 ha dimostrato che la quota di mercato del Delaware è del 64,15% nel 2013 e che, se si considerano quelle società che hanno la propria sede non nello stato di incorporazione (*out of state incorporations*), la quota è del 81,28%⁵⁵.

Tale studio ha sottolineato che il Delaware detiene il primato con riferimento alle società di maggiori dimensioni, in particolari società quotate che cercano capitale da un azionariato ampiamente diffuso e da investitori istituzionali e che di recente il Nevada, uno stato le cui leggi sono altamente protettive per gli amministratori, ha acquistato una significativa quota di mercato nella competizione per la *incorporation*.

Ha dimostrato che, benchè molte società non gradiscano norme protezionistiche, come gli *antitakeover statutes* o norme di protezione della responsabilità degli amministratori, il Nevada proprio per l'adozione di tale regolamentazione ha acquisito una quota significativa di mercato, con riferimento a società di piccole dimensioni, ma che se il Delaware adottasse tale regolamentazione perderebbe una quota significativa di mercato.

Lo studio ha altresì evidenziato la positività della diversa regolamentazione tra i vari Stati, idonea a rendere gli Stati Uniti un sistema di leggi complementari che provvedono alle esigenze delle diverse forme di *business*⁵⁶, dando luogo pertanto ad un effettivo sistema di competizione.

Certo che, descritto il fenomeno della competizione tra ordinamenti giuridici in Europa ed in Usa, si possono cogliere nessi, ma gli aspetti rimangono distinti, senza che si possano formulare affrettate equiparazioni tra i due sistemi, non fosse altro per il diverso contesto del sistema giuridico, come descritto, nell'ambito in cui i

⁵³ Che autorizzano gli amministratori ad adottare tattiche protettive ed in particolare *poison pills*, quali misure di protezione per gli amministratori che avrebbero un effetto a privato beneficio degli amministratori. La convinzione tradizionale è che una normativa eccessivamente protettiva dalle acquisizioni leda gli interessi degli azionisti e penalizzi lo stato nella competizione delle regole.

⁵⁴ BEBCHUK and COHEN, *Firms' decisions where to incorporate*, cit., i quali osservano che la lettura tradizionale non trova supporto nei dati e che anzi gli Stati che offrono una più forte protezione *antitakeover* sono più competitivi sia nel trattenere le imprese sia nell'attrarne delle nuove; che lo Stato che adotta tale legislazione manda un chiaro messaggio alle Corti e alle società esistenti e potenziali; che nel Delaware, a fronte di una legislazione in materia di *antitakeover*, meno rilevante rispetto agli altri Stati, è presente un corpo di *case law* in materia di protezione *antitakeover*, che rende irrilevante l'adozione di ulteriori *statutes*. Gli Autori, in relazione alla *Uniformity Story*, rilevano che le società che sono situate in uno stato che ha adottato il *Revised Model Business Corporation Act* manifestano più forti tendenze a incorporarsi nello stato.

⁵⁵ ELДАР e MAGNOLFI, *Regulatory Competition and the Market for Corporate Law*, in *Yale Law & Economics Research Paper* n. 528, 2016.

⁵⁶ ELДАР e MAGNOLFI, *Regulatory Competition and the Market for Corporate Law*, cit., 3 ss.

processi si svolgono⁵⁷.

5. Ma il processo di competizione non si è sopito, anzi, grazie ai precedenti manifestati dalla corte di Giustizia UE, sembra entrare in una sua fase più matura e consapevole.

La direttiva sulle fusioni transfrontaliere e la giurisprudenza *Cartesio* preludono dunque ad una nuova e più rilevante fase di utilizzazione della libertà di stabilimento, che potrà essere esercitata non più soltanto da piccole società alla ricerca del risparmio sugli oneri derivanti dalla necessità di conferire un capitale minimo o dalle procedure di costituzione, come nel caso *Centros*, bensì da tutte le società nazionali e quindi tanto più da quelle che, titolari di grandi imprese, specie se quotate e poste al vertice di gruppi multinazionali, possano trarre maggiori benefici dall'accesso ad ordinamenti giuridici diversi da quelli secondo cui si sono originariamente strutturate. Si tratta stavolta di un fenomeno che tocca interessi vitali per i rispettivi ordinamenti e sistemi economici ed è quindi ineluttabile che ne conseguano effetti tanto in termini di concorrenza tra ordinamenti quanto in relazione al ripensamento

⁵⁷ Osserva PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra gli ordinamenti? Riflessioni sul caso Centros*, in *Riv. società*, 2001, 1292 ss., che “a prescindere da considerazioni di merito in ordine all'alternativa tradizionalmente prospettata dalla dottrina statunitense circa gli effetti benefici o perversi della competizione fra Stati in materia societaria, nonché dal dibattito sull'efficienza complessiva della competizione in materia societaria, in proposito si può, infatti, anzitutto osservare come il modello americano non sia *tout court* replicabile in Europa. Più precisamente:

- a) diversamente dagli Stati Uniti (dove il sistema societario dei vari Stati è sostanzialmente omogeneo nella concezione), il panorama europeo presenta radicati modelli alternativi di *corporate governance*: l'uno, di tradizione continentale, organizzato intorno al concetto di *inside control*, orientato alla protezione sia dei soci che degli altri *stakeholders* (in particolare: creditori e lavoratori) e caratterizzato da un significativo ruolo delle banche; l'altro, di tradizione anglosassone, affidato all'*outside control* del mercato e diretto a garantire, in modo quasi esclusivo, gli interessi degli azionisti. Di qui, una maggiore difficoltà nel configurare quella “comparabilità fra prodotti” che di ogni competizione costituisce il presupposto, e, correlativamente, non pochi ostacoli ad una concreta praticabilità di un mercato europeo delle legislazioni societarie; b) sotto un diverso profilo, mancano in Europa molte delle condizioni - ad es.: forti incentivi, *sub specie* di gettito fiscale, a modellare la disciplina in base alle esigenze di società e *managers*; adeguate norme di diritto internazionale privato che consentano il trasferimento della sede sociale; un ceto di giudici e avvocati altamente specializzato e sofisticato - che hanno consentito al Delaware di uscire vincitore dalla competizione con gli altri Stati americani. In secondo luogo, l'approccio statunitense sconta come obiettivo finale - in conformità alla richiamata impostazione del sistema societario - la massimizzazione del profitto per gli azionisti (*maximization of shareholders' value*). Per contro, se da un lato la situazione europea si presenta caratterizzata - come detto - dalla persistente presenza di modelli di *corporate governance* orientati anche alla protezione di altri *stakeholders* e fortemente radicati nella tradizione giuridica (cui, peraltro, continua ad accompagnarsi una decisa concentrazione della proprietà azionaria), d'altro canto a livello di normativa comunitaria sono espressamente previsti vincoli a favore di *stakeholders* diversi dagli azionisti. Il riferimento è, evidentemente, al più volte richiamato art. 44, co. 2°, lett. g), al quale si può aggiungere, qualora se ne affermi la vigenza, la previsione dell'art. 27 della Carta dei diritti fondamentali, il cui tenore - “ai lavoratori o ai loro rappresentanti devono essere garantite, ai livelli appropriati, l'informazione e la consultazione in tempo utile nei casi e alle condizioni previsti dal diritto comunitario e dalle legislazioni e prassi nazionali” - potrebbe ritenersi idoneo a coprire istituti quali la cogestione di diritto tedesco”.

dei principi giuridici e di politica economica dell'Unione Europea.

Lo dimostra il caso Fiat Chrysler Automobiles.

È il caso della Fiat S.p.a., fusa per incorporazione nella Fiat Chrysler Automobiles N.V.⁵⁸.

Sin dal 2009 Fiat stringe un'alleanza strategica con Chrysler consistente in un apporto tecnologico e manageriale a fronte dell'acquisizione di una partecipazione e della possibilità di incrementarla. La partecipazione di Fiat nel capitale della Chrysler è progressivamente aumentata fintanto che nel 2011 la partecipata viene inserita nel perimetro di consolidamento e quindi nel 2012 Fiat acquisisce una percentuale di pieno controllo (58.5%). All'esito dell'acquisizione il gruppo Fiat vede la maggioranza dei propri introiti e comunque la parte più profittevole della propria attività in Nord America e ritiene quindi opportuno procedere ad una ristrutturazione che consenta di acquisire anche in tale area capitali per finanziare ulteriori investimenti. In questo quadro strategico la persistenza di una *holding* italiana e la quotazione dei titoli soltanto nel listino del MTA di Milano viene ritenuta una soluzione non ottimale, in quanto non adeguata a rappresentare la natura ed il carattere globale dell'attività e ad assicurare il finanziamento attraverso il mercato dei capitali.

Il 21 gennaio 2014 Fiat acquista la parte residua del capitale della Chrysler, che diviene pertanto una società interamente controllata. A tal punto il *management* accelera il processo di ristrutturazione, impostato secondo un modello già sperimentato dal gruppo. Il 29 gennaio 2014 il Consiglio di Amministrazione approva la fusione per incorporazione di Fiat S.p.a. nella controllata Fiat N.V., ridenominata Fiat Chrysler Automobiles FCA N.V. Il 15 giugno viene approvato dal C.d.A. il progetto di fusione ed il futuro statuto di FCA.

Secondo la prospettazione della società la riorganizzazione operata attraverso la fusione transfrontaliera otterrà “*a positive impact on investor perception and valuation*” e permetterà di “*improve (our) access to capital and expand strategic opportunities for the Group*”: ciò deriverebbe dal fatto che la nuova *holding* olandese offre tre punti di forza (deve intendersi implicitamente, a differenza dell'attuale *holding* italiana): *a) a well-established, investor friendly corporate form; b) an enhanced access to capital; c) loyalty voting to promote stable and supportive Shareholder Base.*

In altri termini, secondo la rappresentazione dei vertici Fiat, la costituzione di una società *holding* in Olanda, Paese con cui Fiat non ha storicamente avuto un particolare legame, ad eccezione dell'operazione CNH, attribuirebbe al regime giuridico del gruppo un carattere “neutrale” rispetto ai mercati di riferimento e più attraente per gli investitori internazionali. Inoltre, il modello olandese di società per azioni quotata, la *naamloze vennootschap*, consentirebbe alla *holding* una maggiore flessibilità nell'ottenimento di capitale, nell'effettuazione di acquisizioni strategiche nonché nel prevedere forme di incentivazione attraverso la partecipazione al capita-

⁵⁸ Si veda diffusamente PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobiles*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss. Vengono illustrati i documenti attinenti all'operazione da MARCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat-Chrysler*, in *Riv. soc.*, 2014, 1124 ss.

le per *managers* e dipendenti.

