

FONDAMENTI DI DIRITTO COMMERCIALE
a cura di Agostino Gambino

Agostino Gambino - Daniele U. Santosuosso

II SOCIETÀ DI CAPITALI

Quinta edizione



G. Giappichelli Editore – Torino

FONDAMENTI DI DIRITTO COMMERCIALE
a cura di Agostino Gambino

II

Agostino Gambino - Daniele U. Santosuosso

II SOCIETÀ DI CAPITALI

Quinta edizione



G. Giappichelli Editore – Torino

© Copyright 2018 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 978-88-921-0900-1

Composizione: Voxel Informatica s.a.s. - Chieri (TO)

Stampa: Stampatre s.r.l. - Torino

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail autorizzazioni@clearedi.org e sito web www.clearedi.org.

INDICE SOMMARIO

pag.

CAPITOLO PRIMO LINEAMENTI STORICI E CARATTERI GENERALI

1. L'origine della limitazione della responsabilità dei soci. L'accomandita. Le Compagnie delle Indie. La circolazione delle azioni	1
2. La società anonima. Autorizzazione amministrativa sino al 1882. Il principio generale della responsabilità limitata nelle società di capitali. Il carattere capitalistico o personale della partecipazione	4
3. L'articolazione organizzativa inderogabile del soggetto e l'attribuzione della personalità giuridica alle sole società di capitali nel codice civile 1942. L'introduzione della società a responsabilità limitata	5
4. La disciplina delle società quotate e del mercato finanziario. Tutela dell'informazione societaria	7
5. Il T.U. in materia di intermediazione finanziaria e leggi connesse	9
6. Delegificazione ed estensione della giurisdizione amministrativa alla disciplina del mercato mobiliare. Il metodo dell'analisi economica del diritto	11
7. Attenuazione dei principi di ordine pubblico per la struttura giuridica societaria. Legittimità dei patti parasociali e della direzione unitaria di gruppo	13
8. La riforma delle società di capitali del 2003	14
9. Disciplina a tutela dei risparmiatori sanzionatoria e di prevenzione degli abusi del <i>management</i> per conflitti di interesse	16
10. Una crescente utilizzazione delle società di capitali. La riforma delle società partecipate da amministrazioni pubbliche del 2016. Le società di capitali per gli avvocati nella legge sulla concorrenza del 2017	18
11. I caratteri generali della categoria delle società di capitali	20

	<i>pag.</i>
12. L'interesse della società o interesse sociale. Interessi "esterni". La responsabilità sociale dell'impresa. Le società "benefit". Le informazioni "non finanziarie". Gli interessi nazionali su difesa, sicurezza, energia, trasporti e comunicazioni. I <i>golden powers</i>	23
<i>Bibliografia</i>	28

LA SOCIETÀ PER AZIONI

CAPITOLO SECONDO COSTITUZIONE E CONFERIMENTI

1. I caratteri fondamentali. La limitazione della responsabilità. Le azioni. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio	31
2. La società per azioni unipersonale	33
3. L'ammontare minimo del capitale sociale. Il problema della sotto-capitalizzazione	34
4. La costituzione della società per azioni. Forma e contenuto dell'atto costitutivo	36
5. Le condizioni per la costituzione. Il controllo. L'iscrizione. La costituzione per pubblica sottoscrizione	38
6. L'iscrizione nel registro delle imprese. Gli effetti. La società per azioni prima dell'iscrizione. Le azioni prima dell'iscrizione	41
7. La nullità della società per azioni	42
8. I patti parasociali. L'incidenza sugli assetti proprietari e il governo della società. I patti di consultazione e i patti di acquisto delle azioni	43
9. La durata. Il recesso. La pubblicità	45
10. I conferimenti. I conferimenti in danaro. Il socio moroso. I conferimenti in natura e di crediti. Stima dei conferimenti in natura e dei crediti. Altre entità conferibili	46
11. Gli acquisti della società da promotori, fondatori, soci e amministratori	51
12. Le prestazioni accessorie	52
<i>Bibliografia</i>	53

