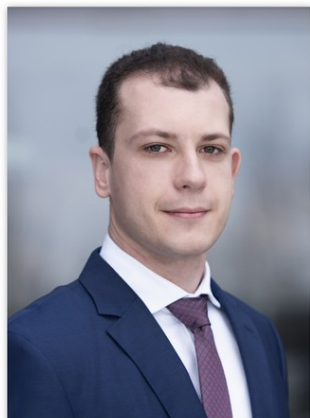


Modalități de constituire a societăților europene - fuziunea transfrontalieră



O societate europeana (societas europaea) este o forma societara la nivel European care include întreprinderi ce operează în Uniunea Europeană, pe teritoriul mai multor state membre. Stabilirea acestui tip de forma societara poate prezenta multiple avantaje, precum posibilitatea transferării sediului social al unei societăți într-un alt stat membru, cu un cadru juridic mai atractiv, în contextul activității societății dar și reduceri semnificative ale costurilor administrative.

Regulamentul Consiliului privind statutul societății europene prevede 4 (patru) modalități de constituire a unei societăți europene, prima astfel de modalitate fiind constituirea prin fuziunea societăților pe acțiuni înregistrate pe teritoriul a cel puțin 2 (doua) state membre. Fuziunea are 2 (doua) etape principale, prima etapa presupunând un control formal la nivelul fiecărui stat membru în care sunt înregistrate societățile care fuzionează. Ulterior, a doua etapa presupune un control mai amanunțit, care are loc numai în statul membru în care societatea europeana urmează să fie înregistrată.

O astfel de fuziune a fost recent implementată cu succes în România de o echipă de avocați din care am făcut și eu parte, care a gestionat proiectul pe întregul sau parcurs. Ca atare, prezentul articol dorește să surprindă în principal aspectele practice cu care ne-am confruntat pe parcursul proiectului.

1. Considerații preliminare

Unul dintre cele mai importante principii care a stat la baza Proiectului European, regăsit încă de la început în Tratatul de la Roma din 25 martie 1957, privind instituirea Comunității Economice Europene ("Tratatul CEE"), este cel al creării unui spațiu economic fără frontiere, care să permită coexistența și cooperarea subiecților de drept din diferite state membre. Evoluția acestui principiu a ajuns să fie consacrată la nivel legislativ, prin intermediul Tratatului de la Maastricht din 7 octombrie 1992, (Tratatul privind Uniunea Europeană), tratat care a introdus conceptul de *Piața Unică Europeană*.

Astfel, atât în trecut dar cu atât mai mult și în prezent, beneficiarii acestui spațiu economic comun trebuie să fie, în final, persoanele fizice și juridice din cadrul acestor state membre. Având în vedere prevederile art. 52 și 58 din Tratatul CEE, în forma în care acesta a fost semnat în 1957 (actualele articole 49 și 54 din Tratatul privind Funcționarea Uniunii Europene), observăm că societăților constituite în conformitate cu legislația unui stat membru le este recunoscut dreptul de a-și transfera activitatea, total sau parțial, în orice alt stat membru decât cel în care au fost legal constituite. Deși în prezent, conform prevederilor art. 49 din Tratatul privind Funcționarea Uniunii Europene, o societate, organizată la nivel național, într-un stat membru, are posibilitatea ca, destul de facil, să-și înființeze agenții, sucursale sau filiale pe teritoriul unui alt stat membru, posibilitatea ca o astfel de societate să-și transfere activitatea și să se stabilească într-un alt stat membru rămâne un deziderat greu de atins, singura opțiune fiind aceea de a se desființa din statul de origine și de a se reînființa în statul unde dorește să se

stabileasca.

În vederea realizării acestor obiective, s-a impus necesitatea creării unei societăți de dimensiune europeană, liberă de obstacolele rezultând din diferențele și aplicarea limitată a dreptului național al societăților. Astfel, prin Regulamentul Consiliului (CE) nr. 2.157/2000, publicat în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene nr. L294 din 10 noiembrie 2001 (**“Regulamentul”**), a fost reglementat statutul societății europene¹.

2. Constituirea societății europene prin fuziune.

În cuprinsul Regulamentului (art. 17-37) sunt prevăzute patru modalități prin care o societate europeană poate fi constituită, prima astfel de modalitate fiind constituirea prin fuziune.