Si prevede peraltro che lo spostamento della quotazione principale al NYSE agevolerà la liquidità del mercato dei titoli azionari ed obbligazionari, che potranno beneficiare dell'intervento di una più ampia sfera di operatori finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione dichiara infine che, grazie alla fusione, la società potrà beneficiare di una forte presenza di investitori stabili, che saranno incentivati dalla possibilità di ottenere diritti di voto doppi rispetto a quelli di cui godono ordinariamente i soci. Si afferma, infatti, che, a differenza di quanto previsto nel diritto italiano delle società, il voto multiplo è consentito in una serie di ordinamenti tra cui quelli degli Stati Uniti, della Svezia, della Francia e dell'Olanda. La fusione per incorporazione nella olandese FCA N.V. consentirà quindi di inserire nello statuto di quest'ultima la previsione del meccanismo del voto multiplo per favorire il mantenimento delle partecipazioni e quindi la formazione di un blocco di soci stabili. Il Consiglio di Amministrazione auspica, inoltre, che ciò favorisca l'instaurarsi del rapporto fiduciario tra soci e *managers*, che non saranno distratti dal perseguimento di obiettivi di breve periodo al fine di soddisfare gli intenti di soci che adottino prospettive speculative.

L'assetto finale che si prospetta è dunque quello della sostituzione della Fiat S.p.a. nel ruolo di *holding* del gruppo con la Fiat Chrysler Automobiles N.V., con sede legale in Olanda e sede operativa in Inghilterra. Per la società è prevista la quotazione al NYSE di New York, mentre per i soci Fiat che non esercitassero il diritto di recesso si prevede il diritto ad una azione FCA e, ove esercitino la relativa facoltà, l'ottenimento, oltre al diritto di voto derivante dalla titolarità delle azioni ordinarie, di diritti di voto in numero pari a quelli delle azioni detenute per almeno un triennio. Non sono offerte specifiche indicazioni circa l'eventuale evoluzione nei piani industriali del gruppo ovvero nelle strategie economico-finanziarie della controllata.

In altri termini, atteso che la Fiat Investment N.V. ha svolto una funzione meramente strumentale per consentire la fusione, l'operazione si presenta come un mero trasferimento intracomunitario della sede legale e della sede operativa della società *holding* operata nell'intento di beneficiare di un regime giuridico e fiscale e di un contesto finanziario più favorevole rispetto a quello italiano.

A seguito dell'approvazione ottenuta dall'assemblea dei soci del 1° agosto 2014 si è aperta una fase transitoria, in cui si doveva accertare se si sarebbero o meno verificate le condizioni ostative alla realizzazione della fusione: recesso da parte di soci e/o opposizione dei creditori che implicassero un esborso complessivo della società per un importo superiore ad € 500 milioni. Tale soglia non è stata raggiunta e la fusione si è quindi perfezionata il 12 ottobre 2014: la nuova società, FCA N.V. è quotata al NYSE ed al MTA dal giorno successivo.

Va sottolineato innanzitutto che non risulta che la fusione transnazionale con trasferimento della sede all'estero operata dalla Fiat abbia comportato un contenzioso né civile né fiscale, a differenza dei casi sopra esaminati.

Ciò è significativo, poiché evidenzia come la libertà di stabilimento e di circola-

zione delle società abbia fatto enormi progressi, soprattutto grazie alla direttiva sulle fusioni transfrontaliere, che consente di evitare gli ostacoli che ancora possono presentarsi in caso di trasferimento di sede all'estero. D'altra parte, come già evidenziato, la più recente giurisprudenza della Corte di Giustizia supera la necessità di ricorrere alla fusione transfrontaliera quando si intenda non soltanto trasferire la sede in altro Stato dell'Unione, ma anche trasformare la società mutando l'ordinamento applicabile. In tal senso appare chiarissimo, come visto, un *obiter dictum* della decisione *Cartesio*, poi confermato dalla sentenza *Vale*, laddove si afferma che alla luce delle norme del Trattato relative alla libertà di stabilimento non si può giustificare che "lo Stato membro di costituzione, imponendo lo scioglimento e la liquidazione di tale società, impedisca a quest'ultima di trasformarsi in una società di diritto nazionale dell'altro Stato membro nei limiti in cui detto diritto lo consenta".

In secondo luogo, il trasferimento all'estero della sede della *holding* del gruppo Fiat evidenzia un salto dimensionale del fenomeno del trasferimento di sede, cui corrisponde anche un ampliamento degli interessi coinvolti. Come già evidenziato, il fenomeno della mobilità societaria conseguente alle decisioni *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art* ha investito sinora principalmente società di dimensioni medio-piccole. Negli ultimi anni, tuttavia, sono emersi anche casi di grandi gruppi industriali che hanno utilizzato il diritto di stabilimento intracomunitario al fine di creare un'architettura che consentisse un contenimento degli oneri fiscali senza necessità di trasferire la *holding*.

È evidente quindi che l'attrazione delle società *holding* o delle società capogruppo di gruppi internazionali, a prescindere dal luogo ove vengano svolte le attività produttive, costituisce un elemento della politica economica degli Stati ed induce una specifica forma di competizione tra ordinamenti giuridici.

Il caso Fiat Chrysler manifesta una stagione più matura della competizione tra ordinamenti giuridici in Europa per i seguenti motivi: riguarda non una piccola società che intende risparmiare sui costi di costituzione, ma una società transnazionale che vuole collocarsi in modo consapevole e vantaggioso sul mercato globale; riguarda una scelta del diritto societario più favorevole e una scelta del diritto fiscale più favorevole; e, fattore di primaria importanza, anche la scelta del mercato finanziario nel quale procedere alla quotazione. Ciò dimostra come, in una fase consapevole di competizione tra ordinamenti giuridici, tutti questi aspetti siano tra loro connessi, ai fini della scelta.

Il caso Fiat Chrysler è anche, a livello di competizione tra ordinamenti giuridici, un chiaro esempio di concorrenza tra modelli di *corporate governance* con riferimento al regime delle *loyalty shares*.

Nella illustrazione delle ragioni della fusione e delle conseguenti opzioni di *corporate governance* di cui al prospetto fornito alla SEC da parte di Fiat Investment N.V. vi è un profilo rispetto al quale si rappresenta esplicitamente il vantaggio che deriverebbe dall'ordinamento olandese, cui è soggetta la FCA, rispetto a quello italiano già regolante la Fiat S.p.a.: la possibilità di emettere azioni a voto multiplo e,

nella specie, con meccanismi di voto in grado di “premiare” gli azionisti stabili⁵⁹.

La Fiat ha esplicitamente affermato che l'impossibilità di adottare in Italia *loyalty voting mechanisms* quali quello prospettato per FCA avrebbe costituito uno dei motivi fondamentali che l'avrebbero indotta ad optare per la collocazione della sede di FCA in Olanda.

Come noto, quasi contestualmente all'operazione Fiat/FCA, il legislatore italiano ha consentito l'introduzione negli statuti delle società quotate di *loyalty voting mechanisms* e di azioni a voto plurimo (con un massimo di tre voti) limitatamente alle società chiuse, prevedendo tuttavia, che tali azioni mantengano le loro caratteristiche ed i loro diritti anche se successivamente alla loro emissione i titoli vengano ammessi a negoziazione in mercati finanziari⁶⁰.

⁵⁹ Il prospetto riferisce che il modello statutario adottato si fonda sul beneficio derivabile alla società dalla presenza di un gruppo stabile di azionisti di riferimento e sull'intento di promuovere l'ingresso di nuovi soci interessati ad una partecipazione di lungo periodo ed a stabilire un rapporto cooperativo con i *managers* evitando derivate connesse a manovre opportunistiche in una prospettiva di breve durata. In concreto, l'operazione prevede una doppia modalità di attribuzione dei diritti di *loyalty voting*. In primo luogo, agli azionisti Fiat è stata concessa l'opportunità di aderire alla c.d. *loyalty voting structure* entro quindici giorni dall'assemblea della Fiat che ha approvato la fusione, a condizione che abbiano partecipato all'assemblea e mantengano successivamente la titolarità delle azioni fino al momento in cui la fusione si perfeziona. A tal punto le loro azioni vengono inserite nel *loyalty register* e da quel momento i soci beneficiano della possibilità di esercitare per ciascuna azione un voto doppio, uno attribuito dall'azione ordinaria, l'altro dalla *loyalty share* (c.d. *special voting share*) fintanto che detenuta dallo stesso azionista. In secondo luogo gli acquirenti di azioni FCA potranno optare per l'iscrizione nel *loyalty register* di parte o dell'insieme delle loro azioni, che rimangono quindi vincolate fino a diversa disposizione da parte dei titolari. Le azioni iscritte nel *loyalty register* in presenza delle condizioni prescritte dallo statuto (c.d. *qualifying common shares*) attribuiscono il diritto ad un pari numero di *special voting shares* dopo tre anni dall'iscrizione nel registro. In ogni momento i titolari delle azioni possono chiederne l'alienazione ovvero effettuare altre operazioni che comportino il trasferimento a terzi del diritto di voto: in tal caso le azioni vengono espunte dal *loyalty register* e contestualmente le relative *special voting shares* vengono trasferite senza corrispettivo ad FCA. FCA può annullare o mantenere tali azioni, ma non può esercitare il diritto di voto. Nel complesso, il meccanismo descritto vede la presenza di due modalità attraverso le quali gli azionisti possono maturare diritti di voto accresciuti una volta che sia superata una predeterminata soglia di tempo: la prima va beneficio dei vecchi azionisti Fiat alle predette condizioni e con effetto immediatamente decorrente dal perfezionamento della fusione; la seconda rileva per gli azionisti FCA a condizione che si scrivano nel registro ed ha effetto alla scadenza del terzo anno dall'iscrizione. La prima modalità ha consentito quindi al gruppo di controllo Fiat di mantenere e presumibilmente rafforzare la propria posizione sin dalla costituzione di FCA. Il registro consente inoltre di monitorare i soci che intendano incrementare le proprie percentuali di voto, prevedendo con anticipo l'assegnazione del doppio voto. Si veda diffusamente PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.

