

### III

## ECONOMIA E SOCIETA' PER AZIONI EUROPEA

Il prof. Sanders nell'Introduzione al « Progetto di statuto di una società per azioni europea » (1) si pone subito la domanda: perché una società commerciale europea? e risponde: « L'istituzione di una forma nuova e uniforme *accanto* ai vari tipi esistenti nei vari paesi della Comunità Economica Europea è giustificata soltanto se soddisfa ad esigenze economiche »; aggiunge quindi che « La nuova forma ha lo scopo di incoraggiare le fusioni internazionali e la costituzione di filiali comuni ».

Non credo che il problema potesse essere enunciato in termini più precisi, e non mi sembra che, data la premessa, a parte le non poche questioni di dettaglio che sorgono, uno statuto delle società per azioni europee si potesse configurare in modo sostanzialmente diverso da quello proposto, come si constata del resto anche dal documento della Commissione della CEE del 14 giugno 1967 redatto dal signor von der Groeben.

Nel presente scritto intendo occuparmi degli aspetti economici connessi con il progetto di statuto della società per azioni europea e delle questioni, sempre economiche, connesse con la proposta fatta dal prof. Guarino di una società per azioni di diritto comunitario.

Pur non desiderando entrare in questioni di natura giuridica, non ritengo di poter far a meno di soffermarmi brevemente su alcuni aspetti del problema che hanno stretta attinenza con l'argomento al quale intendo rivolgere la mia attenzione.

Il prof. Minervini, che faceva parte della Commissione di studio della CEE incaricata della redazione del progetto di statuto della società per azioni europea, ha espresso in più occasioni il dubbio circa la natura della S.E. (società europea), quale risulta dal progetto

---

(1) COMUNITÀ ECONOMICA EUROPEA, *Società per azioni europea*, progetto di statuto, dicembre 1966.

Sanders, e cioè se tale società abbia la natura di società di diritto uniforme o di società di diritto comunitario (2).

Dalla lettura dei documenti pubblicati dalla CEE a me sembra che in sostanza ciò che appare *preminente* nel progetto di statuto è la natura di diritto nazionale uniforme. A sostegno di tale tesi stanno alcuni elementi fondamentali. In primo luogo è di importanza sostanziale, anche sotto il profilo degli effetti economici, l'attribuzione della competenza al magistrato ordinario del paese in cui ha sede la società a statuto europeo su tutte le controversie con i terzi (privati o società di diritto comune) nonché sulla procedura fallimentare (Artt. I-5 e IX-3-1 del progetto Sanders). In secondo luogo, l'attribuzione alla Corte di Giustizia della CEE della competenza a giudicare sulle condizioni per la costituzione della S.E., sulle questioni che possono sorgere fra i soci, ecc. non sembra ponga in essere una pluralità di ordinamenti giuridici nella soggetta materia (diritto positivo degli Stati membri per le società di diritto comune e diritto comunitario per le S.E.). In terzo luogo il progetto contempla anche la possibilità che una S.E. possa sorgere dalla trasformazione di una società per azioni costituita secondo il diritto di uno degli Stati membri della CEE o, addirittura, mediante la costituzione di una filiale da parte di una sola società per azioni. In quarto luogo, se dovesse essere accolta la proposta della Commissione della CEE di consentire la trasformazione in S.E. anche delle società a responsabilità limitata (3), l'esigenza di un diritto uniforme risulterebbe anche maggiore, data l'estensione che così si verrebbe a dare alla possibilità di costituire la S.E.

In sostanza la S.E. si viene a porre come un istituto nuovo nel diritto positivo dei singoli Stati membri della CEE, tanto è vero che nella Introduzione del progetto Sanders è prevista l'esigenza, se non altro per l'Italia e per la Germania, che lo statuto della S.E. debba essere recepito dal diritto degli Stati membri.

