

ISBN: 9788828868439 - Tutte le parole

1 Risultati

[La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica : atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 10-11 novembre 2023 / a cura di Piergaetano Marchetti ... \[et al.\]](#)

LIVELLO BIBLIOGRAFICO	Monografia
TIPO DOCUMENTO	Testo
TITOLO	La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica : atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 10-11 novembre 2023 / a cura di Piergaetano Marchetti ... [et al.]
PUBBLICAZIONE	Milano : Giuffrè, ©2024
DESCRIZIONE FISICA	2 volumi (XXVII, 1410 p.) ; 24 cm.
COLLEZIONE	<u>Collana della Rivista delle società. Monografie e raccolte di studi ; 35</u>
TITOLO DI OPERA	<u>La s.p.a. nell'epoca della sostenibilità e della transizione tecnologica \$esc.html(\$!label)</u> <u>Scheda di autorità</u>
NUMERI	[ISBN] 978-88-288-6843-9
COMPRENDE	<u>Tomo 1</u> <u>Tomo 2</u>
NOMI	[Curatore] <u>Marchetti, Piergaetano</u> <u>Scheda di autorità</u>
SOGGETTI	<u>Società per azioni - Transizione ecologica - Italia - Diritto [e] Economia - Atti di congressi Nuovo soggetto</u>
CLASSIFICAZIONE DEWEY	<u>346.45066 (23.) DIRITTO DELLE SOCIETA. ITALIA</u> <u>346.450664 (23.) DIRITTO DELLE SOCIETA. GESTIONE. ITALIA</u>
LINGUA DI PUBBLICAZIONE	ITALIANO - INGLESE
LINGUA DELL'OPERA ORIGINALE	ITALIANO
PAESE DI PUBBLICAZIONE	ITALIA
CODICE IDENTIFICATIVO	IT\ICCU\UTO\1546954

Dove trovarlo



ELENCO DEI RELATORI E DEI COORDINATORI

Niccolò ABRIANI

Professore ordinario, Università degli Studi di Firenze

Carlo ANGELICI (Coordinatore di sessione)

Professore emerito, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

Filippo ANNUNZIATA

Professore associato, Università Commerciale Luigi Bocconi

Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »

Stephen BAINBRIDGE

William D. Warren Distinguished Professor of Law, University of California, Los Angeles (UCLA)

Eugenio BARCELLONA

Professore associato, Università degli Studi del Piemonte Orientale

Luigi Arturo BIANCHI (Coordinatore di sessione)

Professore ordinario, Università Commerciale Luigi Bocconi

Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »

Marcello BIANCHI

Direttore Area Mercato dei Capitali e società quotate, Associazione fra le Società per azioni (Assonime)

Margherita BIANCHINI

Direttrice Area Diritto Societario, Associazione fra le Società per azioni (Assonime)

Concetta BRESCIA MORRA

Professoressa ordinaria, Università degli Studi Roma Tre

Direttore della « Rivista delle società »

Sabrina BRUNO
Professoressa ordinaria, Università degli Studi della Calabria

Mia CALLEGARI
Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Torino

Lucia CALVOSA
Professoressa ordinaria, Università di Pisa

Mario CAMPOBASSO
Professore ordinario, Università della Campania "Luigi Vanvitelli"

Sabino CASSESE
*Professore emerito, Scuola Normale Superiore di Pisa
Giudice emerito della Corte Costituzionale*

Mario CERA
Professore ordinario, Università degli Studi di Pavia

Marco CIAN
Professore ordinario, Università degli Studi di Padova

Nicoletta CIOCCA
Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

Renzo COSTI (Coordinatore di sessione)
Professore emerito, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Alessandra DACCO
Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Milano-Bicocca

Francesco DENOZZA
Professore emerito, Università degli Studi di Milano

Eva DESANA
Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Torino

Carmine DI NOIA
Director for Financial and Enterprise Affairs, OECD

Luca ENRIQUES
Statutory Professor of Corporate Law, University of Oxford

Guido FERRARINI
Professore emerito, Università degli Studi di Genova
Direttore della « Rivista delle società »

Giuseppe FERRI jr
Professore ordinario, Università degli Studi di Roma “La Sapienza”

Stefano FIRPO
Direttore Generale, Associazione fra le Società per azioni (Assonime)

Holger FLEISCHER
Professor and Director, Max Planck Institute for Comparative and International Private Law, Hamburg

Sabino FORTUNATO (Coordinatore di sessione)
Professore emerito, Università degli Studi Roma Tre

Anna GENOVESE
Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Verona

Federico GHEZZI
Professore ordinario, Università Commerciale Luigi Bocconi
Direttore della « Rivista delle società »

Enrico GINEVRA
Professore ordinario, Università degli Studi di Bergamo
Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »

Paolo GIUDICI
Professore ordinario, Libera Università di Bolzano

Patrizia GRIECO
Presidente, Associazione fra le Società per azioni (Assonime)

Fabrizio GUERRERA
Professore ordinario, Università degli Studi di Messina

Giuseppe GUIZZI
Professore ordinario, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

Klaus J. HOPT
Professore emerito, Max Planck Institute for Comparative and International Private Law, Hamburg
Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »

Maurizio IRRERA
Professore ordinario, Università degli Studi di Torino

Marco LAMANDINI (Coordinatore di sessione)
Professore ordinario, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Katja LANGENBUCHER
Professoressa ordinaria, Goethe-Universität, Frankfurt am Main

Mario LIBERTINI
Professore emerito, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

Carlo MARCHETTI
Professore ordinario, Università degli Studi di Milano

Piergaetano MARCHETTI
Professore emerito, Università Commerciale Luigi Bocconi
Direttore della « Rivista delle società »

Marco MAUGERI
Professore ordinario, Università Europea di Roma

Colin MAYER
Professore emerito, University of Oxford

Marcello MESSORI
Professore part-time, Schuman Centre, European University Institute (EUI); già Professore ordinario, Luiss Guido Carli

Paolo MONTALENTI (Coordinatore di sessione)
Professore emerito, Università degli Studi di Torino

Chiara MOSCA

*Professoressa associata, Università Commerciale Luigi Bocconi
Membro della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa
(Consob)*

Federico Maria MUCCIARELLI

*Professore ordinario, Università degli Studi di Modena e Reggio
Emilia*

Mario NOTARI

*Professore ordinario, Università Commerciale Luigi Bocconi
Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »*

Ilaria PAGNI

Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Firenze

Michele PERRINO

Professore ordinario, Università degli Studi di Palermo

Andrea PERRONE

Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore

Vincenzo PINTO

Professore ordinario, Università di Pisa

Giuseppe Benedetto PORTALE

*Professore emerito, Università Cattolica del Sacro Cuore
Direttore della « Rivista delle società »*

Gaetano PRESTI (Coordinatore di sessione)

Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore

Duccio REGOLI

Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore

Matteo RESCIGNO

Professore ordinario, Università degli Studi di Milano

Giuseppe Alberto RESCIO

Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore

Nicola RONDINONE

Professore ordinario, Università Carlo Cattaneo - LIUC

Membro del Comitato di direzione della « Rivista delle società »

Roberto SACCHI

Professore ordinario f.r., Università degli Studi di Milano

Andrea SACCO GINEVRI

Professore ordinario, Università degli Studi Roma Tre

Laura SCHIUMA

Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Perugia

Antonella SCIARRONE ALIBRANDI

Professoressa ordinaria, Università Cattolica del Sacro Cuore

Giudice della Corte Costituzionale

Giuliana SCOGNAMIGLIO

Professoressa ordinaria, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

Michele SIRI

Professore ordinario, Università degli Studi di Genova

Marco Saverio SPOLIDORO

Professore ordinario, Università Cattolica del Sacro Cuore

Direttore della « Rivista delle società »

Lorenzo STANGHELLINI

Professore ordinario, Università degli Studi di Firenze

Mario STELLA RICHTER jr

Professore ordinario, Università degli Studi Roma Tre

Direttore della « Rivista delle società »

Giovanni STRAMPELLI

Professore ordinario, Università Commerciale Luigi Bocconi

Direttore della « Rivista delle società »

Alberto TOFFOLETTO
Professore ordinario, Università degli Studi di Milano

Umberto TOMBARI
Professore ordinario, Università degli Studi di Firenze
Direttore della « Rivista delle società »

Paolo VALENSISE
Professore ordinario, Università degli Studi Roma Tre

Daniele VATTERMOLI
Professore ordinario, Università degli Studi di Roma “La Sapienza”

Francesco VELLA
Professore ordinario, Alma Mater Studiorum - Università di Bologna

Marco VENTORUZZO
Professore ordinario, Università Commerciale Luigi Bocconi
Direttore della « Rivista delle società »

Andrea ZOPPINI (Coordinatore di sessione)
Professore ordinario, Università degli Studi Roma Tre

MARCO LAMANDINI

BREVE INTRODUZIONE DEI LAVORI DELLA SESSIONE
MERCATO DEI CAPITALI

SOMMARIO: 1. Le principali iniziative legislative in tema di transizione tecnologica e sostenibilità. — 2. Le altre molteplici iniziative in tema di Unione dei mercati dei capitali. — 3. E i cantieri legislativi che andrebbero aperti, specie per favorire l'emersione di *financial corporates* e *utilities* di dimensione paneuropea.