CAPITOLO TERZO
AZIONI E ALTRI STRUMENTI
FINANZIARI PARTECIPATIVI

1. Le azioni. Significati. Flessibilità delle fattispecie. Autonomia e tipicità	62
2. L'emissione delle azioni. Le azioni senza indicazione del valore nominale. Rilevanza del valore nominale. Il valore nominale minimo. Gli altri valori	63
3. Indivisibilità delle azioni. Comproprietà: decisioni e nomina del rappresentante comune	66
4. Categorie di azioni. Insussistenza di un <i>numerus clausus</i> . Nozione aperta di categoria. Il principio di atipicità delle categorie. Superamento del principio di equilibrio tra poteri amministrativi e diritti patrimoniali	67
5. Le azioni con diversa incidenza delle perdite. Le azioni a favore dei prestatori di lavoro. Le azioni correlate. Le azioni riscattabili	67
6. Le azioni senza diritto di voto, a voto limitato, a voto condizionato. Le azioni a voto plurimo. Limite massimo di voti e voto scalare	69
7. Il voto nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Le azioni di risparmio nelle società con azioni quotate	71
8. Pegno, usufrutto e sequestro delle azioni	75
9. I titoli azionari. Titoli nominativi e al portatore. Il contenuto	76
10. La circolazione delle azioni. Titoli azionari e titoli di credito	77
11. Le tecniche di circolazione delle azioni. Il trasferimento dei titoli al portatore e dei titoli nominativi. La consegna. La doppia annotazione. La girata. La legittimazione all'esercizio dei diritti. La responsabilità per azioni non liberate	78
12. Le azioni dematerializzate e la gestione accentrata degli strumenti finanziari. L'iscrizione nei conti e nel libro soci. Titolarità e legittimazione. Compiti e responsabilità dell'intermediario	80
13. I limiti statutari alla circolazione. Le clausole di gradimento e di prelazione. Le clausole di intrasferibilità	82
14. L'acquisto di azioni proprie della società. Le condizioni	84
15. Acquisti di azioni o quote da parte di società controllate. La sottoscrizione delle azioni proprie. La sottoscrizione di azioni o quote della controllante. La sottoscrizione reciproca. Altre operazioni sulle proprie azioni	87
16. Le nozioni di controllo e di collegamento	89
17. L'assunzione di partecipazioni in altre imprese	91
18. Altri strumenti finanziari partecipativi non rappresentati da azioni, per apporti anche in opera o servizi o a favore dei prestatori di lavoro	92
<i>Bibliografia</i>	93

CAPITOLO QUARTO
L'ASSEMBLEA

1.	L'assemblea. Il ruolo. Il metodo di funzionamento. Competenze. L'assemblea ordinaria. La competenza gestionale. L'assemblea straordinaria. Le assemblee speciali	99
2.	La convocazione. Il luogo. Convocazione annuale. Seconda convocazione e convocazioni successive. Pubblicazione dell'avviso. Ordine del giorno. Integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea delle società quotate. Assemblea totalitaria. Convocazione su richiesta della minoranza dei soci	102
3.	La costituzione e le deliberazioni dell'assemblea. I <i>quorum</i> dell'assemblea ordinaria. I <i>quorum</i> dell'assemblea straordinaria. I <i>quorum</i> rafforzati	106
4.	Il diritto di intervento. Il diritto di voto per corrispondenza	108
5.	Lo svolgimento dell'assemblea. Il presidente. La rappresentanza assembleare	111
6.	Conflitto di interessi. Diritto di informazione e rinvio dell'assemblea. Il verbale delle deliberazioni	112
7.	L'invalidità delle deliberazioni assembleari. L'annullabilità. La legittimazione. La tutela risarcitoria. I termini	115
8.	Il procedimento di impugnazione. Possesso delle azioni. La sospensione cautelare della deliberazione impugnata. I poteri del giudice del merito. La conciliazione giudiziale	118
9.	La nullità. Le cause. I termini di impugnazione. La sostituzione della deliberazione. I diritti dei terzi in buona fede	119
10.	La direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate recepita con il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27. La direttiva (UE) 2017/828	122
11.	Quadri sinottici	125
	<i>Bibliografia</i>	130

CAPITOLO QUINTO
GLI AMMINISTRATORI

1.	Sistemi di amministrazione e di controllo. Autonomia societaria e inderogabilità organizzativa	135
2.	Gli amministratori. La competenza gestionale. I poteri di rappresentanza. L'oggetto sociale. Le limitazioni	136
3.	La composizione dell'organo amministrativo. Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati. Le deleghe. Doveri	138

	<i>pag.</i>
4. Nomina degli amministratori. Pubblicità. Ineleggibilità e decadenza. Incompatibilità. Requisiti soggettivi. Elezione e composizione del consiglio di amministrazione nelle società quotate. Composizione del consiglio di gestione. Requisiti di onorabilità. Divieto di concorrenza. Durata della carica. Cessazione e sostituzione. I compensi degli amministratori	141
5. Le deliberazioni del consiglio. L'invalidità. La nuova disciplina sugli interessi degli amministratori. Obbligo di informazione. Obbligo di astensione dal voto. Impugnazione delle deliberazioni. Responsabilità	148
6. Responsabilità degli amministratori verso la società. Il criterio della diligenza. L'azione sociale di responsabilità. L'azione sociale di responsabilità delle minoranze	155
7. La responsabilità verso i creditori sociali. La responsabilità verso i singoli soci e verso i terzi	159
8. I direttori generali	160
<i>Bibliografia</i>	161

CAPITOLO SESTO

I CONTROLLI

IL COLLEGIO SINDACALE

1. Il controllo sulla gestione e il controllo contabile. Il collegio sindacale e i revisori legali dei conti	169
2. Il collegio sindacale. Composizione. Ineleggibilità e decadenza. Limiti al cumulo di incarichi. Società quotate. Requisiti di onorabilità e di professionalità. Decadenza nelle società quotate. Nomina. Il sindaco della minoranza. Il presidente. Revoca. Sostituzione. Retribuzione	171
3. Funzioni. Il controllo sulla legalità ed il controllo nel merito. I poteri-doveri. La responsabilità. Riunioni e deliberazioni. La denuncia dei soci al collegio sindacale. Il codice di autodisciplina. Comitato per il controllo interno. <i>Internal audit</i>	175

LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI

1. Gli enti di interesse pubblico (all'accuratezza e affidabilità dell'informativa finanziaria). Il revisore legale dei conti. La società di revisione legale. Il collegio sindacale. L'esercizio della revisione	182
2. L'incarico. La revoca e le dimissioni	185
3. L'indipendenza. Il corrispettivo. La responsabilità. La prescrizione. Incompatibilità a funzioni cessate. Relazione di trasparenza	187