Potrivit art. 2 din Regulament, o societate europeană poate fi constituită prin fuziune doar în cazul în care la fuziune participă societățile pe acțiuni din statele membre, astfel cum sunt descrise în anexa nr. 1 a Regulamentului, care au sediul statutar și administrația centrală în cadrul Comunității (fie pe teritoriul aceluiași stat membru, fie pe teritorii a state membre diferite), cel puțin două dintre ele trebuind să fie reglementate de legislația unor state membre diferite. Aceasta ultimă condiție conferă fuziunii un caracter transfrontalier, o astfel de fuziune, astfel cum s-a reținut și în doctrină², fiind o creație a legiuitorului european, cu scopul de a permite societăților din statele membre să dobândească o talie suficient de importantă pentru a putea concura cu marile societăți străine, în special cele de origine americană și japoneză.³

În ceea ce privește modalitățile de fuzionare, Regulamentul prevede, în cuprinsul art. 17, ca aceasta poate opera ca o fuziune prin absorbție, în urma căreia societatea absorbantă se va transforma într-o societate europeană, ori ca o contopire ce va avea ca efect crearea unei noi societăți care va dobândi statutul de societate europeană. În continuare, art. 17 din Regulament, când vorbește de cele două modalități de fuziune amintite mai sus, face trimitere la definițiile acestora din cuprinsul Directivei nr. 78/855/CEE (directiva abrogată în prezent și care a fost înlocuită de Directiva (UE) 2017/1132). Recurgând la această tehnică legislativă, s-a dorit asigurarea unei unități a procedurii de fuziune în cadrul procesului de creare a unei societăți europene⁴. Nu în ultimul rând, Regulamentul preia, în mod expres, în cuprinsul său, prevederi din directivele menționate anterior, atât în ceea ce privește formele fuziunii, cât și cu privire la procedura ce trebuie urmată în vederea implementării acesteia.

2.1. Proiectul de fuziune.

Modalitatea efectivă prin care se implementează fuziunea transfrontalieră este cea prevăzută în cuprinsul proiectului de fuziune care trebuie întocmit de către organele de conducere/administrație a societăților care fuzionează. În afara de elementele specifice pe care trebuie să le includă un proiect de fuziune transfrontalieră în conformitate cu prevederile legislației naționale (art. 2515 alin. (1) din Legea nr. 31/1990), Regulamentul prevede ca, în cazul constituirii unei societăți europene, proiectul de fuziune trebuie să cuprindă și statutul acesteia. De asemenea, cu privire la mecanismele de implicare a angajaților ce trebuie incluse în proiectul de fuziune, Regulamentul face trimitere la prevederile Directivei 2001/86/CE (directiva ce a fost transpusă și în legislația națională prin Hotărârea Guvernului nr.187/2007). Astfel, potrivit art. 3 din Directiva 2001/86/CE, este necesar ca, imediat ce proiectul de fuziune a fost întocmit și publicat, organele de conducere/administrație a societăților care fuzionează sunt nevoite să ia toate măsurile necesare, inclusiv informarea angajaților cu privire la identitatea societăților participante, a filialelor sau unităților aferente, precum și la numărul de lucrători ai acestora, în vederea începerii negocierilor cu privire la implicarea acestora în activitatea societății europene. Este important de reținut ca, în acest scop, se înființează un organism specializat care reprezintă interesele angajaților în cadrul negocierilor, numit Grupul Special de Negociere, necesitatea soluționării problemei implicării angajaților reprezentând o condiție sine qua non a constituirii societății europene, în conformitate cu art. 12 alin. (2) din Regulament. Negocierile se desfășoară pe o perioadă de 6 luni calculate de la momentul constituirii Grupului Special de

Negociere, putând fi prelungite cu cel mult încă 6 luni, iar legislația aplicabilă procedurilor de negociere va fi cea a statului membru pe teritoriul caruia se va constitui societatea europeană.