⁶⁰ La regolamentazione novellata emerge dalla nuova formulazione dell'art. 2351 cod. civ. e dall'introduzione degli artt. 127-*quinquies* e 127-*sexies* nel TUF. Sulla base di una valutazione globale si può affermare che nel complesso, può affermarsi che l'impossibilità di fruire di azioni a voto plurimo e di *loyalty shares*, prima della recente novella, poteva ragionevolmente costituire nel panorama socio-economico e giuridico italiano, come sembra essere accaduto per la Fiat, un incentivo alla *corporate mobility*. L'istituto era oggetto di divieto nel nostro ordinamento dal Codice di Commercio, al Codice Civile alla riforma del diritto societario. Il d.l. 91 del 2014 ha inteso colmare l'asimmetria con altri ordinamenti che ammettono l'istituto (Francia, Olanda, Paesi Scandinavi) introducendo l'istituto, tuttavia, non equivalente, del “premio di fedeltà” per le socie-

Si può affermare che il trasferimento all'estero della sede con mutamento del diritto applicabile comporta un insieme di conseguenze molto articolate e che quindi la possibilità di emettere o meno *loyalty shares* costituisce comunque soltanto un tassello della valutazione comparativa che presiede a tali operazioni, ma sicuramente questo è stato un elemento decisivo preso in considerazione nell'ambito della competizione regolatoria.

Quest'ultima competizione si è manifestata nel presente caso anche come concorrenza tra sistemi fiscali.

L'analisi comparata degli ordinamenti societari, come si è già evidenziato, appare di per sé insufficiente per giustificare la scelta della Fiat del trasferimento mediante fusione della sede di FCA in Olanda. D'altronde, come riferisce esplicitamente la più volte citata Form sottoposta alla SEC, l'operazione non si esaurisce nella scelta dell'ordinamento societario olandese, ma si completa con la collocazione della sede amministrativa in Inghilterra, che implica, tra l'altro, l'applicazione della disciplina fiscale inglese⁶¹.

La scelta di dislocare sede statutaria e sede amministrativa rispettivamente in Olanda e in Gran Bretagna non è ovviamente casuale, in quanto tra questi due Paesi intercorre una recente convenzione contro la doppia tassazione, che consente di offrire alle situazioni come quella adottata dalla FCA una soluzione certa anche sul piano fiscale, ciò costituisce, peraltro, un risultato relativamente recente, che supera situazioni di incertezza e di latente concorrenza fiscale tra i due Paesi, attestata nel passato anche da alcuni dei casi più noti della giurisprudenza comunitaria in materia di libertà di stabilimento delle società come *Daily Mail* e *Inspire Art*⁶². Tale opzione dell'azienda appare assai ben comprensibile, anche, alla luce del sistema fiscale inglese, che, all'esito di una recente svolta da parte del Governo, appare particolarmente attraente proprio per la collocazione di *holdings* con attività multinazionali⁶³.

tà quotate; la legge di conversione ha ammesso azioni a voto plurimo, come categoria, nelle società non quotate ma anche in quelle di nuova quotazione (PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.).

⁶¹ PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.

⁶² Sulla base di tale convenzione il criterio fondamentale per l'individuazione del Paese competente all'applicazione delle imposte rientranti nella sfera di applicazione della convenzione stessa è costituito dal "permanent establishment" che, ai sensi dell'art. 5, viene individuato, tra l'altro, in base alla presenza di: (a) *place of management*; (b) *a branch*; (c) *an office*. Nel caso di FCA, società *holding* senza attività operative, è proprio attraverso la collocazione del *place of management* che si è individuato lo "stabilimento permanente" nel Regno Unito e la conseguente applicazione della normativa fiscale inglese, quanto meno nei limiti di cui alla sfera di applicazione della convenzione (PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.).

⁶³ È bene ricordare in proposito che il Regno Unito ha subito, anche in anni non lontani, una forte concorrenza fiscale, specie da parte dell'Irlanda che praticava aliquote nettamente più basse proprio nelle imposte sulle società. Il Regno Unito ha cercato di bloccare l'emorragia di introiti fiscali attraverso vari strumenti, subendo però reiterate bocciature da parte della Corte di Giustizia Europea, che ha considerato tali misure contrarie alla libertà di stabilimento. Nel 2010 il nuovo governo sostenuto dai partiti conservatore e liberal-

D'altronde, limitandosi alle società quotate italiane, da ultimo, al caso della FCA si è aggiunto quello della Gtech S.p.a.⁶⁴, che presenta caratteristiche molto simili per ciò che concerne le modalità di strutturazione dell'operazione transfrontaliera, nonché per l'introduzione delle *loyalty shares*, salvo il fatto che la nuova sede della *holding* è fissata nel Regno Unito, senza distinzione tra sede statutaria e sede dell'amministrazione centrale. Ciò corrobora la convinzione che i profili fiscali⁶⁵

democratico ha mutato nettamente strategia. Il Chancellor of the Exchequer, George Osborne, ha esplicitamente indicato quale linea strategica del Governo quella di fare della Gran Bretagna il Paese più attraente tra i G20 dove collocare un'impresa internazionale e tale indirizzo politico è stato ben presto attuato con una radicale riforma del sistema fiscale. Tra gli elementi centrali della riforma figura la drastica riduzione dell'imposta sulle società che è stata progressivamente abbattuta dal 28% fino al 20% a decorrere dal 2015, l'aliquota più bassa nella storia della Gran Bretagna, la più bassa del G7 e tra le più basse del G20. A ciò si aggiunge il passaggio da un'impostazione della tassazione c.d. *worldwide* ad una impostazione territoriale, una riforma della disciplina delle CFC, che limita drasticamente i presupposti in presenza dei quali i redditi delle controllate esterne sono tassati nel Regno Unito e ne riduce drasticamente l'aliquota, la previsione della possibilità di esenzione annuale per le multinazionali che trasferiscano la sede, nonché un regime agevolato per gli investimenti in ricerca e sviluppo e la c.d. *patent box* ovvero l'introduzione di agevolazioni fiscali sui redditi derivanti dallo sfruttamento di brevetti e da altre forme di proprietà intellettuale. Ancora, è stata abolita la ritenuta sui dividendi a prescindere dallo Stato di appartenenza degli aventi diritto, è stata introdotta l'esenzione dai *capital gains* in caso di cessioni di percentuali del capitale superiori al 10% detenute da oltre un anno tra società del gruppo e sono state previste agevolazioni fiscali in caso di ristrutturazioni. Nei rapporti internazionali il Regno Unito ha sottoscritto trattati con oltre cento Paesi per evitare o limitare la doppia imposizione e adotta una politica volta a limitare le ritenute alla fonte sul pagamento di interessi. Nei rapporti con l'Unione Europea il governo inglese, da un lato, afferma di adottare una politica fiscale coerente con le direttive sulle imposte dirette, in particolare la c.d. direttiva madre-figlia, e con le direttive sulle fusioni transfrontaliere, dall'altro ha già preannunciato che non intende adottare una tassa sulle transazioni finanziarie proposta dalla Commissione Europea né partecipare alla elaborazione di una CCCTB (Common Consolidated Corporate Tax Base). Nel complesso, il più recente approccio inglese evidenzia un utilizzo in chiave di competizione globale, ma anche endoeuropea, della leva fiscale, con una particolare attenzione al settore delle *holdings* di gruppi multinazionali, a prescindere dalla presenza di società operative sul suolo britannico. In tal senso, la riforma fiscale del 2010 si giustappone alla storica riforma del diritto delle società operata con il Companies Act del 2006, che non sembra aver avuto lo stesso rilievo in termini di competitività internazionale, quantomeno per le grandi multinazionali. È certo sostenibile che i risultati ottenuti negli ultimi anni siano frutto dell'effetto combinato di entrambi gli interventi normativi, ma resta il fatto che il fenomeno del trasferimento nel Regno Unito di multinazionali ha subito un netto incremento a partire dal 2010 (PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.).

⁶⁴ Si veda il caso della GTech S.a., società con sede a Roma e quotata al MTA di Milano, *leader* globale nel settore dei servizi di *gaming*, che ha comunicato il 16 luglio 2014 di aver raggiunto un definitivo accordo di fusione con la statunitense IGT plc, dando vita ad un'unica società, la Gtech Plc con sede nel Regno Unito quotata esclusivamente al NYSE: cfr. *press releases* del 16 luglio 2014 e del 26 febbraio 2015 in www.IGT.com. Attesa la lunga gestazione dell'operazione, è tuttavia probabile che la società non abbia tenuto conto delle modifiche normative intervenute in Italia nel 2014 (PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.).

⁶⁵ Sotto l'aspetto qui considerato è stato affermato che "d'altronde, il fenomeno comporta ricadute non soltanto nei rapporti interni alle società, ma anche rispetto a tutti i servizi (finanziari, logistici, professionali, tecnici etc.), che sono collegati alla presenza della sede legale di grandi società. Inoltre, è evidente che se, da un lato, le imprese beneficiano di un regime fiscale più favorevole, dall'altro gli Stati di origine perdono una

assumano un rilievo prevalente rispetto a quelli connessi alla differente legislazione societaria.

La rilevanza della legislazione fiscale è in linea del resto con le sentenze della Corte di Giustizia UE proprio in merito alla presente materia con riferimento alla competizione tra ordinamenti giuridici in materia fiscale.