Ne viene di conseguenza che nessuna pluralità di ordinamento giuridico si viene a creare con l'istituzione delle S.E. e che dette società, dal punto di vista del diritto positivo dei singoli Stati, si

(2) G. MINERVINI, *Un recente progetto di società di tipo europeo*, in « Rassegna Economica » (Banco di Napoli), n. 5, settembre-ottobre 1967; in « La programmazione in una economia aperta » a cura della Sezione economica del P.S.I.-P.S.D.I. unificati, Roma, marzo 1968, pp. 58 e ss.

(3) Commissione della CEE, documento del 14 giugno 1967, redatto dal signor von der Groeben, p. 22.

vengono a trovare in condizioni di parità giuridica rispetto alle società di diritto comune. Né costituisce un'eccezione al principio della *par condicio* dei due tipi di società di fronte all'ordinamento giuridico dei singoli Stati, la devoluzione al giudice comunitario del procedimento costitutivo delle S.E. e delle controversie che possono sorgere sia sull'interpretazione dello statuto europeo sia tra i fondatori. In altri termini l'opzione fra la società di diritto comune e quella a statuto europeo non si risolve in una scelta fra ordinamenti giuridici diversi, ma fra istituti giuridici dello stesso ordinamento, quello nazionale dei sei paesi.

La preoccupazione che sta al fondo del progetto di statuto del prof. Sanders a me sembra assai chiara. La S.E. non può essere prospettata come un corpo estraneo agli ordinamenti giuridici dei singoli paesi, perché i suoi rapporti, fin dalla nascita, con le società di diritto comune e con i terzi devono svolgersi senza ostacolo e sulla base della certezza di un diritto comune alla S.E. e agli altri soggetti di diritto nazionale.

Fatte queste premesse veniamo alle esigenze economiche che stanno alla base della S.E. Come si è detto, il prof. Sanders ne indica due, e cioè le « fusioni internazionali » e la « costituzione di filiali comuni ». Dal testo del progetto però appare chiaro che lo statuto risponde ad esigenze anche molto diverse e che le due citate nell'Introduzione al progetto hanno natura puramente esemplificativa. Se così non fosse non si spiegherebbe la ragione per la quale la S.E. può nascere anche come trasformazione di una sola società di diritto comune o come filiale di una sola società [Art. I-3, lettere *d*) e *e*)] del progetto di statuto.

Cominciamo con l'esaminare il caso della costituzione di una filiale che sorga come S.E. promossa da una sola società di diritto comune di uno Stato membro. Una società industriale di un paese costituisce una S.E. per la distribuzione dei suoi prodotti nel Mercato Comune. Tale società (filiale) viene a trovarsi in condizioni di parità sia con le società industriali dei singoli paesi sia con i distributori dello stesso prodotto che operano nei sei paesi, con tutti i vantaggi, sul piano delle legislazioni nazionali, di cui godono le società di diritto comune nei singoli paesi. Dal punto di vista della concorrenza ciò si traduce in un primo vantaggio, perché il cliente della filiale a statuto europeo può trattare con tale società come con le società di diritto comune del proprio paese. Un secondo vantaggio non trascurabile è rappresentato dalla facilità con la quale mediante una filiale così costituita

può essere creata una rete unica di distribuzione nel più vasto mercato dei sei paesi, nonché dalla facilità con la quale possono essere amalgamare reti di distribuzione diverse attraverso fusioni ed incorporazioni. In sostanza la possibilità che una società di diritto nazionale crei una filiale a statuto europeo per la distribuzione dei suoi prodotti viene incontro all'esigenza, che oggi è fra le più sentite, di osmosi commerciale nell'area della Comunità, superando i non pochi ostacoli di natura giuridica esistenti attualmente e conseguenti dalla necessità che una società per la distribuzione dei suoi prodotti sia costretta a creare tante società distributrici quanti sono i paesi nei quali opera, se intende trovarsi in condizioni di parità con i concorrenti locali.

La trasformazione di una società per azioni costituita secondo il diritto di uno Stato membro della CEE in una S.E. risponde evidentemente ad altre esigenze non meno importanti. Qui non vi è questione né di fusioni né di incorporazioni, ma esclusivamente di espansione della società nazionale negli altri cinque paesi. Una società di diritto comune che voglia creare una catena di stabilimenti negli altri paesi della CEE si trova oggi nella necessità di costituire tante società nuove quanti sono i paesi nei quali intende operare, o di agire nei singoli paesi come una società estera.