IL CONTROLLO GIUDIZIARIO

- | | | |
|----|---|-----|
| 1. | La denuncia al tribunale. Il fondato sospetto di gravi irregolarità potenzialmente dannose. La legittimazione. Il procedimento. La nomina di amministratori e sindaci professionisti da parte dell'assemblea. L'ispezione. L'amministratore giudiziario | 190 |
| | <i>Bibliografia</i> | 192 |

CAPITOLO SETTIMO

I SISTEMI ALTERNATIVI DI AMMINISTRAZIONE
E CONTROLLO GESTORIO

- | | | |
|----|--|-----|
| 1. | Il sistema dualistico. Profili generali. Il modello tedesco. Funzionalità | 197 |
| 2. | Il consiglio di gestione. Competenze. Struttura. Nomina. L'incarico. Deliberazioni. Obblighi. Responsabilità. L'azione di responsabilità | 198 |
| 3. | Il consiglio di sorveglianza. Struttura. Professionalità e indipendenza. Nomina. L'incarico | 200 |
| 4. | Competenze del consiglio di sorveglianza: funzioni dell'assemblea e del collegio sindacale. Il controllo contabile del revisore legale dei conti | 202 |
| 5. | Il sistema monistico. Profili generali. Il modello anglosassone. Funzionalità | 204 |
| 6. | Il consiglio di amministrazione. Identità e differenze con il sistema tradizionale | 205 |
| 7. | Il comitato per il controllo sulla gestione. Requisiti. Funzioni. Il controllo contabile del revisore legale dei conti | 206 |
| | <i>Bibliografia</i> | 208 |

CAPITOLO OTTAVO

OBBLIGAZIONI E TITOLI DI DEBITO

- | | | |
|----|---|-----|
| 1. | Il ricorso al capitale di credito. Le obbligazioni. Titoli di credito e strumenti finanziari. Autonomia e imperatività del sistema. Le nuove tipologie di obbligazioni e titoli di debito | 211 |
| 2. | L'emissione delle obbligazioni. Le società legittimate all'emissione. Competenza degli amministratori. Limite. La <i>ratio</i> del nuovo limite. Non operatività del limite | 215 |
| 3. | L'organizzazione degli obbligazionisti. L'assemblea. Competenze. Funzionamento. Impugnazione delle deliberazioni. Il rappresentante comune. Nomina. Incarico. Obblighi e poteri del rappresentante comune | 219 |
| 4. | Le obbligazioni convertibili in azioni | 221 |
| | <i>Bibliografia</i> | 223 |

pag.

CAPITOLO NONO
I LIBRI SOCIALI E IL BILANCIO

1.	I libri sociali	227
2.	Il bilancio di esercizio. I bilanci straordinari. I principi generali. I principi contabili internazionali IAS/IFRS. I principi di redazione	229
3.	Lo stato patrimoniale e il conto economico. Articolazioni. Contenuto	233
4.	I criteri delle valutazioni	235
5.	Il rendiconto finanziario. La nota integrativa. Funzione. Contenuto	238
6.	Gli allegati al bilancio. La relazione degli amministratori sulla gestione. Le relazioni dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. La relazione degli organi delegati e del dirigente preposto nelle società quotate. Bilancio in forma abbreviata. Bilancio delle micro-imprese	240
7.	La deliberazione di approvazione del bilancio. Pubblicità. Impugnazione	244
8.	Riserve. Acconti sui dividendi	245
9.	Il bilancio consolidato. Funzione. Le imprese incluse nel consolidamento. Il contenuto. Il controllo	247
	<i>Bibliografia</i>	251

CAPITOLO DECIMO
LE MODIFICAZIONI DELLO STATUTO

1.	Le modificazioni dello statuto. Procedimento. Il controllo notarile e il controllo dell'ufficio del registro delle imprese. Iscrizione e pubblicazione	255
2.	Il diritto di recesso. Le cause imperative. Le cause dispositive. L'autonomia statutaria. Termini e modalità di esercizio. Criteri di determinazione del valore delle azioni. Procedimento di liquidazione	256
3.	Le operazioni sul capitale. L'aumento di capitale. Aumento a pagamento. Azioni non liberate. Sottoscrizione e versamenti. Conferimenti di beni in natura e di crediti. Diritto di opzione. Esclusione e limitazione. Aumento gratuito: passaggio di riserve a capitale. Iscrizione nel registro delle imprese. Delega agli amministratori	259
4.	La riduzione volontaria del capitale sociale. La riduzione del capitale per perdite. La riduzione del capitale al di sotto del limite legale. Delega agli amministratori	265
5.	Quadro sinottico	269
	<i>Bibliografia</i>	270