1. Transizione tecnologica e sostenibilità sono, naturalmente, le due “parole d’ordine” contemporanee non solo relativamente alla s.p.a. (come giustamente sottolinea il titolo del Convegno) ma anche nella disciplina del mercato dei capitali: un tema che anche l’ultimo eurogruppo del 27 ottobre 2023 ha ribadito essere al centro della politica europea. La dichiarazione finale dell’eurogruppo, al punto 4, recita testualmente: « We take note of the Eurogroup’s ongoing work in inclusive format on the future of European capital and financial markets, to renew and enhance private sector investment, unlock funding for common challenges and allow the European Union to demonstrate leadership on the green and digital transitions. We will review progress at our meeting in March 2024 ».

Per avvedersi della centralità di questi temi sul piano della attuale politica del diritto europea, è sufficiente evocare, a modo di brevissima introduzione dei nostri lavori pomeridiani, anzitutto taluni degli atti normativi di più recente adozione da parte dei co-legislatori europei. Quanto alla transizione tecnologica, il Regolamento (UE) 2023/114 del 31 maggio 2023 relativo ai mercati delle crypto-attività e il Regolamento (UE) 2022/858 relativo ad un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito (recepito da noi, in modo evolutivo, con il decreto legge 17 marzo 2023, n. 25, convertito con la legge 10 maggio 2023, n. 52). Quanto al tema della sostenibilità la Direttiva

(UE) 2022/2464 riguardante la rendicontazione societaria di sostenibilità. Allo stesso modo meritano di essere richiamati alcuni progetti europei di riforma che sono parte del « Piano di azione per un'Unione del mercato dei capitali » e al momento sono o in fase di adozione o in corso di discussione. Quanto alla digitalizzazione dei mercati dei capitali, la proposta di due regolamenti e una direttiva (1) per l'introduzione di uno *European Single Access Point (ESAP)* delle informazioni regolamentate, sul quale il trilogio ha raggiunto la posizione di compromesso a fine maggio 2023 e la proposta di direttiva della Commissione presentata il 29 marzo 2023 per facilitare il coinvolgimento degli azionisti, anche attraverso un maggior impiego della tecnologia digitale nell'interazione tra emittenti, investitori e intermediari (2). Quanto al tema della sostenibilità la proposta di regolamento sui green bond del 6 luglio 2021 approvata in ottobre dal Parlamento Europeo dopo che si era raggiunto l'accordo in trilogio nel febbraio 2023 e ora in fase di formale adozione e la direttiva sulla *Corporate Sustainability Due Diligence* presentata dalla Commissione il 23 febbraio 2022 (3), con il suo complesso negoziato (e, su talune previsioni in tema di responsabilità, incerto esito in sede di trilogio). Si tratta, naturalmente, di testi normativi che interpretano temi e linee di tendenza globali, ma rispetto ai quali le iniziative continentali hanno un dichiarato, e alquanto ambizioso, obiettivo di *leadership* (o *Brussels effect*) sul piano della politica del diritto.

A taluni aspetti di questi temi saranno dedicati gli interventi di alcuni dei nostri eccellenti relatori. Filippo Annunziata affronterà ad esempio rischi e opportunità del *fintech* tra stabilità e innovazione, chiedendosi quale sia la più auspicabile strategia regolamentare da seguire in materia. Giovanni Strampelli discuterà di *engagement* degli investitori istituzionali e ESG. Anna Genovese approfondirà il significato della transizione dalla dichiarazione non finanziaria alla comunicazione societaria sulla sostenibilità. Maurizio Irrera si in-

(1) COM(2021) 723; COM(2021)725; COM (2021) 724.

(2) V. EUROPEAN COMMISSION, *Possible national regulatory barriers to the use of new digital technologies in the interaction between investors, intermediaries and issuers (Action 12 of 2020 Capital Markets Union Action Plan)*, Staff Working Document, 12 dicembre 2022, SWD(2022) 447 def.

(3) COM(2022) 71.

terrogherà sul riflesso dei rischi climatici e ambientali nelle politiche prudenziali.