Odată ce proiectul de fuziune este finalizat, în vederea informării terților și protejării intereselor acestora, art. 21 din Regulament prevede un număr minim de informații ce trebuie publicate în jurnalul oficial al fiecărui stat membru, sub rezerva unor cerințe suplimentare impuse de legislația națională a fiecărui stat. În cazul României, Legea nr. 31/1990 prevede în art. 2516 alin. (2) ca proiectul de fuziune va putea fi publicat fie integral, fie în extras, potrivit cererii părților sau dispoziției persoanei desemnate din cadrul Oficiului Național al Registrului Comerțului. Un aspect important în ceea ce privește publicarea proiectului de fuziune este acela că, în cazul constituirii unei societăți europene, Regulamentul impune publicare în jurnalul oficial al statului membru (i.e. Monitorul Oficial, Partea a IV-a, în cazul României) și nu permite publicarea pe pagina web a societăților, astfel cum este prevăzut de art. 2516 alin. (4), pentru situația generală a fuziunilor transfrontaliere. Proiectul de fuziune trebuie să fie publicat în jurnalul oficial al statului membru cu cel puțin 30 de zile înaintea datelor ședințelor adunării generale a acționarilor societăților care fuzionează, ce urmează a hotărî asupra fuziunii, iar în cazul României, acesta va fi publicat în mod gratuit și pe pagina de internet a Oficiului Registrului Comerțului competent.

2.2. Raportul organelor de conducere.

În continuare, în temeiul art. 18 din Regulament, care face trimitere la legislația națională a fiecărei societăți implicate, organul de conducere al unei societăți de drept român parte la o astfel de fuziune (i.e. consiliul de administrație/directoratul) va trebui să aibă în vedere prevederile art. 2517 din Legea nr. 31/1990. În conformitate cu aceste prevederi, organele de conducere trebuie să întocmească un raport scris, detaliat, în care să explice proiectul de fuziune și să precizeze fundamentul său juridic și economic. Acest raport va fi pus la dispoziția acționarilor, precum și a reprezentantului angajaților sau, în cazul în care un astfel de reprezentant nu a fost desemnat, direct angajaților. Acest raport trebuie pus la dispoziție cu cel puțin 30 de zile înaintea datei ședinței în care adunarea generală urmează a hotărî asupra fuziunii, fie direct la sediul societății, fie pe pagina de internet a societății, pentru liberul acces al acționarilor și angajaților.

2.3. Protecția creditorilor și a acționarilor minoritari.

Cu privire la protecția creditorilor societăților implicate în fuziune, art. 24 din Regulament prevede ca statele membre vor aplica dreptul național care guvernează fuziunile transfrontaliere, în vederea asigurării protecției acestora. Mai mult, prin intermediul alin. (2) al art. 24, Regulamentul permite oricărui stat membru să adopte măsurile pe care le considera necesare pentru a proteja interesele acționarilor minoritari care s-au opus fuziunii. Astfel, reglementarea națională instituie în cuprinsul art. 2519 dreptul oricărui creditor care deține o creanță certă, lichidă și anterioară datei publicării proiectului de fuziune, nescadentă la data publicării și care nu deține garanții/privilegii, de a face opoziție. Cu toate acestea, opoziția nu va suspenda fuziunea. Un aspect important ce trebuie reținut este faptul că, în această situație, creditorii nu au posibilitatea de a se folosi de calea generală de atac prevăzută de art. 61 din Legea nr. 31/1990, mai mult dispozițiile privind dreptul de opoziție al creditorilor nefiind aplicabile în cazul creanțelor de natură salarială.

Situația acționarilor minoritari este reglementată în art. 25112 din Legea nr. 31/1990, în sensul că prevede că orice acționar care a votat în cadrul adunării generale împotriva aprobării fuziunii are posibilitatea de a se retrage din societate și de a solicita cumpararea acțiunilor sale. Cu privire la această retragere, trebuie făcută o distincție între retragerea din societate prin înstrăinarea acțiunilor, respectiv retragerea ca urmare a exercitării unui vot împotriva hotărârii de aprobare a fuziunii. Astfel, deși nu există nicio interdicție ca, în cazul unui vot împotriva, un acționar să transfere acțiunile sale către o terță persoană, prin aplicarea prevederilor amintite mai sus, un astfel de acționar va putea solicita în mod direct societății să cumpere acțiunile sale, dobândind astfel un drept de creanță direct față de societate. Într-un astfel de caz ne aflăm practic în situația unei rascumparări de către societate a propriilor acțiuni. Cu toate acestea, trebuie avut în vedere că acționarii au posibilitatea de a folosi acest drept de retragere

doar dacă legislația tuturor statelor membre, a caror naționalitate o dețin societățile participante la fuziune, prevede un sistem de protecție similar sau în cazul în care societățile participante la fuziune, guvernate de legislația altui stat membru care nu conferă acționarilor un drept de retragere din societate, au acceptat în mod expres ca acționarii societății - persoana juridică română - să facă uz de acest drept. În practică, va trebui acordată o atenție sporită problemei protecției acționarilor minoritari ai unei persoane juridice de drept român, deoarece, chiar și în cazul în care aceștia nu vor putea folosi dreptul de retragere în contextul votării împotriva unei astfel de fuziuni, vor avea posibilitatea să solicite anularea hotărârii adunării generale, în cazul în care se dovedește că acționarii majoritari au acționat cu rea-credință (așa-numitul abuz de majoritate).