CAPITOLO UNDICESIMO
I PATRIMONI DESTINATI AD UNO
SPECIFICO AFFARE

- | | |
|---|-----|
| 1. Patrimoni destinati ad uno specifico affare. Le due fattispecie del patrimonio destinato e dei proventi dell'affare destinati al rimborso di un finanziamento. Il fenomeno della separazione patrimoniale. Soggetto unico con più assetti patrimoniali. Vantaggi e svantaggi | 275 |
| 2. La nozione di affare. Il limite del dieci per cento del patrimonio netto. La deliberazione costitutiva. L'opposizione dei creditori sociali. Pubblicità e trascrizione. Menzione del vincolo di destinazione negli atti | 277 |
| 3. Libri obbligatori e altre scritture contabili. Bilancio. Strumenti finanziari e assemblee speciali. Il rendiconto finale. Incapienza del patrimonio destinato. Liquidazione | 280 |
| 4. I finanziamenti destinati. La separazione patrimoniale. Tutela contrattuale e mezzi di conservazione delle garanzie patrimoniali. La revocatoria ordinaria | 281 |
| <i>Bibliografia</i> | 283 |

CAPITOLO DODICESIMO
LA SOCIETÀ IN ACCOMANDITA PER AZIONI

- | | |
|--|-----|
| 1. Caratteri. Accomandatari e accomandanti. Amministrazione e responsabilità illimitata sussidiaria | 287 |
| 2. Disciplina generale della società per azioni. La denominazione sociale. Revoca e sostituzione degli amministratori. Cessazione di tutti i soci amministratori. Limitazione al diritto di voto dei soci accomandatari. Modificazioni dell'atto costitutivo | 288 |
| <i>Bibliografia</i> | 290 |

CAPITOLO TREDICESIMO
GLI EMITTENTI E GLI INTERMEDIARI
NEL MERCATO FINANZIARIO

- | | |
|--|-----|
| 1. L'ordinamento del mercato finanziario. Rapporti con il diritto comunitario. Poteri della Consob. Parità di trattamento. Definizione di controllo. Prodotti e strumenti finanziari | 294 |
|--|-----|

	<i>pag.</i>
2. L'appello al pubblico risparmio. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari. Annunci pubblicitari. Circolazione in Italia di strumenti finanziari collocati presso investitori professionali e obblighi informativi. Bilanci dell'emittente. Poteri della Consob. Esenzioni	296
3. Offerta pubblica di acquisto (OPA) o di scambio (OPS). Obblighi degli offerenti e poteri interdittivi della Consob. Svolgimento dell'offerta. La <i>passivity rule</i> . Deroghe	303
4. OPA obbligatorie: OPA totalitaria; OPA preventiva; OPA residuale. Acquisto di concerto. Sospensione del diritto di voto. Diritto di acquisto	307
5. Ammissione alla quotazione. Prospetto. Fusioni fra società con azioni quotate e società con azioni non quotate. Informazioni privilegiate e <i>market abuse</i> . Doveri di notizie sulle operazioni. Informazione al mercato in materia di attribuzione di azioni a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori (<i>stock options</i>). Le attività di <i>rating</i> . Registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate. Strumenti finanziari diffusi tra il pubblico. Informazione contabile. Redazione dei documenti contabili societari. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Disposizioni in materia di finanza etica. Informazioni sull'adesione a codici di comportamento	311
6. Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nelle società con azioni quotate. La disciplina c.d. "anticorrerie". Disciplina delle partecipazioni reciproche	320
7. L'attività degli intermediari. I servizi di investimento. I soggetti competenti. Autorizzazione. Albo. Obblighi di comportamento. Classificazione del rischio e adeguatezza delle operazioni. Conflitti d'interessi nella prestazione dei servizi d'investimento. Separazione patrimoniale. I contratti. Prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione	323
8. Offerta fuori sede. Recesso dell'investitore. Promotori finanziari	326
9. La gestione collettiva del risparmio. Soggetti autorizzati e attività. Società di gestione del risparmio. Autorizzazione. Albo. Fondi comuni di investimento. La separazione patrimoniale. Quote di partecipazione. Struttura. La banca depositaria. Regolamento del fondo. Obblighi di comportamento e diritto di voto. Operatività estera	329
10. Le società di investimento a capitale variabile (SICAV). Costituzione e attività. La gestione del patrimonio. Albo. Capitale e patrimonio. Assemblea. Modifiche dello statuto. Scioglimento. Trasformazione, fusione e scissione	333
<i>Bibliografia</i>	337

CAPITOLO QUATTORDICESIMO
LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA

1.	La società a responsabilità limitata come nuovo tipo. Atto costitutivo. Società personale e capitalistica. Altri ordinamenti	342
2.	Responsabilità limitata. Le quote. La società unipersonale. Non obbligatorietà del libro dei soci. La costituzione	344
3.	Società a responsabilità limitata semplificata e ordinaria a capitale ridotto	346
4.	I conferimenti: tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica. Sottoscrizione e versamento. Polizza di assicurazione o fideiussione bancaria. Conferimenti d'opera o servizi. Rilevanza del valore. Entità conferibili	349
5.	La stima. Assenza del controllo degli amministratori. Responsabilità. Mancata esecuzione dei conferimenti	352
6.	I finanziamenti dei soci. La postergazione	353
7.	Le quote. I particolari diritti amministrativi o relativi alla distribuzione degli utili. Comproprietà. Vincoli sulla quota	356
8.	Il trasferimento delle partecipazioni. Limiti ed esclusione convenzionali. Efficacia nei confronti della società. Pubblicità del trasferimento. Titolarità e legittimazione. Circolazione regolare e circolazione anomala. L'unico socio. Responsabilità dell'alienante per i versamenti ancora dovuti	357
9.	La natura della quota. L'espropriazione. Pegno, usufrutto e sequestro. Divieto per la società di acquisto e di operazioni sulle proprie partecipazioni	359
10.	Il recesso. La valutazione della quota. Il procedimento. Opposizione dei creditori sociali. L'esclusione del socio	361
11.	L'amministrazione della società. La nomina degli amministratori. Il consiglio di amministrazione. Deroghe alla collegialità. L'amministrazione congiuntiva e l'amministrazione disgiuntiva. Parziale inderogabilità del consiglio di amministrazione	363
12.	La rappresentanza degli amministratori. Conflitto di interessi. Contratti e operazioni con l'unico socio	366
13.	La responsabilità degli amministratori. Il controllo dei soci. L'azione di responsabilità. Responsabilità dei soci non amministratori	367
14.	Gravi irregolarità. Revoca cautelare degli amministratori. Il procedimento <i>ex art.</i> 2409 c.c. Collegio sindacale e revisore. I libri sociali obbligatori. Bilancio e distribuzione degli utili	369
15.	Le decisioni dei soci. La competenza. Tecniche decisionali. Le decisioni extrassembleari. Le deliberazioni assembleari	372
16.	L'invalidità delle decisioni dei soci	375