Nella prospettiva considerata nel caso *Cadbury Schweppes* (CGCE, 12 settembre 2006, causa C-196/04, *Cadbury Schweppes plc & Cadbury Schweppes Overseas Ltd. c. Commissioners of Inland Revenue*)⁶⁶ il giudice comunitario si è trovato, infatti, a dover decidere se la costituzione di una o più società estere controllate in uno Stato membro (Irlanda) diverso da quello di origine (Gran Bretagna), allo scopo di beneficiare di un trattamento fiscale più favorevole (aliquote irlandesi sensibilmente più ridotte per la tassazione dei redditi da capitale), ossia la costituzione di società controllate da *holding* inglese in Irlanda, al fine di consentire al gruppo di beneficiare di un sistema fiscale più favorevole, rappresenti un abuso del diritto di stabilimento o, al contrario, un suo legittimo esercizio.

La Corte ha deciso in questo secondo senso.

Ha rilevato “innanzitutto che la costituzione di una società in un Paese diverso da quello di origine al fine di avvantaggiarsi di una disciplina più favorevole, anche sul piano fiscale, non rappresenta di per sé un abuso della libertà di stabilimento, a meno che si tratti di costruzioni fittizie, di puro artificio, destinate esclusivamente ad eludere l'imposta nazionale altrimenti dovuta. Pertanto, se da elementi oggettivi e verificabili risulti che le controllate sono realmente impiantate nello Stato di stabilimento e ivi esercitano effettivamente un'attività economica, le motivazioni di natura fiscale non sono di per sé sufficienti a ritenere che la società controllante abbia

quota di introiti da imposte, con un potenziale ulteriore pregiudizio del proprio equilibrio finanziario, che presumibilmente costituisce una delle cause della più elevata imposizione fiscale. Si tratta dunque di un fenomeno potenzialmente espansivo, poiché ne consegue il persistere e l'aggravarsi delle cause che lo generano. Per la tematica della libertà di stabilimento delle società si apre dunque una stagione di necessario ripensamento, in cui la comparazione e la composizione di interessi sin qui operate dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia attraverso il confronto tra gli interessi della società e dell'impresa, da un lato, e quelli dei soci e dei creditori, dall'altro, appaiono ormai parziali e limitate. Secondo i Trattati la libertà di stabilimento si colloca nel quadro della costruzione di un mercato unico, ma occorre ormai chiedersi se ed in che limiti possa sussistere un mercato unico senza una adeguata armonizzazione fiscale, tanto più se in presenza di monete diverse, e se la libertà di stabilimento possa essere declinata univocamente in presenza di un diverso livello di integrazione tra gli Stati. In mancanza di soluzioni equilibrate, è presumibile che si possa scatenare una competizione anche sul terreno della fiscalità, in particolare con riferimento alle società multinazionali, in cui i Paesi dotati di un migliore equilibrio economico possono facilmente prevalere, contribuendo al disequilibrio del mercato unico attraverso lo spostamento verso le aree più ricche delle società di maggiore rilevanza. Non è questa una prospettiva auspicabile, soprattutto per i Paesi con maggiore deficit, e a livello europeo essa non appare coerente con l'art. 3 del Trattato UE, per cui l'instaurazione del mercato interno basato su un'economia sociale di mercato fortemente competitiva deve temperarsi con uno sviluppo sostenibile, con una crescita economica equilibrata e con la promozione della coesione economica, sociale e territoriale e della solidarietà tra gli Stati membri”, si veda PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.

⁶⁶ In *Fisco*, 2006, 5502.

abusato della libertà di stabilimento⁶⁷.

⁶⁷ PEDERZINI, op. cit., 112. La Corte ha stabilito che «gli art. 43 Ce e 48 Ce devono essere interpretati nel senso che ostano all'inclusione, nella base imponibile di una società residente in uno Stato membro, degli utili realizzati da una società estera controllata stabilita in un altro Stato allorché tali utili sono ivi soggetti ad un livello impositivo inferiore a quello applicabile nel primo Stato, a meno che tale inclusione non riguardi costruzioni di puro artificio destinate ad eludere l'imposta nazionale normalmente dovuta; l'applicazione di una misura impositiva siffatta deve perciò essere esclusa ove da elementi oggettivi e verificabili da parte di terzi risulti che, pur in presenza di motivazioni di natura fiscale, la controllata è realmente impiantata nello Stato di stabilimento e ivi esercita attività economiche effettive» (C. Giust. UE, 12 settembre 2006, n. 196/04, in *Fiscalità internaz.*, 2006, 572; seguita dai pronunciamenti nel caso *Fidium Finanz AG* C. Giust. UE, 3 ottobre 2006, n. 452/04, in *Raccolta*, 2006, I, 9521; nel caso *Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation*, C. Giust. UE, 13 marzo 2007, n. 524/04, in *ivi*, 2107). Alla luce di questi ultimi pronunciamenti della Corte di Giustizia la cd. pianificazione fiscale, ancorché "aggressiva", rientra propriamente nell'esercizio del diritto di stabilimento. La Corte ha precisato nella presente materia che «è giurisprudenza costante in materia che un'eventuale agevolazione fiscale risultante dalla tassazione poco elevata alla quale viene assoggettata una controllata stabilita in uno Stato membro diverso da quello nel quale è stata costituita la società madre non può consentire a quest'ultimo di riservare, in cambio, alla società madre un trattamento meno favorevole» e che «l'esigenza di impedire la riduzione del gettito tributario non rientra né tra gli obiettivi enunciati all'art. 46, n. 1, CE né tra le ragioni imperative di interesse generale suscettibili di giustificare una restrizione ad una libertà prevista dal Trattato» (C. Giust. CE, 12 settembre 2006, n. 196/04, cit., punto 49). «Più in particolare, muovendo dall'idea che l'obiettivo perseguito dalla libertà di stabilimento attenga all'obiettivo di realizzare la piena integrazione economica e sociale permettendo a ogni cittadino comunitario di partecipare, in maniera stabile e continuativa, alla vita economica di uno Stato membro diverso dal proprio Stato di origine e di trarne vantaggio, la Corte ritiene che la nozione legislativa di "stabilimento" implichi un insediamento effettivo e duraturo della società interessata nello Stato membro di destinazione, per l'esercizio effettivo di un'attività economica reale e non meramente fittizia. La constatazione, da condurre in via di fatto, non può che poggiare su elementi oggettivi e verificabili da parte di terzi, relativi, in particolare, al livello di presenza concreta in termini di locali, di personale e di attrezzature. Se la verifica portasse a constatare che la società estera controllata corrisponde a un'installazione fittizia che non esercita alcuna attività economica effettiva sul territorio dello Stato membro di stabilimento, la creazione dovrebbe essere ritenuta costruzione di puro artificio, come accade nel caso di società "fantasma" o "schermo". (...) Da un raffronto tra le sentenze *Cadbury Schweppes* e *Centros — Inspire Art* emerge una potenziale contraddizione: quanto meno, è dato rilevare il maggior rigore che orienta la giurisprudenza comunitaria quando si trova a decidere direttamente in materia fiscale rispetto alle pronunzie rese in materia societaria. Se riguardate attraverso il più inflessibile criterio della *Cadbury Schweppes* — e benché la pronunzia non determini la soglia minima di operatività economica necessaria per l'«effettività» — le sedi inglesi della *Centros* e della *Inspire Art* potrebbero pacificamente considerarsi «costruzioni di puro artificio» in quanto destinate a non ospitare alcuna fase delle attività commerciali o produttive svolte, rispettivamente, in Danimarca e in Olanda dalle pretese «succursali». Ma richiedere una effettività, amministrativa e/o imprenditoriale, nello Stato dell'incorporazione priverebbe di significato precettivo l'art. 54 TFUE e comprometterebbe il libero esercizio della mobilità transfrontaliera all'interno del mercato unico. In conclusione, pare di potersi affermare che il riconoscimento della libera facoltà di incardinare le società scegliendo l'ordinamento europeo più conveniente sia pieno quando la comparazione riguardi la sola disciplina societaria sostanziale, mentre allorché la scelta investa la convenienza delle aliquote e coinvolga quindi — direttamente — la disciplina fiscale nazionale, esso risulti stretto entro margini assai più limitati senza, peraltro, che la Corte mostri consapevolezza del differente trattamento né, tantomeno, chiarisca i principi giustificativi che stanno alla base di un atteggiamento rispettivamente più elastico o più severo» (PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell'interpretazione della CGUE. Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nazionali*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, 2016, 111 ss.). Cfr. S. CIPOLLINA,

Infine, va rilevato che a fianco di una competizione tra ordinamenti giuridici si pone, dunque, anche una competizione tra i mercati finanziari⁶⁸. Un profilo che occorre considerare alla luce delle scelte della Fiat è quello attinente alla scelta del mercato finanziario di riferimento. Come viene evidenziato nella citata Form depositata alla SEC, tra gli intenti dell'operazione vi era quello principale di ottenere, come poi è effettivamente intervenuto, la quotazione di FCA al NYSE e la quotazione secondaria al MTA. Alle tematiche proprie della mobilità delle società in Europa si aggiunge quindi un nuovo fronte, che solleva questioni, anche di concorrenza tra ordinamenti, che sono correlate, ma non sovrapposte con quelle proprie del diritto delle società. La scelta della Fiat è in favore di un mercato finanziario extraeuropeo e pone quindi problematiche che vanno al di là di quelle connesse con la concorrenza regolatoria tra mercati finanziari in Europa; problematiche, queste ultime, che appaiono invero ormai assai limitate, almeno sul piano giuridico, attesa la profonda armonizzazione normativa del settore e la recente istituzione dell'ESMA, che contribuisce ormai alla creazione di fonti anche regolamentari comuni⁶⁹.

L'opzione da parte di una grande azienda europea della quotazione al NYSE evi-

Cf. legislation e abuso della libertà di stabilimento: il caso Cadbury Schweppes, in *Riv. dir. finanziario*, 2007, 3 ss.

⁶⁸ Si veda diffusamente PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.