2. Per quanto questi due temi principali, e le loro implicazioni di politica del diritto sulla disciplina delle società e del mercato dei capitali, costituiscano le grandi narrazioni del nostro tempo (oneste e sincere da parte di molti, eppur complesse da depurare da ideologia e da valutare nella loro oggettiva valenza, anche perché entrambi i temi costituiscono due *known economic unknowns*), questi due temi non esauriscono certo le sfide contemporanee alla s.p.a. nella prospettiva dei mercati dei capitali. Per avvedersene è anche qui sufficiente por mente ai lavori legislativi in corso. Quanto all'Europa, mi limito a ricordare, nel contesto delle iniziative che fanno parte del c.d. *EU Listing Act* (4), la proposta di regolamento sulla semplificazione nell'accesso al mercato dei capitali in particolare per le PMI, che reca importanti novità anche quanto alla revisione della informazione di mercato prevista nel quadro della disciplina degli abusi di mercato e la proposta di direttiva sul voto multiplo per le società che chiedano l'ammissione alle negoziazioni sullo *SME growth market* (5) (con una disciplina, si noti, che non è tuttavia limitata alle sole PMI e che consente alle società che ne facciano uso di conservare quelle strutture di voto anche in ipotesi di successiva ammissione della società sui mercati regolamentati). Quanto all'Italia, ovviamente, il disegno di legge « a sostegno della competitività dei capitali, recante delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal TUF e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili agli emittenti » approvato dal Senato il 24 ottobre 2023. In questo quadro, Paolo Valensise tratterà di quotazione e fuga dal mercato e Laura Schiuma di azioni a voto multiplo, armonizzazione europea e concorrenza regolamentare. Eva Desana si interrogherà sull'efficienza della disciplina degli abusi di mercato nella prospettiva dell'attrazione di capitali, anche nella prospettiva del d.d.l. capitali e della relativa delega.

3. Oltre ai cantieri legislativi che sono stati aperti in Europa e in Italia, vi sono anche i cantieri che andrebbero aperti. Del resto, a

(4) V. in particolare COM(2022) 760; COM(2022) 762.

(5) COM(2022) 761.

dispetto di una produzione legislativa che in materia è divenuta davvero “alluvionale” a partire dal nuovo millennio e ancor più dopo la crisi finanziaria in un crescendo che ha raggiunto il suo *climax* durante il mandato dell’attuale Commissione europea, molti fattori, come ha rilevato anche di recente il Fondo Monetario Internazionale (6), hanno finora reso impossibile conseguire i benefici di scala e di *agglomeration economies* attesi da una funzionante Unione dei mercati dei capitali (tanto più urgenti ora che si è perduta Londra come hub europeo dei capitali). Alcuni di tali fattori di ritardo hanno, ancora una volta, a che fare con il disegno legislativo. E uno di essi, a mio giudizio, attiene al fatto l’Europa è in drammatico ritardo nel processo di consolidamento di campioni europei almeno tra i *financial corporates* (bancari e non bancari) e le grandi imprese infrastrutturali, e il rapporto di causa-effetto tra questi campioni mancanti e la mancanza di un mercato di capitali sufficientemente spesso, liquido e integrato in Europa è visibile e diretto. Lo hanno ricordato con notevole efficacia anche di recente sia Andrea Enria sia Andrea Orcel, quest’ultimo in un articolo sul Corriere della Sera del 14 ottobre 2023 in cui ha notato che « è essenziale che le banche e i mercati di capitale convergano nel raggiungere un comune obiettivo economico e strategico » (di dimensione europea) e che « finora, l’assenza di tale allineamento ha avuto un costo significativo, equivalente a circa 15.000 miliardi di dollari in termini di mancata ricchezza generata per l’Unione europea, [nel confronto con gli Stati Uniti], negli ultimi 15 anni ». Ciò ha varie implicazioni sul piano della politica del diritto, e una interessa anche la questione di favorire la contendibilità del controllo — non già delle PMI destinate al mercato della crescita, alle quali, a certe condizioni, si adattano le riforme in cantiere — dei grandi *financial corporates* e delle grandi *utilities* europei. Andrea Sacco Ginevri affronterà il tema dell’offerta pubblica di acquisto, la cui direttiva di armonizzazione meriterebbe, anche sotto questo profilo, un “aggiornamento” mentre Andrea Perrone discuterà dei problemi attuali nella prestazione dei servizi di investimento. E questo ci introduce all’ultimo tema del nostro ricco programma pomeridiano. Fin da quando, nel novembre 2018, Jack Bogle, il fondatore di Vanguard metteva in

(6) IMF, *A capital Market Union for Europe*, Staff Discussion Note, settembre 2019, ora aggiornato nella *IMF Background Note on CMU for the Eurogroup*, 15 giugno 2023.

guardia circa il fatto che una manciata di giganti dell'industria dei fondi avrebbero presto monopolizzato il controllo di gran parte delle grandi *corporations* americane, molto è andato nella direzione indicata, e un piccolo numero di grandi *money trusts*, o *money barons* (per usare un'espressione che andava di moda oltre cento anni fa) hanno di fatto acquisito un ruolo centrale e senza precedenti nel capitale dell'industria, anche europea. Ciò presenta opportunità e criticità. In un simile contesto, Federico Ghezzi, assai opportunamente, si interroga su investitori istituzionali, *governance* e tutela della concorrenza.

La parola, dunque, ai nostri relatori.