2.4. Data efectivă.

Un alt element obligatoriu al proiectului de fuziune este reprezentat de data efectivă a fuziunii. În contextul constituirii unei societăți europene, art. 27 din Regulament conține prevederi clare cu privire la faptul că fuziunea și constituirea societății europene produc efecte de la momentul la care societatea europeană este înregistrată conform art. 12 din Regulament (e.g. în cazul României, de la momentul înregistrării în Registrul Comerțului, astfel cum este menționat în art. 25115 alin. (2) lit. c) din Legea nr. 31/1990).

Pe lângă acest aspect, observăm faptul că art. 20 din Regulament prevede că proiectul de fuziune va trebui să includă și *“data de la care operațiunile societăților care fuzionează sunt considerate din punct de vedere contabil ca fiind efectuate de societatea europeană”*. Cu toate că de multe ori, în practică, aceasta “data contabilă” este

privită ca fiind subordonată datei efective, astfel cum a fost reținut și în doctrină⁵, ea poate fi văzută și ca o dată distinctă, existând cazuri în care poate fi folosită în mod benefic pentru societățile participante la fuziune.

Avantajele oferite de o “data contabilă” distinctă sunt în primul rând de ordin financiar contabil, având în vedere că de cele mai multe ori data efectivă a fuziunii apare în mijlocul unei luni calendaristice, ceea ce face ca recunoașterea contabilă a activelor și pasivelor societății/societăților absorbite, în contabilitatea societății

absorbante, să devină o procedură extrem de anevoioasă. Astfel, o soluție propusă în doctrină⁶ este reprezentată de includerea unei simple mențiuni în proiectul de fuziune, în sensul că data contabilă se separă de cea efectivă și va fi data de 1 a lunii următoare lunii în care a intervenit data efectivă.

2.5. Aprobarea fuziunii.

Potrivit art. 25 și art. 26 din Regulament, pe teritoriul fiecărui stat pe care se afla sediul unei societăți participante, este necesară instituirea unei proceduri stricte de verificare a legalității tuturor demersurilor în vederea constituirii societății europene prin fuziune, proceduri ce se desfășoară în două etape. Prima etapă presupune un control formal la nivelul fiecărei societăți care fuzionează, în urma căruia o autoritate abilitată va elibera un certificat ce atestă ca toate formalitățile, atât cele prevăzute în Regulament, dar și cele din legislația națională ce completează prevederile Regulamentului, au fost îndeplinite. Cea de-a doua etapă presupune un control amanunțit, ce are loc doar în statul în care societatea europeană urmează să fie constituită, control ce vizează în special: (i) aprobarea proiectului de fuziune în aceleași condiții de către toate societățile implicate, (ii) soluționarea problemelor legate de implicarea angajaților, precum și (iii) conformarea societății europene la prevederile legale care guvernează societățile pe acțiuni în statul gazdă. Aceasta ultimă condiție prezintă o importanță semnificativă prin raportare la faptul că, deși o astfel de societate are un statut separat, sub rezerva dispozițiilor din Regulament ea este tratată ca o societate pe acțiuni de pe teritoriul statului membru unde își are sediul, fiindu-i astfel aplicabile prevederile naționale cu privire la societățile pe acțiuni în completarea prevederilor din Regulament. Astfel, după cum menționează și art. 15 din Regulament, conformarea la prevederile legale ale statului gazdă reprezintă o condiție sine qua non a constituirii unei societăți europene. Un aspect important ce trebuie avut în vedere la constituirea unei societăți europene este acela al capitalului social care, în conformitate cu art. 4 din Regulament, nu poate fi inferior sumei de 120.000 EUR.