⁶⁹ ESMA, *European Securities and Market Authority*, un'autorità indipendente dell'Unione Europea, che ha competenza in materia di strumenti finanziari e delle operazioni che li riguardano tra tutti gli Stati membri, istituita il 1° gennaio 2011. La Direttiva 2013/14/UE del 21 maggio 2013 ha attribuito all'ESMA la vigilanza sulle agenzie di *rating* e introdotto disposizioni innovative in materia di responsabilità delle stesse. In questo senso deve essere preso in considerazione il recente Regolamento UE n. 596/2014 del 16 aprile 2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio – che abroga le direttive 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione – entrato in vigore il 3 luglio 2016, sul cd. *market abuse*, che ai punti 4 e 5 dei Considerando sottolinea che l'uniformità sotto il profilo del *market abuse* è da stimolare nell'ambito dei mercati finanziari per "evitare il rischio di potenziale arbitraggio normativo". "È necessario stabilire un quadro più rigoroso per tutelare l'integrità del mercato ed evitare il rischio di potenziale arbitraggio normativo, garantire l'assunzione di responsabilità in caso di tentata manipolazione e offrire maggiore certezza del diritto e ridurre la complessità normativa per i partecipanti al mercato. Il presente regolamento intende contribuire in modo determinante al corretto funzionamento del mercato interno e dovrebbe pertanto basarsi sull'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), come interpretato in modo costante nella giurisprudenza della Corte di giustizia dell'Unione europea (4). Per eliminare i residui ostacoli agli scambi e le notevoli distorsioni della concorrenza derivanti dalle divergenze tra le normative nazionali ed evitare l'insorgere di ulteriori ostacoli agli scambi e notevoli distorsioni della concorrenza, occorre quindi adottare un regolamento che stabilisca un'interpretazione più uniforme del quadro dell'Unione in materia di abusi di mercato, definendo in modo più chiaro le regole applicabili in tutti gli Stati membri. Adottare la forma del regolamento per le norme relative agli abusi di mercato garantirà che tali norme siano direttamente applicabili. Ciò assicura inoltre condizioni uniformi impedendo che vengano adottate norme nazionali divergenti in conseguenza del recepimento di una direttiva. Il presente regolamento imporrà un'applicazione uniforme delle stesse regole in tutta l'Unione. Esso ridurrà inoltre la complessità normativa e le spese di adeguamento alla stessa per le società che operano su base transfrontaliera, contribuendo così a eliminare le distorsioni della concorrenza (5)".

denzia, invece, il fenomeno della concorrenza in atto tra mercati finanziari europei ed extraeuropei, non soltanto in termini regolamentari, ma anche economico-finanziari⁷⁰.

È evidente, pertanto, il grado di maturità e complessità raggiunto dal processo di competizione tra ordinamenti giuridici.

Certamente alla competizione si aprono nuovi scenari, quantomeno uno interno e uno esterno.

Quello interno è ingenerato dalla *Brexit*.

Come si è visto l'ordinamento inglese era preferito nella competizione sia per il suo diritto societario particolarmente flessibile e confacente sia per il suo regime fiscale.

Per effetto della riforma del diritto delle società operata con il *Companies Act* del 2006 e soprattutto della riforma fiscale del 2010 il fenomeno del trasferimento delle multinazionali nel Regno Unito ha subito un netto incremento a partire dal 2010, sia da Paesi all'interno dell'Unione Europea sia da Paesi extraeuropei.

Quali saranno le conseguenze della *Brexit* sulle scelte delle società?

Le possibili implicazioni commerciali nell'incerto scenario attuale sono di difficile prospettazione; le imprese forse si collocheranno in altri ordinamenti vantaggiosi all'interno della UE; gli esiti dipenderanno da come verrà chiarita l'uscita del Regno Unito dalle UE⁷¹.

In un primo momento i quotidiani economici annunciavano progetti di fuoriuscita delle grandi banche dal Regno Unito: certo sarebbe difficile pensare alla Gran Bretagna, sempre stata anello forte del sistema bancario europeo e mondiale con le banche in fuga dal suo territorio.

Attualmente i quotidiani economici menzionano processi di valutazione di piani di trasferimento dell'operatività delle banche del Regno Unito all'area euro.

Un dato è degno di considerazione: secondo i dati riportati dal *Financial Times*,

⁷⁰ D'altronde, le motivazioni della scelta del NYSE espresse da Fiat attengono alla asserita maggiore possibilità di accedere al finanziamento, soprattutto in considerazione della forte componente del gruppo operante negli Stati Uniti, suscettibile di attirare investitori di quel Paese. Non si tratta quindi di considerazioni che impongano una valutazione comparata tra prescrizioni normative e regolamentari europee e statunitensi, che sembrano apparentemente non rilevanti. Occorre tuttavia prendere atto che tale scelta evidenzia una persistente minore appetibilità dei mercati finanziari europei, fattore che dovrebbe essere tenuto in considerazione anche nella prospettiva regolatoria. La scelta della quotazione al NYSE non è, però, priva di correlazioni con quelle relative alla collocazione della sede legale ed amministrativa di FCA. Infatti, è proprio nella prospettiva del gradimento da parte degli investitori internazionali, ed in particolare di quelli statunitensi, che viene giustificata la scelta della collocazione della sede in Olanda. L'ordinamento olandese, afferma FIAT, consente di adottare una "well established, investor-friendly corporate form", nonché di beneficiare di una "neutral jurisdiction", di un "governance regime that is expected to be attractive to investors in multinational enterprises" e di "additional flexibility in raising capital or making strategic acquisition or investments as well in issuing awards as a tool to incentivize and reward management and employees" (PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobile*, in *Dir. commercio internaz.*, 2005, 213 ss.).

⁷¹ Se solo come restrizione alla circolazione delle persone o se essa inciderà anche e in che modo sulla circolazione dei servizi finanziari e commerciali.

nell'incertezza circa le modalità di attuazione della *Brexit*, gli istituti di credito europei hanno ridotto l'esposizione verso la Gran Bretagna di 350 miliardi da quando il Paese ha votato la *Brexit*.

La sfida all'esterno è quella per cui negli attuali processi la competizione tra ordinamenti giuridici non potrà essere più limitata al contesto europeo, ma dovrà confrontarsi con gli ordinamenti e i mercati finanziari dei sistemi più progrediti, come dimostra anche il caso Fiat Chrysler.

L'interrogativo va ricondotto alla discussione occasionata dalla constatazione che la globalizzazione dell'attività d'impresa e l'internazionalizzazione dei mercati finanziari hanno condotto all'emergere di un rapporto di concorrenza tra ordinamenti che travalica gli stati aderenti all'Unione Europea e quindi non suscettibile di essere temperato attraverso un'armonizzazione che coinvolga esclusivamente questi ultimi, in quanto inidonea ad impedire il necessario raffronto con gli ordinamenti di altri stati, specie se economicamente progrediti, circa il superamento dell'"armonizzazione" dalla necessaria "concorrenza tra ordinamenti"⁷².

Infatti, "il diffondersi di regolamentazioni di diversa natura, ma accomunate da margini di operatività estremamente ampi e tendenzialmente privi di confini geografici e politici, come è il caso dei principi contabili internazionali e delle prassi operative dei mercati finanziari, conduce all'emergere di un rapporto di concorrenza tra ordinamenti che travalica gli Stati aderenti all'Unione europea. Esso non è mitigabile attraverso un'armonizzazione che coinvolga esclusivamente questi ultimi, in quanto non sarebbe comunque impedito il necessario raffronto con gli ordinamenti di altri Stati economicamente progrediti, ed in particolare con quello statunitense"⁷³.

⁷² PORTALE, "Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo, cit., 96.

⁷³ MIOLA, *op. cit.*, 322 ss. Il presente profilo potrebbe essere condizionato anche dalle incerte sorti, al momento allo stallo, circa l'adozione del TTI il TTIP – *Transatlantic Trade and Investment Partnership* – accordo di libero scambio negoziato nel 2013 tra l'Unione Europea e gli Stati Uniti d'America, ha come obiettivo l'integrazione dei due mercati, riducendo i dazi doganali e rimuovendo in una vasta gamma di settori le barriere non tariffarie, ossia le differenze in regolamenti tecnici, norme e procedure di omologazione, *standard* applicati ai prodotti, regole sanitarie e fitosanitarie (settori alimentare, chimica, cosmetica, ingegneria, dispositivi medicali, comunicazione e informazione – quindi anche internet -, pesticidi, tessile, farmaceutico, automobile solo per quello che riguarda l'abolizione di dazi e contingentamenti energia, materie prime, PMI, sviluppo sostenibile, concorrenza, proprietà intellettuale e indicazione geografiche per quanto concerne allineamento delle norme, dando luogo sotto il presente aspetto ad una profonda armonizzazione normativa). Ciò renderebbe possibile la libera circolazione delle merci, faciliterebbe il flusso degli investimenti e l'accesso ai rispettivi mercati e degli appalti pubblici. Se il progetto andasse in porto verrebbe creata la più grande area di libero scambio esistente, poiché UE e Usa rappresentano circa la metà del PIL mondiale e un terzo del commercio globale. L'area di mercato unico è fortemente voluta dalle multinazionali, secondo le quali il TTIP rafforzerebbe la competitività globale di USA e UE, riducendo le barriere di scambio e migliorando la protezione delle proprietà intellettuali. Ma sono sollevate critiche da chi sostiene che comporterà una riduzione delle garanzie e una mancanza di tutela dei diritti dei consumatori, con particolare riferimento al mondo del farmaco e dell'alimentare, abbassando gli *standards* di qualità dei beni e dei servizi. Parte dell'opinione pubblica, in particolare negli Usa, si è schierata contro l'accordo in nome della tutela dei posti di lavoro (minaccia per la *working class*) e dell'ambiente. A fine agosto 2016 il Vicecancelliere e Ministro dell'Economia tedesca in un'intervista ha affermato che "i negoziati con gli Stati Uniti sono oggettivamente

Il presente profilo potrebbe essere condizionato anche dalla incerte sorti, al momento allo stallo se non addirittura in una fase di fallimento, dall'adozione del TTIP.

Se adottato aprirebbe ulteriormente la strada ad una competizione globale.

In ogni caso, sotto il presente profilo, va registrata la recente stipula del CETA - accordo economico e commerciale globale -, un trattato di libero scambio tra UE e il Canada entrato in vigore in via provvisoria il 21 settembre 2017⁷⁴, e, comunque, la propensione dell'Unione Europea alla stipula di innumerevoli *bilateral investment treaties*, che apre la via allo scenario della competizione appena segnalato.