	<i>pag.</i>
17. Modificazioni dell'atto costitutivo. Aumento di capitale. La delega agli amministratori. Aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. Il diritto di opzione. Passaggio di riserve a capitale. Riduzione del capitale sociale. Riduzione del capitale per perdite e riduzione al disotto del minimo legale	377
18. I titoli di debito	380
19. Atto di trasferimento di quote direttamente con forma digitale, trasmissibile in via telematica	380
<i>Bibliografia</i>	381

CAPITOLO QUINDICESIMO SCIoglimento e LIQUIDAZIONE DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

1. Conservazione del valore dell'impresa sociale. Cause di scioglimento. Obblighi e poteri degli amministratori	389
2. Nomina e revoca dei liquidatori. I criteri di svolgimento della liquidazione. Pubblicità. Revoca dello stato di liquidazione. Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori. I bilanci. Acconti. Bilancio finale di liquidazione. La cancellazione della società	391
<i>Bibliografia</i>	395

CAPITOLO SEDICESIMO DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ. I GRUPPI

1. Disciplina dell'attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti, con esclusione dello Stato. La presunzione di appartenenza ad un gruppo	397
2. Responsabilità da direzione unitaria. Attività nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. L'azione dei soci e dei creditori sociali. I soggetti responsabili. Il beneficio di escussione del patrimonio della società soggetta. Legittimazione attiva nelle procedure concorsuali	399
3. La pubblicità e la responsabilità degli amministratori. L'obbligo di motivazione. Il diritto di recesso. La postergazione di finanziamenti dei soci	401
<i>Bibliografia</i>	403

CAPITOLO DICIASSETTESIMO
LE OPERAZIONI STRAORDINARIE

I. LA TRASFORMAZIONE

- | | |
|---|-----|
| 1. Trasformazioni omogenee e trasformazioni eterogenee. Continuità dei rapporti sostanziali e processuali. Limite alla trasformazione se in pendenza di procedura concorsuale | 408 |
| 2. Trasformazione omogenea in società di capitali. Efficacia. Invalidità dell'atto di trasformazione. Risarcimento del danno | 409 |
| 3. Trasformazione di società di persone in società di capitali. Socio d'opera. Trasformazione di società di capitali in società di persone. Il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. Relazione degli amministratori. La responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali anteriori | 410 |
| 4. Trasformazione eterogenea. Trasformazione di società di capitali in consorzi e società consortili, comunioni di azienda, associazioni e fondazioni. Trasformazione in società di capitali | 413 |

II. LA FUSIONE

- | | |
|---|-----|
| 1. Fusione propria e per incorporazione. Fusioni eterogenee. Società in liquidazione e società sottoposte a procedure concorsuali | 416 |
| 2. Il progetto di fusione. La situazione patrimoniale. La relazione dell'organo amministrativo. La relazione degli esperti. Gli esperti. Il deposito degli atti presso le sedi sociali | 417 |
| 3. La decisione di fusione. Modifiche. Deposito e iscrizione. Opposizione dei creditori. Gli obbligazionisti. L'atto di fusione. Invalidità della fusione. Effetti della pubblicazione degli atti del procedimento nel registro delle imprese | 420 |
| 4. Gli effetti della fusione. Il primo bilancio successivo alla fusione. I soci illimitatamente responsabili. Divieto di assegnazione di azioni o quote proprie | 422 |
| 5. Incorporazione di società totalmente posseduta e di società posseduta al novanta per cento. Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni | 424 |
| 6. Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: il <i>Leveraged Buy-Out</i> . Condizioni di legittimità. Fusione transfrontaliera | 425 |

III. LA SCISSIONE

- | | |
|--|-----|
| 1. Scissione totale o parziale, propria o impropria. Società in liquidazione. Società in procedura concorsuale | 430 |
| 2. Il progetto di scissione. I debiti della società scissa. Il procedimento. Gli effetti della scissione | 431 |
| <i>Bibliografia</i> | 433 |

pag.