Abbiamo voluto esaminare due casi particolari che il progetto Sanders prevede perché da tali esempi appare evidente che la S.E. non è vista soltanto come uno strumento per la creazione di grandi integrazioni orizzontali o verticali, capaci di un confronto con i giganti industriali degli Stati Uniti, ma anche, e sarei tentato di dire prevalentemente, come uno strumento idoneo ad aprire vaste possibilità di economie esterne alle imprese nell'ambito dei sei paesi ed a rendere sempre più facile la penetrazione commerciale fra gli stessi paesi.

Dalle considerazioni esposte, pur nella loro incompletezza, e non sarebbe qui il caso di soffermarsi maggiormente sui particolari del progetto di statuto della S.E., a me sembra che non possa sorgere alcun dubbio sulle finalità economiche che si vogliono perseguire con l'istituzione della S.E. ed anche sulla natura fondamentale privatistica che al nuovo istituto si intende dare.

Le considerazioni sin qui fatte mi sono sembrate indispensabili per assolvere il compito di un esame obiettivo della recente proposta fatta dal prof. Guarino di una società di diritto comunitario (che per brevità indicheremo con la sigla S.D.C.). Già dalla lettura dell'arti-

colo comparso a suo tempo (4) appariva chiaro che l'adozione della S.D.C., come viene proposta, porta direttamente nell'ambito dei singoli paesi ad una pluralità di ordinamenti giuridici in materia di società per azioni, con la conseguenza che l'opzione fra una S.D.C. ed una società di diritto comune non implica una scelta fra istituti diversi dello stesso ordinamento giuridico, ma una scelta fra istituti di ordinamenti giuridici diversi. Dallo stesso articolo appare anche che la proposta del prof. Guarino non ha carattere alternativo rispetto a quella del prof. Sanders, ma che si tratta di una proposta nuova che nulla ha in comune con quella riflessa dallo statuto della S.E. né dal punto di vista giuridico né, soprattutto, dal punto di vista delle finalità economiche per le quali la S.E. è stata proposta.

Di tale diversità e mancanza di alternativa fra le due proposte sembra che il prof. Guarino si sia reso conto nella nota « *Forma* » e « *sostanza* » nelle proposte per una società europea, là dove afferma polemicamente che il « Minervini avrebbe potuto osservare, con più fondamento, che i due problemi della "società europea sostanziale" e della "società europea formale" (così potremo definire la società che conseguirebbe dalla applicazione del progetto Sanders) sono sostanzialmente diversi ». E fin qui credo di poter essere d'accordo con il Guarino; non sono più d'accordo quando egli osserva: « A me era sembrato, nel precedente articolo, che i vantaggi della formula Sanders fossero estremamente limitati e non giustificassero gli sforzi che la realizzazione della formula richiede. E prendendo lo spunto da ciò, suggerivo altre formule che, connettendosi ai problemi già allo studio, aiutassero a risolvere esigenze reali e vitali dell'Europa ».

Per entrare nel nocciolo della questione va detto subito che fra la proposta Sanders e quella Guarino sussiste, *mutatis mutandis*, la stessa differenza che attualmente esiste nel nostro ordinamento giuridico fra una società per azioni e una società concessionaria di un servizio. Per arrivare a tale conclusione basta porsi, a proposito della formula della S.D.C. come viene proposta dal Guarino, dal punto di vista del Sanders quando poneva il quesito: perché una società commerciale europea?

Vediamo come risponde a tale domanda il prof. Guarino.