Deve essere considerato che simili processi nell'ottica della globalizzazione si autoimpongono senza necessità di un previo negoziato degli stati atto a spianare gli spazi alla negoziazione delle imprese.

6. Alla luce di quanto esposto, l'uniformità può, dunque, essere perseguita secondo diverse modalità.

Ciò dimostra che, se sono in atto molteplici processi, sebbene tra loro distinti, anche per origine ed iniziativa, spontanea talora, indotta talaltra, il fine dell'uniformità è un obiettivo altamente condiviso nella attuale esperienza giuridica.

Ma deve essere considerato un ulteriore modo di creare uniformità che il diritto attuale mette in luce e che trova riscontro tanto in Eu quanto negli Usa.

Ossia l'elaborazione di modelli di regolamentazione, che si pongono, in maniera manifesta o implicita, come fonti per i legislatori che intendono porre mano ad un'opera di riforma del diritto nazionale.

E poiché la fonte di ispirazione è la medesima, essa crea coesione all'interno degli ordinamenti dei singoli stati, che ad essi attingono.

Si parla di *soft law*, molto spesso di modelli che partono da progetti culturali predisposti da giuristi, circostanza che dimostra come riemergano nei tempi attuali ampi spazi per l'attività creativa del giurista⁷⁵.

Il riferimento è innanzitutto al diritto contrattuale e, dunque, ai "Principi Unidroit per i contratti commerciali internazionali", emanati nel 1996, poi successivamente aggiornati nel 2004, nel 2010 e nel 2014. Unidroit è l'Istituto internazionale,

falliti perché come europei non possiamo accettare supinamente le richieste americane", anche la Francia nel 2016 si era detta contraria la libero scambio "senza regole". Durante la campagna elettorale americana Trump ha attaccato duramente il TTIP ed anche Hillary Clinton ha sollevato "dubbi e preoccupazioni". Quindi allo stato il negoziato è al punto di stallo se non addirittura fallito. Uno dei punti ancora contestati dell'accordo è l'*Investor-State Dispute Settlement* (ISDS), che è un meccanismo di risoluzione delle controversie tra le imprese che si ritengono danneggiate da regole e politiche di un certo stato e lo stato stesso, nel senso che l'operatore che ritiene che alcuni vincoli violino quanto previsto nel Trattato Internazionale (che come fonte dovrebbe superare le singole Costituzioni nazionali) ha diritto di citare l'amministrazione dinanzi ad una sorta di Tribunale speciale, costituito da tre giudici: uno deciso dall'impresa, uno dallo stato chiamato in causa e uno scelto dai due giudici selezionati per primi.

⁷⁴ Il CETA, prima di entrare pienamente in vigore, dovrà essere approvato dai parlamenti nazionali e in alcuni casi anche da quelli regionali dei paesi dell'UE.

⁷⁵ GALGANO, *Diritto ed economia nel nuovo millennio*, in *Contratto e impresa*, 2000, 189.

con sede a Roma, per l'Unificazione del Diritto Privato, nel quale siedono giuristi di tutto il mondo, provenienti dagli Stati Uniti, dall'America Latina, dall'Africa e dall'Asia⁷⁶.

Questi Principi nel Preambolo chiariscono che “i Principi possono servire come modello per il legislatori nazionali e internazionali”.

Ancora vanno ricordate le opere di codificazione europea, quali “I Principi di diritto europeo dei contratti” (Pecl), del 1995-2001, il Progetto preliminare del Codice Europeo dei Contratti, a cura dell'Accademia dei gius-privatisti europei, del 2001, il *Draft Common Frame of Reference* del diritto privato europeo, pubblicato nel 2008, che sicuramente hanno profondamente influenzato la *Cesl*, ossia della proposta di regolamento per una *Common European Sales Law*, presentata nell'ottobre 2011 da parte della Commissione, tuttavia ritirata da parte della Commissione a seguito della ferma obiezione sollevata da taluni Stati membri in relazione alla sua compatibilità con il principio di sussidiarietà⁷⁷.

Non è allora un caso che recenti opere di riforma, quale ad esempio quella del BGB del 2002 e del *Code Civil* del 2016, contemplino innovativi istituti improntati ai criteri di composizione degli interessi in conflitto dei suddetti Principi.

Il nuovo par. 313 del BGB, infatti, sotto la rubrica *Störung der Geschäftsgrundlage*, alterazione della base negoziale, disciplina l'obbligo di rinegoziazione in caso di eventi sopravvenuti che abbiano determinato un mutamento successivo delle circostanze poste a fondamento del contratto. Prevede inoltre il rimedio dell'*Anpassung*, consentendo al giudice di “imporre ad una delle parti l'adeguamento del contratto”, salvo, se questo non sia ragionevole, lo scioglimento del contratto.

È evidente che il precedente di riferimento sia l'art. 6.2.1. dei Principi Unidroit, che disciplina corrispondentemente l'*hardship*, o i principi di codificazione europea, che prevedono analoghi istituti.

Analogo discorso può farsi in riferimento alla riforma del *Code civil* dell'11 febbraio 2016, che è entrata in vigore il 1° ottobre 2016. Il *Code civil* che, primo tra i codici, ha codificato l'esperienza giuridica previgente nell'istituto della causa, non menziona più la causa tra gli elementi essenziali del contratto previsti dal nuovo art. 1128, anche se la scelta legislativa non è certamente quella di eliminare il controllo politico, economico e sociale attribuito a tale concetto dalla dottrina francese, ma piuttosto quella di spostare tale funzione su altre disposizioni. Ad esempio, dal combinato disposto dei nuovi articoli 1128, 1162 e 1169, sarà possibile far discendere l'invalidità del contratto ove questo abbia un oggetto illecito o una controprestazio-

⁷⁶ AA.VV., *L'americanisation du droit*, Paris, 2001, 24.

⁷⁷ SIRENA, *Il diritto dei contratti nello spazio giuridico europeo*, in *Le “libertà fondamentali” dell'Unione Europea e il diritto privato*, a cura di Mezzanotte, con introduzione di Zoppini, Roma Tre Press, 2016, 136 ss. In relazione alla *Cesl* va in ogni caso considerato che, pur nelle diverse valutazioni, essa è stata considerata un importante tassello per la prospettiva della costruzione di un unico diritto privato europeo, quantomeno in materia contrattuale. Si veda sul punto ROLLI, *La proposta di regolamento europeo sulla vendita nel processo di codificazione europea*, in *Contratto e Impresa Europa*, 2012, 373 ss.

ne vile (*illusoire ou dérisoire*) ovvero abbia un fine (*but*) che contrasti con disposizioni legislative qualificate d'ordine pubblico.

Deve essere rilevato che prima i Principi Unidroit poi i progetti di codificazione e la Cesl hanno espunto la causa dai requisiti del contratto, salvo svolgere, attraverso nuovi istituti un controllo sull'autonomia privata ancora più stringente di quello svolto dal giudice tramite il concetto di causa⁷⁸.

La riforma codifica anche la dottrina dell'*imprévision*, che prevede l'obbligo di rinegoziazione del contratto e in caso di suo fallimento l'adeguamento del contratto da parte del giudice.

Addirittura "rivoluzionaria" è stata definita da alcuni commentatori la codificazione della c.d. dottrina dell'*imprévision*. Rivoluzionaria perché, attenendosi costantemente ad un risalente principio affermato dalla Corte di Cassazione nel 1896 (c.d. sentenza del "Canal de Craponne"), la giurisprudenza francese aveva, infatti, fino ad oggi applicato in modo molto rigoroso il principio di irrevocabilità delle disposizioni contrattuali. Fondandosi sulla disposizione dell'art. 1134 che equipara al valore di legge gli accordi contrattuali, la giurisprudenza francese escludeva che i tribunali potessero prendere in considerazione il tempo e le circostanze mutate per modificare gli accordi che le parti hanno liberamente stabilito. In virtù del nuovo articolo 1195 sarà invece possibile per una parte, in presenza di imprevedibili circostanze che rendano eccessivamente onerosa l'esecuzione del contratto, chiedere all'altra di rinegoziarne i termini e soprattutto, in caso di mancato accordo, chiedere congiuntamente che sia il giudice a rideterminare tale condizioni oppure ancora, anche a richiesta di una sola parte, chiedere al giudice di rivedere o risolvere il contratto stabilendone termini e condizioni. Anche in questo caso è chiaro il riferimento all'*hardship*⁷⁹.

Il rapporto al Presidente della Repubblica sulla riforma della disciplina dei contratti e delle obbligazioni, espressamente con riferimento al contenuto del contratto richiama le molteplici opere europee di armonizzazione del diritto.

È evidente che questi modelli non cogenti stanno progressivamente dando luogo ad un fenomeno di innovazione e convergenza degli ordinamenti statuali.

Anche nel campo del diritto societario si sperimenta questa esperienza.

È stato osservato che "la normativa europea in materia societaria si è così recentemente arricchita di un ulteriore strumento, duttile e versatile, che dovrebbe essere capace d'imporsi non per la forza cogente dell'imposizione "dall'alto" ma per la vocazione mimetica "dal basso" verso le prescrizioni maggiormente snelle ed efficienti: il modello di legge. Lo schema di *European Model Company Act* sceglie volutamente di rinunciare a prescrizioni cogenti e dettagliate per affidare prioritariamente gli obiettivi di convergenza normativa all'enunciazione di principi generali, in modo da consentire sufficiente elasticità rispetto ad esigenze diverse di adattamento e di am-

⁷⁸ Si rinvia a ROLLI, *Causa in astratto e causa in concreto*, Padova, 2008, 109 ss.

⁷⁹ CASCONI, *La riforma del diritto contrattuale francese*, 22 febbraio 2016, in *diritticomparati.it*.

modernamento. L'impatto dello *European Model Company Act* coinvolge al tempo stesso gli Stati membri, che vi possono direttamente rinvenire un modello per la riforma della legislazione societaria interna e le Istituzioni dell'Unione, fornendo ad esse le basi per una rinnovata stagione di armonizzazione⁸⁰.