CAPITOLO DICIOTTESIMO
LE SOCIETÀ COSTITUITE ALL'ESTERO
E LA SOCIETÀ EUROPEA

- | | | |
|----|--|-----|
| 1. | Il diritto commerciale comunitario. L'applicazione immediata delle direttive. I principi di diritto comunitario. La competizione tra ordinamenti | 437 |
| 2. | Società estere con sede secondaria nel territorio dello Stato. Società estere di tipo diverso da quelle nazionali. Responsabilità in caso di inosservanza delle formalità. Società con interessi stranieri | 439 |
| 3. | Società aperte e trasparenza delle società estere. Ambito di applicazione. Obblighi delle società italiane controllanti. Obblighi delle società italiane collegate o controllate. Poteri della Consob | 440 |
| 4. | La società europea. Le modalità della costituzione. La disciplina. La struttura. La direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori | 442 |
| | <i>Bibliografia</i> | 445 |

CAPITOLO DICIANNOVESIMO
LE SOCIETÀ COOPERATIVE
E LE MUTUE ASSICURATRICI

- | | | |
|----|--|-----|
| 1. | La funzione delle cooperative. Lo scopo mutualistico e la gestione di servizio. Cooperative a mutualità prevalente e cooperative a mutualità non prevalente. Le cooperative sociali. Le agevolazioni | 447 |
| 2. | Definizione. Cooperative a mutualità prevalente. Criteri per la definizione della prevalenza. Requisiti. La denominazione. La posizione dei soci. Le cooperative di credito | 450 |
| 3. | La costituzione. Le esigenze di patrimonializzazione. Aumento del capitale sociale. Azioni e quote. Strumenti finanziari e titoli di debito | 455 |
| 4. | Il principio della porta aperta. Requisiti dei soci. Trasferibilità. Scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio. Recesso, esclusione, morte. Il creditore particolare del socio | 458 |
| 5. | Gli organi sociali. Assemblea. Il voto. Rappresentanza nell'assemblea. Le assemblee separate. Assemblee speciali dei possessori degli strumenti finanziari | 461 |
| 6. | Organi amministrativi e di controllo. Consiglio di amministrazione. Organo di controllo. Sistemi di amministrazione. Relazioni annuali sul carattere mutualistico della cooperativa. Diritti dei soci ad esaminare i libri sociali | 464 |
| 7. | Riserve indivisibili. Riserve legali, statutarie e volontarie. Ristorni. Gruppo cooperativo paritetico | 466 |
| 8. | Le modificazioni dell'atto costitutivo. La trasformazione. Devoluzione del patrimonio. Scioglimento. Insolvenza | 468 |

	<i>pag.</i>
9. I controlli. Controllo sulle società cooperative previsto dalle leggi speciali. Controllo giudiziario. Gestione commissariale. Scioglimento per atto dell'autorità. Sostituzione dei liquidatori	470
10. Le mutue assicuratrici. Compenetrazione del rapporto societario con il rapporto di assicurazione. Disciplina applicabile. Fondi di garanzia. I soci sovventori. Figure affini: cooperative di assicurazione e società di mutuo soccorso	472
<i>Bibliografia</i>	473

CAPITOLO VENTESIMO

START-UP INNOVATIVE E P.M.I. INNOVATIVE

1. Start-up innovative	477
2. Incubatori certificati	481
3. Disciplina comune e vantaggi	482
4. P.M.I. innovative	487
<i>Bibliografia</i>	492

CAPITOLO VENTUNESIMO

LE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA

1. Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica. Le società partecipate. Tipi societari. Vincolo di scopo e vincoli di funzione. I principi guida. Analisi e piani di riassetto. Crisi d'impresa. Costituzione, modifiche dell'atto costitutivo, alienazione delle partecipazioni. Le «società <i>in house</i> ». La responsabilità degli enti partecipanti e dei componenti degli organi di amministrazione e controllo	495
2. Le società a controllo pubblico. Aspetti organizzativi di governo societario. Requisiti di eleggibilità degli amministratori. I compensi. Le deleghe e in genere la struttura degli organi amministrativi. Organi di controllo (collegio sindacale, revisore). Le attività protette da diritti speciali o esclusivi. Quotazione di società a controllo pubblico in mercati regolamentati	499
3. Società a partecipazione mista pubblico-privata. La selezione del socio privato. La durata. Opzioni statutarie anche in deroga al diritto societario comune. I patti parasociali	502
<i>Bibliografia</i>	503