« ... Il problema della società europea di diritto comunitario — premette il Guarino — non va impostato in termini di mera

(4) G. GUARINO, *Per una società di diritto comunitario*, in « Rivista di Diritto Commerciale », Anno LXV, n. 7-8, P. I, 1967.

sostituzione di una disciplina societaria ad un'altra, ma come problema di individuazione di interessi pubblici specifici degli Stati la cui presenza unicamente potrebbe giustificare una così importante, anche se multilaterale e reciproca, deroga alla sovranità. Si assume, cioè, che gli Stati, i quali, almeno attualmente, non appaiono disposti ad una misura tanto rilevante in vista del generico ed indifferenziato interesse degli imprenditori, potrebbero modificare il loro atteggiamento qualora la soluzione servisse a soddisfare loro interessi più specifici, e nei limiti in cui la soluzione stessa fosse indispensabile allo scopo ».

In altri termini, secondo la formula del Guarino, la S.D.C. potrebbe sorgere se, e soltanto se, oltre all'interesse privato di dare ad un'iniziativa la natura di una S.D.C. concorra un interesse pubblico per l'attuazione dell'iniziativa stessa. Non vi è chi non veda già da ciò che questo inserimento dell'interesse pubblico, perché si attui la volontà dei privati nel costituire una società, modifica sostanzialmente la natura del patto societario, tanto che può ben dirsi che la S.D.C., come viene proposta dal Guarino, ha ben poco di comune con ciò che le società per azioni sono nel diritto positivo attualmente vigente in tutti i paesi.

Ma vi è di più. Il prof. Guarino non si pone il problema che, nel caso di formazione di una S.D.C., possano sorgere conflitti di interessi fra gli Stati membri. Nella sua ultima nota egli cita il caso della FIAT-Citroën ed è proprio questo un caso tipico nel quale uno dei paesi, contrariamente all'altro, ha ritenuto che fossero lesi i suoi interessi pubblici o presunti tali. Un'altra questione che va affrontata è quella del significato da dare in concreto al generico riferimento ad un interesse pubblico, in quanto il senso nel quale viene adoperata la dizione, non ha nulla di preciso in sé e può variare di volta in volta e da paese a paese. Una definizione dell'interesse pubblico è già estremamente difficile quando ci si riferisce ad un ben preciso ordinamento statale, ma diventa addirittura impossibile quando tale interesse riguardi ordinamenti diversi ed il criterio al quale far ricorso debba risultare dal contemperamento di interessi pubblici spesso contrastanti. Evidentemente al Guarino non poteva sfuggire un aspetto così rilevante e, diciamo pure, condizionante della sua proposta e quindi ha cercato di puntualizzare ed individuare ciò che dovrebbe intendersi per interesse pubblico ai fini del riconoscimento di una S.D.C.

Dal punto di vista dei singoli Stati, osserva l'A., la S.D.C. « può divenire conveniente solo qualora sia in grado di assicurare agli Stati membri quantità di investimenti, di occupazione, di dirigenti, di gettito tributario non inferiore a quelle che si sarebbero avute con imprese di diritto nazionale », e ricalza precisando: « La tecnica per realizzare questo risultato consiste nel condizionare il riconoscimento della personalità comunitaria all'obbligo di distribuire tra i vari paesi gli investimenti, la produzione, la mano d'opera, a livello comune e a livello dirigenziale, *secondo proporzioni prestabilite*. Si tratta di un modello, come è noto, per il quale esistono già precedenti nella disciplina dei centri dell'EURATOM e nella ripartizione delle commesse per la realizzazione di programmi di interesse comune a più Stati, quali quelli spaziali, o quelli militari della NATO. La proporzione tra i vari Stati dovrebbe essere fissata in ogni caso con Trattato... Nel determinare le reciproche quote gli Stati dovrebbero convenire di perseguire finalità in ipotesi opposte, quali quelle ad esempio di consolidare il rapporto di fatto esistente ovvero favorire gli Stati industrialmente meno sviluppati e così realizzare una omogeneizzazione delle condizioni economiche della collettività ».