È stato ancora rilevato che “la costruzione del diritto societario europeo si è di recente arricchita di una modalità sino ad ora inedita, e definibile come *soft law* o *model law*. Sulla falsariga del *Model Business Corporation Act* statunitense, un gruppo di giuristi ed esperti indipendenti, sotto la guida del danese P.K. Andersen e del tedesco T. Baums, ha redatto uno *European Model Company Act*: un modello di legge, che raccoglie sostanzialmente le *best practices* desunte dagli ordinamenti dei singoli Paesi membri, al quale i legislatori nazionali possono attingere per dettare disposizioni nuove, introdurre nuovi istituti e regole, o riformare gli istituti esistenti del diritto societario. Un'adozione facoltativa e non vincolante, destinata — negli intenti — a fornire uno schema basilare, da utilizzare come modello per le legislazioni e realizzare o un'armonizzazione, altrettanto basilare, attraverso uno strumento duttile ed efficiente, o una rinnovata forma di competizione. Dopo un'introduzione, la bozza di *European Model Company Act* è divisa in sedici paragrafi, dedicati, rispettivamente, a: principi generali, formazione delle società, registrazione, trasformazione e nuova registrazione, azioni, struttura finanziaria, capitale, amministrazione e regole di *governance*, doveri degli amministratori, responsabilità degli amministratori, assemblee e tutela dei soci di minoranza, bilanci e revisione legale, ristrutturazione, scioglimento e liquidazione, gruppi di società, succursali di società straniera. Con lo *European Model Company Act* si offre agli Stati membri un diritto societario armonizzato, lasciando però che ciascun legislatore nazionale sia libero di deciderne la recezione, per mettere le imprese in condizione di beneficiare degli effetti (e delle opportunità) che l'armonizzazione assicura⁸¹.

Anche negli Stati Uniti si sperimenta questa esperienza.

Il *Revised Model Business Corporation Act* è un modello legislativo realizzato dalla Commissione di *Corporate Law* della Sezione di *Business Law* dell'*American Bar Association* ed è seguito in ventiquattro stati. La versione originaria risale al 1946, modifiche successive sono state apportate nel 1969, nel 1984, ma quelle più significative sono state introdotte con una revisione del testo operata nel 2002, tanto che da quella data si parla di *Revised Model Business Corporation Act*⁸². Esso ha svolto un'importante influenza nel dare forma a *standards* per la *corporate law* statunitense. Infatti, pur non essendo una fonte di produzione normativa vincolante, svolge una funzione uniformante, nel senso che i legislatori dei singoli Stati hanno attinto (e ancora oggi attingono) a questo testo per elaborare le soluzioni contenute nei loro *statutes*⁸³.

⁸⁰ PEDERZINI, *op. cit.*, 136.

⁸¹ RONDINELLI, *op. cit.*, 94.

⁸² Modifiche ed aggiustamenti, anche di singoli principi, vengono costantemente proposti e approvati.

⁸³ RIOLFO, *Gran Bretagna e Stati Uniti: il sistema di amministrazione e controllo delle companies e delle corpo-*

Al riguardo è stato sottolineato che “la maggior parte della *corporate* negli Stati Uniti è stata creata dalle Corti, non dal legislatore. Sebbene le Corti abbiano sempre svolto un importante ruolo nell’applicare il diritto in una prospettiva *case by case*, non ne segue che tutti i problemi debbano essere decisi tramite i giudizi. C’è molto da guadagnare – in prevedibilità, efficienza e conservazione delle risorse giudiziarie – nello statuire almeno alcune importanti regole *ex ante*. A questo proposito il *Model Business Corporation Act* presenta un importante nuovo modello per la *corporate legislation*”⁸⁴.

Ed ancora è stato affermato che “il *Model Business Corporation Act* a la *corporate law* del Delaware rimangono utilmente distinti. Guidata dalle circostanze, Delaware innova; guidato dal suo carattere istituzionale, il *Model Business Corporation Act* riafferma, raffina e chiarisce. Il conseguente collegamento tra i due corpi di diritto è che funzionano entrambi bene in un modo in cui la loro originaria architettura non avrebbe mai permesso di prevedere”⁸⁵.

Un altro modello deve essere riconosciuto con riferimento all’ordinamento statunitense⁸⁶.

Si tratta di *The American Law Institute Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (The Ali Principles)*, pubblicati nel 1994, elaborati dall’*American Law Institute*, la cui attenzione è focalizzata sulla *governance* societaria e su diritti e doveri correlati alla gestione delle *business corporations*, con particolare attenzione a quelle di grandi dimensioni⁸⁷.

Questi modelli oggi riecheggiano un fenomeno già conosciuto come processo spontaneo di armonizzazione, di circolazione dei modelli e più specificamente l’utilizzazione del diritto straniero sia “come strumento di interpretazione e ricostruzio-

rations, in *L’armonizzazione del diritto delle società: evoluzioni e prospettive*, in *Percorsi di diritto, societario europeo*, diretto da Elisabetta Pederzini, Torino, 2016, 318.

⁸⁴ DOOLEY, *Rules, Standards, and The Model Business Corporation Act*, 2011.

⁸⁵ GORRIS, HAMERMESH, STRINE JR., *Delaware Corporation Law and The Model Business Corporation Act: a study in symbiosis*, 2011, i quali con riferimento alla Delaware *corporation law*, prendono in considerazione tanto la *statutory law* quanto il *case law*.

⁸⁶ L’*American Law Institute* è un’organizzazione indipendente composta da avvocati, giudici e giuristi.

⁸⁷ L’*American Law Institute* è stato istituito nel 1923 per promuovere la chiarificazione e la semplificazione del *common law* statunitense e il suo adattamento al cambiamento dei bisogni sociali. *The American Law Institute Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (The Ali Principles)* non coprono tutti gli aspetti della *corporate law*, ma solamente un numero selezionato di temi. I *Principles* sono composti di una Nota Introduttiva, di *rules of law*, raccomandazioni in materia di *corporate practices* e relativi commenti che rappresentano la posizione dell’Istituto. Il Presidente ha chiarito che il termine *Principles* sta a significare che essi non costituiscono un “modello” di legislazione statale (*state corporate law*) e che non sarebbero stati strumento per una nuova *Federal corporation law*. Il progetto di concentra sui problemi di *governance*, responsabilità e regole esistenti o raccomandate, da essere implementate sia dalle corti sia dal legislatore sia dalle stesse società: KNOWLES AND FLANNERY, *The Ali Principles of Corporate Law Governance Compared with Georgia Law*, in *47 Mercer L. Rev.* 1 (1995-1996), che affermano che il progetto è stato il culmine di uno degli eventi più controversi nella storia americana della *corporate law*. In senso critico sul progetto si esprime DOOLEY, *Two model of Corporate Governance, The business lawyer*, 1992, che lo considera una deviazione dalla tradizione legale.

ne del diritto interno sia come strumento per colmare le lacune del sistema”⁸⁸.

7. Alla luce di quanto esposto tanto per il diritto contrattuale quanto per il diritto societario, che costituiscono parte centrale dell’armonizzazione del diritto privato, ed in particolare del diritto privato che attiene all’impresa, sperimentano tanto la prospettiva dell’armonizzazione quanto quella della competizione.

È realistico pensare che con l’integrazione normativa per armonizzazione non si possa ambire ad ottenere una convergenza completa del diritto societario applicabile negli Stati membri, nè sembra che questa possa rappresentare in alcun modo

⁸⁸ MONTALENTI, *Il diritto societario europeo tra armonizzazione e concorrenza regolatoria*, in *Riv. società*, 2014, 403 ss. A riguardo come effetto dei fenomeni di competizione tra ordinamenti descritti si assiste al progressivo arretramento del principio di tipicità: l’autonomia statutaria della s.r.l., originariamente pensata per lasciare ai soci margini di personalizzazione del suo assetto concreto, diviene il veicolo di un processo di graduale «alterazione dei tipi societari» consentendo di espanderne i confini sino alla sostanziale evaporazione di un istituto tradizionalmente considerato ineludibile presidio di garanzia come il capitale sociale. A compromettere il principio di tassatività aveva contribuito, perverso, la stessa interpretazione evolutiva del diritto di stabilimento avviata dalla Corte di Giustizia. Gli Stati membri sono oggi tenuti a riconoscere l’esistenza e l’operatività sul proprio territorio di società costituite secondo il diritto societario di un altro ordinamento europeo anche se non vi sia un modello corrispondente nel diritto nazionale, e questo implica che all’interno dei singoli Paesi possano operare, produrre e commerciare imprese costituite nelle forme di società diverse dai tipi previsti da quello specifico ordinamento. Quanto agli effetti “dissolutivi” sul capitale sociale, non a caso essi hanno riguardato la società a responsabilità limitata e, nel resto d’Europa, gli omologhi modelli di società “chiuse” non azionarie, dispensate dall’ambito di applicazione — e di protezione — della Seconda Direttiva. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, 2005, 88 ss., osserva che “nella prospettiva esaminata in queste pagine si colloca anche lo *shopping* predisposto dagli stessi legislatori nazionali, come è accaduto, nella recente riforma societaria italiana, sul tema della *corporate governance*. Ce ne sono, al mondo, almeno tre modelli: uno è il tradizionale modello franco-italiano; presente anche in Giappone e nell’America latina; che ripartisce i poteri di governo della società per azioni fra l’assemblea dei soci, il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale; il secondo è il modello angloamericano, detto sistema monistico, che rimette la funzione di controllo ad un *audit committee* che è interna emanazione dello stesso *board of directors*; il terzo è il sistema dualistico tedesco, che interpone fra l’assemblea e l’organo di amministrazione un consiglio di sorveglianza che assomma in sé alcune attribuzioni di una pressoché esautorata assemblea e tutte le funzioni proprie dell’organo di controllo. La scelta del modello è, tradizionalmente, rimessa al legislatore nazionale, il quale adotta per le proprie imprese il modello che, a suo giudizio, appare preferibile, così escludendo gli altri. A questo modo accade che sulla scena mondiale coesistano, spesso in competizione fra loro, imprese rette da sistemi di *governance* diversi, e le imprese incontrano non poca diffidenza, soprattutto da parte delle autorità locali, quando si trovano ad operare in paesi nei quali vige un modello di *corporate governance* diverso dal loro. La letteratura societaria americana si pronuncia per una universale uniformità delle regole di *corporate governance*, da realizzare per generalizzazione del modello americano. La recente riforma societaria italiana, entrata in vigore nel 2004, si è piuttosto ispirata alla logica dello *shopping*: non ha imposto alle imprese l’adozione di un modello; ha previsto tutti e tre i modelli, rimettendo alle imprese la scelta del modello da ciascuna di esse giudicata a sé congeniale. E così le imprese che si propongono di operare prevalentemente su determinati mercati esteri potranno scegliere le forme organizzative idonee ad omologarle rispetto a quelle praticate in quei mercati. La legge italiana può, sotto questo aspetto, vantare un primato: i paesi angloamericani, la Germania, il Giappone e tanti altri paesi ancora non prevedono che un modello di *corporate governance*; la Francia ne prevede due, avendo adattato come modello opzionale quello dualistico di origine tedesca. L’Italia offre alle proprie imprese la possibilità di prescegliere uno fra tutti e tre i modelli che l’esperienza internazionale ha consolidato nel tempo”.