<i>Nota bibliografica</i>	505
---------------------------	-----

CAPITOLO PRIMO

LINEAMENTI STORICI E CARATTERI GENERALI

SOMMARIO: 1. L'origine della limitazione della responsabilità dei soci. L'accomandita. Le Compagnie delle Indie. La circolazione delle azioni. – 2. La società anonima. Autorizzazione amministrativa sino al 1882. Il principio generale della responsabilità limitata nelle società di capitali. Il carattere capitalistico o personale della partecipazione. – 3. L'articolazione organizzativa inderogabile del soggetto e l'attribuzione della personalità giuridica alle sole società di capitali nel codice civile 1942. L'introduzione della società a responsabilità limitata. – 4. La disciplina delle società quotate e del mercato finanziario. Tutela dell'informazione societaria. – 5. Il T.U. in materia di intermediazione finanziaria e leggi connesse. – 6. Delegificazione ed estensione della giurisdizione amministrativa alla disciplina del mercato mobiliare. Il metodo dell'analisi economica del diritto. – 7. Attenuazione dei principi di ordine pubblico per la struttura giuridica societaria. Legittimità dei patti parasociali e della direzione unitaria di gruppo. – 8. La riforma delle società di capitali del 2003. – 9. Disciplina a tutela dei risparmiatori sanzionatoria e di prevenzione degli abusi del *management* per conflitti di interesse. – 10. Una crescente utilizzazione delle società di capitali. La riforma delle società partecipate da amministrazioni pubbliche del 2016. Le società di capitali per gli avvocati nella legge sulla concorrenza del 2017. – 11. I caratteri generali della categoria delle società di capitali. – 12. L'interesse della società o interesse sociale. Interessi "esterni". La responsabilità sociale dell'impresa. Le società "benefit". Le informazioni "non finanziarie". Gli interessi nazionali su difesa, sicurezza, energia, trasporti e comunicazioni. I *golden powers*. – *Bibliografia*.

1. *L'origine della limitazione della responsabilità dei soci. L'accomandita. Le Compagnie delle Indie. La circolazione delle azioni.*

Le società di capitali sono identificate, nella riforma societaria del 2003, nelle società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione. Si aggiungono la società europea (reg. (CE) n. 2157/2001 dell'8 ottobre 2001) regolata sul modello della società per azioni e dal 2006 la società cooperativa europea (reg. (CE) n. 1435/2003).

*le società
di capitali*

limitazione
della respon-
sabilità dei soci

Tutte le società di capitali sono caratterizzate dalla *limitazione della responsabilità dei soci* all'apporto (con l'integrazione, nella società in accomandita per azioni, che è una variante della società per azioni, accanto agli accomandanti, di una seconda categoria di soci accomandatari con responsabilità illimitata sussidiaria, a contrappeso del potere amministrativo permanente ad essi attribuito).

come incentivo
all'investimento
e allo sviluppo
delle imprese

La finalità primaria della limitazione è, in tutti gli ordinamenti giuridici, di attrarre capitali a iniziative economiche dirette alla creazione e allo sviluppo delle imprese: la limitazione di responsabilità ha invero sempre rappresentato un forte incentivo all'investimento produttivo grazie alla certezza di non subire perdite nel proprio patrimonio personale al di là dell'apporto destinato all'attività di rischio.

origini nella
civiltà comunale

La limitazione della responsabilità dei soci ha quindi origini lontane, che affondano le radici nella civiltà comunale con la società in accomandita (in accomandita semplice e poi, nel tempo, anche per azioni con la possibilità di circolazione del documento rappresentativo della quota dell'accomandante). La società in accomandita rappresentava infatti nell'età medioevale una variante della società collettiva, che era caratterizzata dalla responsabilità illimitata e solidale di tutti i soci (commercianti) cui corrispondeva un pieno potere di gestione disgiuntiva, con un forte rapporto fiduciario tra i soci (*intuitus personae*); ovvero, più probabilmente, una evoluzione del prestito a rischio marittimo. Con la *commenda* si affidava infatti una somma al commerciante per un'operazione di commercio per mare, con la restituzione di essa accresciuta di una quota di utili se l'operazione andava a buon fine, ma con il rischio di perdita anche dell'intero capitale in presenza dei forti pericoli (di tempesta, naufragio, pirateria) che gravavano sui traffici marittimi.

l'accomandita

capitale
e rischio

La presenza del rischio faceva sì che il capitale non fosse considerato come dato a mutuo, per il quale vigeva il rigoroso principio della gratuità con il divieto di trarre reddito dal godimento del denaro (divieto delle usure, nel senso originario di interessi, fondato sull'insegnamento evangelico "*mutuum date nihil inde sperantes*": Luca 6, 35): divieto posto a tutela dei ceti contadini, che costituivano la gran parte della popolazione nell'età medioevale e che potevano essere costretti, nelle annate agricole inclementi, a chiedere prestiti per la stessa sopravvivenza delle persone, del bestiame e delle colture.

la società per
azioni

Nella società per azioni la limitazione della responsabilità dei soci si è affermata peraltro con carattere di generalità solo nella seconda metà del XIX secolo, con la piena affermazione dei principi di libertà di commercio e di iniziativa economica.

All'origine della società per azioni vi erano infatti provvedimenti eccezionali di concessione (*charter, octrooi, octroi*), emanati caso per caso dai sovrani, con i quali veniva attribuito ad una *compagnia* (termine tradizionale della società collettiva) un privilegio di commercio esclusivo lungo le nuove rotte di circumnavigazione dell'Africa o con le Americhe recentemente scoperte. Per tale commercio, con il quale si sostituiva la via terrestre della seta, che aveva costituito il tradizionale percorso dei traffici commerciali, erano indispensabili ingenti capitali con i quali si allestivano flotte, si armavano eserciti, si organizzava e si garantiva l'occupazione dei territori conquistati con le spedizioni marittime. A chi aveva apportato capitali all'iniziativa commerciale non poteva richiedersi alcun'altra somma a titolo di responsabilità verso i creditori della società. Si confermava quindi il principio della responsabilità limitata per i finanziatori, con il correlato privilegio dell'esclusiva di commercio.