A questo punto appare certo che la proposta del Guarino non abbia natura alternativa con quella del Sanders, anche se il Guarino sembra completamente convinto che la convenienza dei gruppi privati nel promuovere fusioni o incorporazioni con società appartenenti ad altri paesi della Comunità potrebbe indurli ad assoggettarsi spontaneamente all'interesse pubblico, al quale dovrebbe ispirarsi la S.D.C., cioè di distribuire investimenti, mano d'opera, ecc. fra i vari paesi in proporzioni prefissate e vincolanti. A parte quindi che la formula del Guarino esclude l'estensione della S.E. ai numerosi casi previsti dal progetto Sanders, anche in quei casi per i quali il riconoscimento risulta possibile in entrambe le proposte, non v'è dubbio che l'ambito di applicazione della S.D.C. risulta molto più limitato per effetto del necessario concorso di quell'interesse pubblico dei diversi Stati che dovrebbe costituire condizione indispensabile per il riconoscimento.

Questo concorso dell'interesse pubblico quale condizione *sine qua non* per la costituzione della S.D.C. non è del resto cosa nuova e si ritrova in forma attenuata e non perentoria nella « Presa di posizione della Commissione della CEE » sul progetto Sanders (p. 26 del documento già citato). Si legge infatti in detto documento: « Sarebbe indispensabile che sia rispettato un certo equilibrio fra i fattori

della produzione provenienti dai diversi Stati membri all'atto del raggruppamento di tali fattori nella nuova società. Si potrebbe richiedere inoltre che il capitale investito nella società per azioni europea venisse ripartito nel territorio di più Stati membri della CEE ».

Senonché la Commissione stessa nel proporre tali condizioni optava dichiaratamente, rispetto al progetto Sanders, per una soluzione più restrittiva nel campo di applicazione della S.E., in base al presupposto che il problema dovesse essere affrontato in vista di situazioni economiche caratterizzate dalla necessità di concentrare e raggruppare sul piano comunitario, « al di sopra delle frontiere attuali », i fattori della produzione. Tuttavia se, nel caso delle concentrazioni e delle fusioni, la Commissione riteneva che dovesse essere assicurata una equa ripartizione degli investimenti, non escludeva quelle altre applicazioni previste dal progetto Sanders che non implicano fusioni, ma soltanto l'ampliamento nell'ambito della Comunità anche di una sola società già costituita in base al diritto nazionale di uno dei paesi membri o la costituzione di filiali.

Pertanto, anche rispetto alla citata proposta della Commissione della CEE, la formula della S.D.C. risulta ancora più restrittiva, e non sembra fuori luogo porsi la domanda se, dal punto di vista generale, tenendo presenti gli interessi dei promotori, una S.D.C., come viene proposta dal Guarino, possa trovare pratiche applicazioni.

A me sembra molto difficile che si diano casi di coincidenza dell'interesse pubblico quale è prospettato dal Guarino con l'interesse dei privati, e questo evidentemente non può mancare in iniziative di proporzioni notevoli come quelle che possono dar vita ad una S.E. che operi nel più vasto mercato europeo e anche fuori di esso. A parte il fatto che, come si è visto, il caso delle fusioni e delle incorporazioni è uno dei casi previsti dal progetto Sanders, e, secondo me, non il più importante, va detto subito che quell'interesse pubblico che il Guarino crede di reperire nella distribuzione della produzione, della mano d'opera, ecc. secondo proporzioni prestabilite appare piuttosto fuori dalla realtà economica.

Poniamo anzitutto il caso che la fusione o incorporazione che dovrebbe dar luogo ad una S.D.C., sia rivolta ad ottenere economie interne ed è questo, mi pare, il solo caso previsto dal Guarino. C'è da ritenere che le due o più società che si amalgamano in una S.D.C. tendano a ridurre l'occupazione e gli investimenti di tutte le imprese che concorrono alla formazione della nuova società, come conseguenza di una divisione del lavoro, per cui, ad esempio, la società italiana

smobilizza una parte della sua attività e la società tedesca fa altrettanto. È chiaro che se da tali smobilizzi non dovessero risultare economie di scala per le attività residue nei due paesi, la convenienza dell'operazione dal punto di vista dei promotori non avrebbe scopo. Quale potrebbe essere in questo caso, che io considero il più frequente, l'interesse pubblico per riconoscere alla fusione delle due imprese la natura di S.D.C.? A rigore il criterio proposto dal Guarino non potrebbe trovare applicazione e si dovrebbe ammettere un criterio diverso, cioè l'esistenza per entrambi i paesi di un interesse pubblico alle economie di scala delle aziende preesistenti. In sostanza l'interesse pubblico coinciderebbe con l'interesse privato e quindi l'intervento pubblico sarebbe superfluo.