“un’utopia desiderabile”⁸⁹.

In questa prospettiva si comprende così il tentativo - del tutto condivisibile - di sfuggire all’alternativa drastica (e, in questi termini, mal posta) fra i due termini della questione, ricorrendo piuttosto ad una pluralità di strumenti correttivi degli effetti non accettabili di una libera competizione fra i modelli giuridici, ovvero prospettando un modello di armonizzazione più praticabile di quello sino ad ora impiegato⁹⁰.

“Come sempre, la complessità del reale è irriducibile ad una lettura in termini così inflessibilmente antitetici e rifugge ad una classificazione conoscitiva modulata su un giudizio, prospettico per di più, in termini valoriali. Accreditare uno dei due orientamenti non impedirà al “mercato” di fare le sue scelte, né è immaginabile una armonizzazione di schietta derivazione istituzionale che non tenga nel debito conto l’evoluzione normativa di un settore da sempre fortemente condizionato dalle esigenze operative e dalle dinamiche di mercato. La competizione fra ordinamenti è il portato, consapevole e non fortuito, dell’attività interpretativa di una delle istituzioni europee più avvedute e più aperte; gli ordinamenti societari in competizione sono comunque sistemi nazionali le cui più macroscopiche diversità, soprattutto in termini di salvaguardia degl’interessi coinvolti dall’esercizio dell’attività di impresa, sono state stemperate dall’opera di recepimento delle Direttive e sono tuttora oggetto di ravvicinamento attraverso i plurimi strumenti di progressiva costruzione dell’unità del mercato interno. Quanto al rapporto tra armonizzazione europea e concorrenza tra ordinamenti giuridici nazionali, si va affermando in dottrina l’opinione, condivisibile, che non si tratterebbe di due fenomeni alternativi ed antitetici rispetto all’obiettivo del mercato unico⁹¹.

«I due processi portano ciascuno il proprio contributo alla realizzazione di un mercato interno privo di ostacoli alla libera circolazione delle imprese in forma societaria ed entrambi mediante una semplificazione del contesto giuridico in cui si trovano ad operare le società dei Paesi membri»⁹².

L’armonizzazione mediante un’opera formale di inarrestabile ravvicinamento delle regole destinate a disciplinare l’organizzazione e il funzionamento delle società,

⁸⁹ HOPT, *Corporate Governance in Europe. A Critical Review of the European Commission’s Initiatives on Corporate Law and Corporate Governance*, in *ECGI Law Working Paper*, n. 296/2015, 22. In generale osserva GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Bologna, 2005, 88 ss., che sui punti di importanza strategica potranno intervenire le direttive di armonizzazione e i regolamenti, ma che globalizzare il diritto non significa necessariamente dare vita ad un unico diritto planetario, cosa che potrà avvenire nei rapporti transnazionali con la *lex mercatoria*. Anche la competizione “è un modo di globalizzare il diritto, non imponendo a tutti un medesimo planetario sistema di regole, ma consentendo a tutti di attingere dal planetario emporio delle creazioni giuridiche”, ciò che “è espressione di cosmopolitismo e, perciò, di una più matura civiltà, non più stretta entro i confine nazionali”.

⁹⁰ PERNAZZA, *op. cit.*, 213 ss.

⁹¹ PEDERZINI, *La libertà di stabilimento delle società europee nell’interpretazione della CGUE. Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nazionali*, in *Percorsi di diritto societario europeo*, a cura di Pederzini, Torino, 2016, 95 ss.

⁹² TORINO, voce *Diritto comunitario e diritto europeo delle società*, in *Dig. disc. priv. (sez. comm.)*, *Aggiornamento*, V. III, Torino, 2007, 299 ss.

la concorrenza favorendo il progressivo adeguamento agli *standards* ritenuti più efficienti e appropriati dalle imprese e dal mercato. Naturalmente, solo il lavoro di armonizzazione è il frutto di precise scelte politiche compiute, ai vari livelli possibili e consentiti, dalle istituzioni dell'Unione: solo rispetto all'armonizzazione, quindi, l'intervento può tendere alla realizzazione di interessi che il legislatore comunitario valorizzi e consideri di prioritaria importanza anche nell'eventualità in cui fossero negletti dalle contingenze o dalle scelte del mercato. Paradigmatico in proposito l'art. 3³ TFUE: «L'Unione instaura un mercato interno. Si adopera per lo sviluppo sostenibile dell'Europa, basato su una crescita equilibrata e sulla stabilità dei prezzi, su un'economia di mercato fortemente competitiva, che mira alla piena occupazione e al progresso sociale, e su un elevato livello di tutela e di miglioramento della qualità dell'ambiente. Essa promuove lo sviluppo scientifico e tecnologico». Nessuna contraddizione, dunque, piuttosto un diverso contributo alla realizzazione di un univoco risultato finale: *la convergenza* di tutti gli ordinamenti europei verso principi conformi, condivisi e coerenti, capaci di offrire un quadro regolativo efficiente per la migliore allocazione delle risorse economiche e il miglior sviluppo "competitivo" delle imprese del vecchio continente. La risposta all'uno come all'altro interrogativo postula, in definitiva, la reciproca intersezione e interferenza di due livelli egualmente necessari alla costruzione del mercato unico europeo: armonizzazione e competizione⁹³.

⁹³ PEDERZINI, op. cit., 132 ss.

rivista di diritto privato

CACUCCI EDITORE

Via Nicolai, 39 - 70122 Bari

INTESTAZIONE FATTURA	COGNOME E NOME (O RAGIONE SOCIALE)			
	INDIRIZZO		N. CIVICO	
	CAP	LOCALITÀ	PROV.	
	PIVA (SE NECESSITA FATTURA)		CODICE FISCALE (OBBLIGATORIO)	
	TEL.		FAX	
	INDIRIZZO DI SPEDIZIONE (se diverso)	COGNOME E NOME (O RAGIONE SOCIALE)		
INDIRIZZO		N. CIVICO		
CAP		LOCALITÀ	PROV.	
ABBONAMENTI	ITALIA		ESTERO	
	<input type="checkbox"/> abbonamento annuale 2018	<input type="checkbox"/> abbonamento in versione PDF	<input type="checkbox"/> abbonamento annuale 2018	<input type="checkbox"/> abbonamento in versione PDF
	€ 135,00	€ 67,50	€ 270,00	€ 67,50

Gli abbonamenti hanno durata annuale e si intendono rinnovati per l'anno successivo se non disdetti entro la scadenza a mezzo di semplice lettera o e-mail.

Magistrati e Uditori giudiziari

Sconto del 30% sull'acquisto dell'abbonamento annuale alla rivista, applicabile rivolgendosi alla Cacucci Editore S.a.s., Via Nicolai, 39 - 70122 Bari, o via Fax al n. 080/5234777 o rivolgendosi al Servizio clienti al n. 080/5214220, o via e-mail riviste@cacuccieditore.it. Nell'ordine d'acquisto i magistrati dovranno allegare fotocopia del proprio tesserino identificativo attestante l'appartenenza alla magistratura e dichiarare di essere iscritti all'Associazione Nazionale Magistrati.

Il corrispettivo per l'abbonamento a questo periodico è comprensivo dell'IVA assolta dall'editore ai sensi e per gli effetti del combinato disposto dall'art. 74 del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M. 29/12/1989 e successive modificazioni ed integrazioni.

Arretrati, cambi d'indirizzo, ecc.

Cacucci Editore S.a.s. – Servizio clienti, Via Nicolai, 39 - 70122 Bari
Tel. 080/5214220, Fax 080/5234777, e-mail: riviste@cacuccieditore.it

Egregio abbonato, ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, La informiamo che i Suoi dati saranno conservati nel database informatico del titolare del trattamento Cacucci Editore Sas. I Suoi dati saranno utilizzati dalla nostra società, da enti e società esterne ad essa collegati, nonché da soggetti terzi, titolari autonomi del trattamento, solo per l'invio di materiale amministrativo-contabile, commerciale e promozionale. Ai sensi dell'art. 7 del citato D.Lgs., Lei ha diritto di conoscere, aggiornare, rettificare, cancellare i Suoi dati, nonché di esercitare tutti i restanti diritti ivi previsti, mediante comunicazione scritta a Cacucci Editore Sas, Via Nicolai, 39 - 70122 Bari.

DATA

FIRMA



CACUCCI EDITORE BARI

Fondata nel 1929

Amministrazione e redazione

Via D. Nicolai 39

70122 Bari

Tel. 080 5214220

Fax 080 5234777

info@cacucci.it

www.cacuccieditore.it

Librerie

Via B. Cairoli 140 - 70122 Bari

Tel. 080 5212550

Via S. Matarrese 2/d - 70124 Bari

Tel. 080 5617175



ISBN 978-88-6611-728-5



9 788866 117285

€ 38,00