În România, controlul efectuat în cea de-a doua etapa a fuziunii revine tribunalului în a cărui circumscripție își are sediul persoana juridică de drept român participantă. Astfel cum a reținut și doctrina⁷, va trebuie acordată o atenție sporită modului în care este redactată cererea către tribunal, în special cu privire la capetele de cerere. Cu toate că o fuziune implică mai multe consecințe (e.g. transferul activelor și pasivelor), având în vedere că tribunalul este competent doar să se pronunțe asupra legalității operațiunii de fuziune, cererea de fuziune va trebui limitată la următoarele capete principale: (i) constatarea legalității hotărârii adunării generale de aprobare a fuziunii și (ii) îndeplinirea condițiilor fuziunii, astfel cum sunt prevăzute de Regulament și legislația națională. Includerea unor capete de cerere suplimentare (e.g. aprobarea transferului activelor și pasivelor) poate duce, în final, la situația nefericită a admiterii în parte/respingerii acestora, ceea ce, la rândul său, va îngreuna semnificativ procesul de fuziune, în special în cazul în care hotărârea tribunalului dobândește autoritate de lucru judecat.⁸

Nu în ultimul rând, efectele pe care le produce fuziunea sunt diferite din punct de vedere juridic, în funcție de modul prin care aceasta se realizează (absorbție sau contopire). În cazul absorbției are loc transmiterea universală a patrimoniului societății/societăților absorbite către societatea absorbantă, concomitent cu transformarea în societate europeană, pe când în cazul contopirii are loc o transmitere universală a patrimoniilor societăților care fuzionează către o nouă societate europeană ce se înființează cu această ocazie. Deși aceasta transmitere operează ca efect al legii, în practică va trebui efectuată o analiză amanunțită, în special asupra contractelor ce se transferă către societatea absorbantă, de multe ori contractele cuprinzând clauze specifice care devin aplicabile în cazul fuziunilor (clauze de tipul “change of control”) acestea putând să prevadă atât rezilierea contractului în astfel de situații, precum și diferite proceduri prealabile de notificare/obținerea acordului celeilalte părți contractante. Nu în ultimul rând, o atenție sporită va trebui acordată inclusiv în situația în care fuziunea are ca efect și transferul unor imobile, într-un astfel de caz fiind necesar să fie respectate condițiile de formă cerute de legislația națională (i.e. forma autentică a hotărârilor de aprobare a fuziunii).

2.6. Jurisprudența națională.

Deși poate părea o procedură anevoioasă, o astfel de fuziune a fost recent implementată cu succes și în România de către o echipă de avocați KPMG Legal România (Toncescu și Asociații SPRL) din care am făcut și eu parte, echipa care a gestionat proiectul pe întregul său parcurs. În concret, Tribunalul București a aprobat⁹ fuziune transfrontalieră dintre o societate pe acțiuni cu sediul în Republica Cehia și o societate pe acțiuni cu sediul în România, procedura în urma căreia societatea din urmă a absorbit-o pe cea dintâi și în același timp transformându-se într-o Societate Europeană, în conformitate cu prevederile Regulamentului. Mai mult, la complexitatea procedurii de fuziune citate, se adaugă și faptul că, în urma transformării în societate europeană, s-a modificat modalitatea de administrare a societății, aceasta transformându-se dintr-un sistem de administrare unitar în unul dualist (conform art. 39 et. seq. din Regulament coroborate cu prevederile relevante din Legea 31/1990).

Sper că acest prim pas va convinge și investitorii naționali de viabilitatea și avantajele unei astfel de structuri, în special în contextul dorinței de a-și extinde activitatea la un nivel european și internațional, în același timp oferind și organelor statului posibilitatea de a reglementa diferite avantaje de ordin fiscal și nu numai pentru asemenea structuri, în vederea atragerii altor investitori pe piața din România.

3. Concluzii.

Reglementarea statului societății europene reprezintă un pas important pentru dreptul european, punându-se bazele unei noi forme societare care ar putea permite o funcționare unitară pe teritoriul tuturor statelor membre. Cu toate acestea, astfel cum remarcă și Comisia Europeană¹⁰, eficiența și competitivitatea reprezintă componente esențiale ale creșterii economice și ale creării de locuri de muncă. Astfel, cheia realizării acestor obiective este stabilirea unui echilibru adecvat între acțiunile la nivelul UE și acțiunile la nivel național, respectiv existența unei concurențe între normele naționale și cele comunitare și nu o uniformizare totală a legislației în materie de drept societății.