Ma si supponga pure che per la costituzione di una società di diritto comunitario concorra quell'interesse pubblico qualificato al quale si richiama il Guarino. È chiaro che tale interesse non può essere valutato che al momento del riconoscimento della S.D.C.; ma un'impresa delle dimensioni richieste per dar vita alla società non è qualche cosa che si possa fermare nel tempo. L'impresa moderna di grandi dimensioni è soggetta a processi dinamici di trasformazione che nessuno può prevedere. Se all'atto di ogni ulteriore trasformazione e anche di nuove fusioni e incorporazioni, gli interessi pubblici degli Stati nei quali opera la S.D.C. devono essere nuovamente valutati e dar luogo ad un nuovo trattato fra gli Stati, a me sembra che, dal punto di vista dell'operatività, il funzionamento della società non possa essere garantito e meno che mai avvantaggiato.

La soluzione come viene proposta dal Guarino, trova nel caso delle fusioni rivolte ad ottenere economie interne un'ulteriore remora nell'obbligo che egli pone per gli Stati di esigere che le società di diritto comunitario « non siano né in modo diretto né in modo indiretto, controllate da soggetti estranei alla Comunità ». Per fare un caso concreto risulterebbe esclusa la possibilità di costituzione di una S.D.C. per lo sviluppo dell'industria aeronautica europea nella quale il 50% delle azioni fosse assicurato ad una società inglese che abbia acquistato una esperienza incontestata nella progettazione e costruzione di motori a reazione o nel caso in cui dovesse sorgere una S.D.C. per la produzione di prodotti metallurgici ad alta resistenza con il concorso di una impresa degli Stati Uniti altamente specializzata.

Ancora più problematico diventerebbe il riconoscimento di una S.D.C. qualora i promotori dell'iniziativa intendessero unire i loro

sforzi per conseguire economie esterne connesse all'espansione in un mercato più vasto. A parte che nel modello proposto dal Guarino sarebbe preclusa la possibilità che a promuovere la nuova società fosse una sola impresa, c'è da chiedersi in questo caso in che cosa potrebbe consistere l'interesse pubblico dal momento che nella maggior parte dei casi, all'atto della costituzione della società, una valutazione economica anche approssimativa sugli sviluppi dell'affare difficilmente potrebbe essere fatta. In questo caso, a me sembra che un'individuazione dell'interesse pubblico risulterebbe il più delle volte impossibile, potendosi escludere che una iniziativa rivolta ad ottenere economie esterne possa essere promossa, come sembra richiedere la formula del Guarino, impegnando la società per il futuro a distribuire proporzionalmente nei diversi paesi investimenti, mano d'opera, quadri dirigenti, ecc.

Nella nota di risposta al Minervini, il Guarino, di fronte alle obiezioni mosse riguardo a quella che egli assume come condizione per il riconoscimento della S.D.C., osserva, mi sembra modificando la sua precedente impostazione, che « il patto di ripartizione è un accordo volontario tra imprese; solo qualora un accordo di questo tipo fosse spontaneamente sottoscritto, si applicherebbe la disciplina agevolata (statale e comunitaria); libere in ogni caso le imprese di praticare fusioni, incorporazioni ed altre forme di integrazione senza stipulare alcun patto di ripartizione, ed avvalendosi quindi del regime comune; nessun ostacolo quindi alla libera circolazione delle persone, dei servizi e dei capitali, ma se mai, diretta applicazione di questi principi con l'apprestamento di una formula giuridica diretta a maggiormente stimolare la circolazione dei capitali ».

