

EDITORIALI

Vent'anni di Società Europea

Andrea Sacco Ginevri

Professore Ordinario di Diritto dell'Economia

Dialoghi di Diritto dell'Economia

Rivista diretta da

Raffaele Lener, Roberto Natoli, Andrea Sacco Ginevri, Filippo Sartori,
Antonella Sciarrone Alibrandi

Direttori di area

Attività, governance e regolazione bancaria

Prof. Alberto Urbani, Prof. Diego Rossano, Prof. Francesco Ciruolo, Prof.ssa Carmela Robustella,
Dott. Luca Lentini

Mercato dei capitali finanza strutturata

Prof. Matteo De Poli, Prof. Filippo Annunziata, Dott. Ugo Malvagna, Dott.ssa Anna Toniolo,
Dott. Francesco Petrosino

Assicurazioni e previdenza

Prof. Paoloefisio Corrias, Prof. Michele Siri, Prof. Pierpaolo Marano, Dott. Giovanni Maria Berti De
Marinis, Dott. Massimo Mazzola

Contratti di impresa, concorrenza e mercati regolati

Prof.ssa Maddalena Rabitti, Prof.ssa Michela Passalacqua, Prof.ssa Maddalena Semeraro,
Prof.ssa Mariateresa Maggiolino

Diritto della crisi di impresa e dell'insolvenza

Prof. Aldo Angelo Dolmetta, Prof. Gianluca Mucciarone, Prof. Francesco Accettella, Dott. Antonio
Didone, Prof. Alessio di Amato

Fiscalità finanziaria

Prof. Andrea Giovanardi, Prof. Nicola Sartori, Prof. Francesco Albertini, Dott. Ernesto Bagarotto

Criteri di Revisione

I contributi inviati per la pubblicazione sui Dialoghi di Diritto dell'Economia – editoriali, articoli, note – sono sottoposti a una procedura di valutazione scientifica.

Dopo un primo vaglio della Direzione scientifica, ogni contributo è sottoposto ad uno o più revisori sulla base delle indicazioni dei Direttori d'Area.

La revisione viene effettuata con il sistema dell'anonimato: il Revisore non conosce l'identità dell'Autore, né l'Autore quella del Revisore.

Nel caso di giudizio positivo subordinato a modifiche o integrazioni suggerite dal Revisore, l'autore provvederà ad effettuare le correzioni entro quindici giorni.

L'accettazione dello scritto ai fini della pubblicazione sulla Rivista vincola l'Autore a non pubblicare altrove il contributo senza il consenso scritto dell'Editore.

Sede della Redazione

Università degli Studi di Trento – Facoltà di Giurisprudenza

Via Verdi, n. 53, 38122 TRENTO

L'8 ottobre ha compiuto vent'anni il regolamento europeo n. 2157/2001 istitutivo della Società Europea (SE), il cui embrione è da rinvenirsi nel lontano 1949, anno in cui il Consiglio d'Europa suggerì la creazione di uno statuto unico per le "Compagnie Europee" operanti in taluni settori di interesse generale. L'esiguo numero di SE costituite in Europa dal 2001 a oggi ha portato la critica a considerare fallito il tentativo di armonizzazione offerto dalla disciplina in questione. Invero, al netto di pochi fortunati casi (ad es. Allianz SE), i gruppi multinazionali preferiscono la creazione di *holding* regolate dal diritto dei singoli Stati. Ma l'impatto che il modello SE ha avuto sull'avvicinamento delle legislazioni nazionali in ambito societario e finanziario non deve essere affatto sottovalutato. Rispetto alle proposte normative degli anni Settanta del secolo scorso, e alla disciplina ancora oggi in vigore, il diritto europeo è profondamente cambiato. In ambito economico gli ordinamenti domestici hanno vissuto un processo di progressiva armonizzazione e raccordo. Ciò è dipeso dalle previsioni europee su OPA, diritti degli Azionisti, prospetto, Mifid, fusioni e scissioni transfrontaliere, agenzie di *rating*, ma anche CDRD e Solvency, e via discorrendo. Anche il processo di consultazione e produzione normativa si svolge in misura oramai preponderante presso le istituzioni dell'Unione. Il che porta, talvolta, a dover implementare nel tessuto regolamentare nazionale talune soluzioni nate in contesti culturali diversi, e come tali bisognose di accurato adattamento all'ordinamento ospitante. Ad esempio il lungo e complesso procedimento di coinvolgimento dei lavoratori nei processi di formazione delle Società Europee, mutuato dall'esperienza tedesca, è stato uno dei fattori che ne ha determinato il sostanziale insuccesso nei Paesi meno abituati a tale procedura (tra cui l'Italia). Tuttavia, a fronte di una rilevante armonizzazione delle regole basilari in ambito societario e finanziario, si è registrato, soprattutto di recente, un indebolimento delle libertà europee in materia di stabilimento e circolazione dei capitali, dovuto a un inasprimento dei *golden powers* nazionali iniziato dopo Lehman Brothers e accentuato in tempi di Covid-19. Di conseguenza, sebbene l'intelaiatura regolamentare sia sempre più omogenea all'interno dell'UE, l'esercizio del potere pubblico in ambito economico diviene oggi fattore in grado di distinguere in base alla nazionalità degli investitori. Eppure, rispetto al passato il nostro Paese, pur attraendo i capitali stranieri, ha perso importanti gruppi imprenditoriali, trasferitisi all'estero (per lo più in Olanda) per beneficiare di maggiore flessibilità nell'attribuzione dei diritti di voto in favore dei propri soci di riferimento. Del resto, che all'interno di confederazioni di Stati sia naturale una concorrenza fra diritti statali è fenomeno endemico, e ben conosciuto, non solo in Europa ma anche negli Stati Uniti, in cui il dominio del diritto societario l'ha acquisito da tempo il Delaware per via della propria specializzazione legislativa in tale ambito. Ma talvolta la competizione dà luogo a fenomeni di *race to the bottom*, che possono portare a tentativi di deregolamentazione funzionali ad attrarre investimenti dall'esterno, come potrebbe accadere oggi in materia di criptovalute. È in questi ambiti che un'azione chiara e uniforme dell'UE aiuterebbe

a scongiurare in radice la messa in pericolo di una produzione normativa *post* crisi che si è dimostrata in grado di ripristinare la fiducia dei risparmiatori nel mercato. Ebbene, l'esempio offerto dalla Società Europea è molto istruttivo. Infatti, non è tanto il grado di utilizzo del modello organizzativo unionale a misurare il successo dell'iniziativa, quanto, invece, l'aver contribuito a creare e diffondere regole di *governance* adeguate e di ispirazione generale. Il futuro ci dirà se conviene investire in un *restyling* del regolamento sulla Società Europea ovvero su una convergenza dei processi legislativi nazionali in ambito economico, con la certezza, oramai acquisita, che il dialogo e il confronto fra tradizioni diverse può portare a gettare le fondamenta di un mercato europeo armonizzato su cui costruire la competitività futura dell'Unione.