Deși societatea europeană nu și-a îndeplinit în totalitate scopul, respectiv de a beneficia de o legislație uniformă indiferent de statul în care aceasta își stabilește sediul, într-o piață liberă, precum este cea europeană, acest lucru nu poate fi privit decât ca un avantaj prin prisma faptului că un stat membru care dorește să atragă investitori va putea adopta prevederi legale mai atractive pentru acest tip de societăți. În același timp, având în vedere că societatea europeană își poate transfera sediul în orice stat membru, fără a fi nevoită să urmeze două proceduri (desființare în statul de origine și reînființare în statul unde dorește să se stabilească), ea va putea beneficia imediat de prevederile mai favorabile adoptate de un alt stat. Astfel, orice stat membru care dorește să rămână competitiv și să atragă investitori va trebui să acorde o atenție sporită nu doar la legislația proprie ci și la legislația celorlalte state pentru a nu risca să piardă vreun investitor important. O astfel de “presiune” asupra statelor va duce automat la o creștere a concurenței dar și la o dezvoltare armonioasă a legislației, fapt ce, într-un final, va fi benefic întregului mediu de afaceri dar și cetățenilor respectivului stat.

Din perspectiva investitorilor, pe lângă posibilitatea unei “optimizări fiscale” facile (prin mutarea sediului dintr-un stat în altul, în funcție de statul ce adoptă prevederi mai favorabile), societatea europeană prezintă actualmente și o serie de alte avantaje demne de a fi luate în considerare. Din toate aceste avantaje poate cel mai relevant ar fi acela că, prin operarea întregii activități de la nivelul unei societăți europene, investitorii vor evita necesitatea creării unei rețele complexe de filiale, ceea ce va duce la o reducere semnificativă atât a costurilor operaționale dar și a resurselor de timp alocate în vederea administrării întregului grup de filiale reglementate de diferite legi naționale.

În conformitate cu raportul grupului consultativ pentru competitivitate (Grupul Ciampi)¹¹, prezentat Consiliului European întrunit la Cannes pe 26 și 27 iunie 1995, potențialele economii oferite de societățile europene, din punct de vedere al costurilor administrative, au fost estimate a fi de până la 30 de miliarde de euro pe an.

Nu ultimul rând, putem observa că în prezent există deja o serie de societăți de renume care au adoptat o asemenea formă societară (e.g. Allianz SE¹², Strabag SE¹³, Christian Dior SE¹⁴, Porsche Automobil Holding SE¹⁵ etc.), astfel că, orice investitor ce dorește să-și extindă activitatea la nivel european și internațional și să beneficieze în același timp de avantajele oferite de către aceasta, ar trebui să o aibă în vedere.

1. Stanciu D. Carpenaru, “Tratat de drept comercial român”, Ed. Universul Juridic, București, 2019, p.377-379

2. Arcadia Hinescu, “Fuziunea societăților”, Ed. Hamangiu, București, 2016, p.152

3. V. Magnier, “Rapprochement des droit dans l’Union Européenne et viabilité d’un droit commun des sociétés”, L.G.D.J., Paris 1999, p.103, apud. Arcadia Hinescu, op.cit., p.152

4. Ionita Bogda, “Societatea Europeană (Societas Europaea) - O Nouă Formă De Societate Comercială”, Revista Romană de Drept al Afacerilor 1/2006

5. Catalin Orovicescu, “Câteva probleme practice legate de fuziuni și divizări (III)”, Juridice.ro, <https://www.juridice.ro/321319/cateva-probleme-practice-legate-de-fuziuni-si-divizari-iii.html>

6. Catalin Orovicescu, op. cit.

7. Horea Popescu, Rodica Manea, “Considerații de natură practică referitoare la fuziuni transfrontaliere implicând societăți românești”, Bizlawyer.ro, <https://www.bizlawyer.ro/stiri/juridice/consideratii-de-natura-practica-referitoare-la-fuziuni-transfrontaliere-implicand-societati-romanesti>

8. Horea Popescu, Rodica Manea, op. cit.

9. Prin încheierea pronunțată în data de 27.07.2020 în dosarul 13518/3/2020

10. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward, Eur-lex.europa.eu, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:52003DC0284>

11. Competitiveness Advisory Group - First Report to the President of the Commission, the Prime Ministers and Heads of State; <http://aei.pitt.edu/2866/1/2866.pdf>

12. Allianz SE; <https://en.wikipedia.org/wiki/Allianz>

13. Strabag SE; <https://en.wikipedia.org/wiki/Strabag>

14. Christian Dior SE; <https://en.wikipedia.org/wiki/Dior>

15. Porsche Automobil Holding SE; https://en.wikipedia.org/wiki/Porsche_SE