A parte la circostanza che il Guarino ha sempre presenti le finalità del nuovo istituto come circoscritte soltanto alle fusioni e concentrazioni in vista di economie di scala, l'argomentazione che, in mancanza di un interesse pubblico riconosciuto dagli Stati, i privati possano procedere alle fusioni e concentrazioni, costituendo società per azioni di diritto comune dei singoli Stati, non risolve proprio nulla e dimostra soltanto la ristrettezza dell'ambito di applicazione della formula proposta dal nostro A., mentre vengono precluse tutte le possibilità connesse all'istituzione di una società di diritto uniforme nei sei paesi che venga incontro all'esigenza delle iniziative rivolte ad operare nel più vasto mercato della CEE al solo ed unico fine che sta alla base del patto societario e cioè il perseguimento di un utile da distribuire fra i soci.

A proposito poi di quel profilo del progetto Guarino che si concreta in un aspetto precipuamente xenofobo di *un istituto europeo a disposizione degli europei per l'Europa*, basterà dire che non è davvero con la creazione della S.D.C. che si potranno fermare quei processi di integrazione che vanno al di là dei confini comunitari, e che spesso sono indispensabili al superamento del divario tecnologico oggi esistente, e sui quali si sta sbizzarrendo una certa letteratura economica, molto giornalistica e poco economica dal punto di vista dell'argomentazione scientifica. La preoccupazione del Guarino che « la direzione delle maggiori imprese europee passi in mani extracomunitarie » è certamente legittima, ma non è con una formula giuridica che si può impedire ciò che non può essere impedito sul piano della capacità e della convenienza della classe imprenditoriale europea.

Su questo aspetto della costituzione di una S.E. da parte di imprese non appartenenti ad uno o più paesi della CEE, la Commissione si è già pronunciata piuttosto chiaramente, non ritenendo possibile introdurre nel quadro del diritto delle società restrizioni alla costituzione di filiali nella forma di S.E. da parte di società estranee alla Comunità. Osservava a tal riguardo la Commissione che « tali restrizioni alla costituzione delle S.E. attengono alle tecniche di controllo degli investimenti stranieri e vanno esaminate al di fuori dello statuto delle società per azioni europee » (doc. cit. p. 23).

A questo punto mi sembra che il discorso sui motivi economici che militano a favore dell'approvazione dello statuto della S.E. possa essere allargato.

L'Europa dei sei costituisce un mercato sufficientemente ampio per qualsiasi iniziativa, il tasso di accumulazione del risparmio è più che sufficiente per dar vita ad imprese idonee ad operare su scala mondiale, le risorse di mano d'opera, purché razionalmente impiegate, sono sufficienti. Tuttavia i capitali europei finanziano oggi abbondantemente tutti, compresi gli Stati Uniti, mentre non mancano zone d'ombra di natura diversa nei sei paesi della Comunità.

Uno degli aspetti più preoccupanti della situazione del mercato dei capitali europei è che di anno in anno il rapporto fra capitali di rischio e indebitamento delle imprese diminuisce e le nuove iniziative sono poche e sono prevalentemente conseguenza di ampliamenti di imprese già esistenti o vengono addirittura importate. Il prof. Minervini rilevava a tal riguardo, e mi pare assai giustamente, che anche « a prescindere dalla "società europea", lo squilibrio che si va sempre più stabilendo nell'ambito del mercato mobiliare fra titoli

a reddito fisso e azioni è un fenomeno indubbiamente di gravità notevole » (5).

Perché, a mio modo di vedere, la « società europea » possa costituire una premessa giuridica per lo sviluppo economico su scala europea e mondiale, come nel secolo scorso la società per azioni è stata la premessa per lo sviluppo economico dei singoli paesi, è necessario che questo tipo di società nuova riesca, sul piano di un mercato più vasto, a rompere il cerchio chiuso nel quale sono costrette oggi le società per azioni di diritto nazionale, il che sarebbe impossibile se non si potesse contare su quegli elementi di mobilità e di libertà operativa di cui gode l'impresa statunitense. Soprattutto è necessario che la S.E. nasca come una vera società di partecipanti.

Le finalità economiche che possono essere perseguite con il nuovo istituto devono essere limitate e circoscritte, mentre, nella misura in cui si tende a raggiungere con la S.E. scopi diversi da quelli istituzionali delle società per azioni, è chiaro che si creano difficoltà che rendono ancora più problematica la possibilità di un accordo fra i sei paesi sulla proposta di uno statuto della S.E. Le eccezioni che sono state sollevate in sede comunitaria sul progetto Sanders non sono né poche né di semplice soluzione. Per soffermarsi su quelle italiane, che il Minervini individua nelle esigenze del controllo pubblico di legittimità e veridicità, dell'assoggettamento alle linee di politica economica della programmazione, della nominatività obbligatoria dei titoli azionari, non v'è dubbio che si tratta di ostacoli di non poco momento, anche se sul terzo, che è forse il maggiore, giustamente rilevava lo stesso Minervini che « non si possa fare della nominatività obbligatoria un feticcio » dato che « nel lungo termine una serie di esigenze imporranno di sostituire questo strumento con altri strumenti più moderni di accertamento e perequazione tributaria » (6). Al che si può anche aggiungere che, nella misura in cui si sta riducendo il rapporto fra i valori mobiliari rappresentati da azioni ed il totale dei valori mobiliari, gli scopi di perequazione tributaria della nominatività dei titoli divengono sempre meno importanti (7).

Per chi ha presente l'attuale realtà economica appare evidente che la S.E., per quanti vantaggi possa godere rispetto alle attuali

(5) P.S.I.-P.S.D.I. unificati, *La programmazione in un'economia aperta*, Roma, 1968, p. 60.

(6) *Ibidem*, p. 60.

(7) Dal dicembre 1965 all'agosto 1968 il rapporto dei valori azionari sul valore dei titoli mobiliari in complesso è sceso dal 41,1% al 31,8%.

società di diritto positivo dei singoli paesi, si troverà, da un punto di vista obiettivo, sempre in condizioni di inferiorità nei confronti della grande impresa degli Stati Uniti. Tali condizioni obiettive sono costituite dal diverso clima economico esistente in America ed in Europa. Da quasi venti anni l'impresa americana vive e prospera in un tipo di economia nel quale si assommano i vantaggi dell'economia di pace con quelli di un'economia di guerra. Una particolare congiuntura, cioè, che tiene quel paese sempre impegnato sul sentiero di guerra, si chiami questo « confronto » atomico, difensivo, spaziale, ecc., ma che contemporaneamente non implica alcuna limitazione dei consumi e degli investimenti civili. L'impresa europea, anche in un mercato più vasto, dovrà operare in una congiuntura soggetta a tutti gli inconvenienti e rischi tipici di un'economia non sollecitata da una domanda eccezionale da parte degli Stati.

Perciò, a me sembra necessario che attraverso lo statuto della S.E. si crei uno strumento capace di assicurare se non altro la *par condicio* operativa sul piano di un mercato sufficientemente ampio fra l'impresa europea e l'impresa americana, per poter fare quel salto di qualità, come si dice oggi, che consenta il rilancio, sul piano mondiale, delle iniziative comuni dell'industria europea.

Di questo si tratta, a mio modesto avviso, e non certo di fare un passo indietro per istituire un tipo di S.E. che rifaccia la lunga strada attraverso la quale sono passate nel secolo scorso le società per azioni per diventare ciò che esse sono oggi nel diritto positivo di tutti i paesi e che J. B. Say, 150 anni fa, auspicava, dicendo: « la libertà nell'impiego dei mezzi, la prontezza nell'esecuzione è la vita delle imprese industriali. Esse languono e muoiono se, alle difficoltà naturali che devono superare, si aggiungono difficoltà artificiali e se devono vincere l'ignoranza, l'incuria e talvolta gli interessi contrari degli organi del potere. I capitalisti rifiutano di impegnare i loro fondi in imprese nelle quali le autorità possono intervenire in ogni momento » (8).

Una società per azioni comunitaria che nascesse sotto l'egida degli interessi pubblici degli Stati membri si troverebbe proprio nelle condizioni di quelle società alle quali faceva riferimento il Say.

PIETRO BATTARA

(8) J. B. SAY, *Cours complet d'économie politique pratique*, Tome Premier, p. 642, Paris, 1840.