provvedimenti
sovrani di
privilegio

Nasceva così nel 1600 in Inghilterra la Compagnia delle Indie orientali (*East India Company*), all'origine associazione di mercanti, con partecipazione ulteriore limitata ad aristocratici di Corte, per le spedizioni commerciali al di là del Capo di Buona Speranza verso l'India. Nasceva nel 1602 la olandese Compagnia delle Indie Orientali (*Oost Indische Compagnie*), invece aperta ai capitali di tutti i cittadini, ingenti o modesti, con conseguente grande diffusione delle azioni nel corso del XVII secolo. Nascevano nel 1664 in Francia, con provvedimenti di Luigi XIV, *le Compagnies des Indes*: la Compagnia delle Indie orientali e la Compagnia delle Indie Occidentali (le Americhe), alle quali venivano conferite la proprietà delle terre di conquista e concesso, con l'esclusiva del commercio, l'esercizio del potere militare, di amministrazione anche giudiziaria dei territori e di emissione di moneta, esonerando i privati investitori da qualsiasi obbligazione ulteriore rispetto alle somme apportate.

la Compagnia
delle Indie

[CM 1]

Con tale limitazione della responsabilità dei soci al capitale conferito si ponevano anche le basi per la circolazione delle partecipazioni, determinate per frazioni omogenee nei documenti certificativi rilasciati ai soci (*azioni, shares*), senza dovere convenire con tutti i soci, per ogni trasferimento della partecipazione, il mutamento soggettivo del contratto di società, come avveniva – e ancor oggi avviene – per le società collettive.

la circolazione
delle azioni

I mercati delle borse merci si aprivano quindi anche ai valori azionari (ad Amsterdam, Londra, Bruges, Anversa).

2. *La società anonima. Autorizzazione amministrativa sino al 1882. Il principio generale della responsabilità limitata nelle società di capitali. Il carattere capitalistico o personale della partecipazione.*

la società
anonima

L'esigenza di consentire la più ampia circolazione delle partecipazioni, in modo da attrarre gli investimenti anche con la prospettiva di un agevole disinvestimento, ha comportato che, in linea di principio, divenisse indifferente per la società l'identità del socio e che quindi le azioni circolassero anche con clausole al portatore contenute nel documento e pertanto con il sostanziale anonimato del socio: di qui la denominazione, conservatasi in Italia sino al 1942 e in Francia sino a oggi, di *société anonyme* (*società anonima*).

autorizzazione
governativa
sino al 1882

La costituzione della società anonima ha continuato peraltro a richiedere un'autorizzazione amministrativa caso per caso, sul modello dei provvedimenti sovrani grazie ai quali erano state costituite le Compagnie delle Indie: nel codice di commercio napoleonico del 1807 (art. 37) e in Italia nei codici di commercio albertino del 1842 e civile italiano del 1865. Le responsabilità limitate dei soci per le obbligazioni sociali, in deroga alla disciplina della società in nome collettivo, non aveva quindi ancora carattere generale.

omologazione

e sua elimina-
zione nel 2000

Solo nella seconda metà del XIX secolo il consolidamento dei principi di libertà di commercio e la più ampia circolazione delle partecipazioni conducevano all'eliminazione dell'autorizzazione governativa e quindi all'affermazione del principio generale della responsabilità limitata nella società anonima: in Inghilterra con il *Limited Liability Act* del 1855, in Francia con legge del 1867, in Germania, nel codice di commercio preunitario del 1861, con la libertà dei singoli Stati di abolire l'autorizzazione, in Italia con il codice di commercio del 1882. In questo codice il discrezionale provvedimento governativo, a valenza politico-pubblicistica, veniva sostituito con un procedimento dinanzi all'autorità giudiziaria volto alla verifica dell'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge (omologazione): procedimento eliminato nel 2000 con l'attribuzione della responsabilità, per l'accertamento della conformità dell'atto costitutivo alla legge, al notaio rogante (art. 32, legge 24 novembre 2000, n. 340).

responsabilità
limitata: prin-
cipio generale
nelle società di
capitali

impresa uniper-
sonale societa-
ria con la rifor-
ma del 2003

La responsabilità limitata dei soci diveniva così connotato di tutte le società anonime e quindi principio generale della disciplina di queste società. Il principio ha trovato piena espressione con la legge di riforma delle società di capitali entrata in vigore il 1° gennaio 2004, con la attribuzione della responsabilità limitata anche all'impresa unipersonale costituita nelle forme della società per azioni e della società a responsabilità limitata (artt. 2325 e 2462 c.c.).

Invece, in contrapposizione alle società di capitali, le società di persone, sul modello delle originarie società collettive, comportano tipicamente la responsabilità illimitata, anche se sussidiaria, dei soci per le obbligazioni sociali, correlativamente all'attribuzione ad essi di un pieno potere di amministrare la società e di controllare personalmente l'operato degli amministratori, quindi con un forte rapporto fiduciario tra i soci legati tra loro da un generale obbligo di collaborazione.

3. *L'articolazione organizzativa inderogabile del soggetto e l'attribuzione della personalità giuridica alle sole società di capitali nel codice civile 1942. L'introduzione della società a responsabilità limitata.*

Con il codice civile del 1942 i poteri dei soci vengono limitati e vengono disciplinati come articolazioni organizzative imperative del soggetto che esercita l'impresa (la società). Competenze originarie ed inderogabili vengono attribuite anche agli amministratori, mentre nel codice di commercio del 1882 la gestione amministrativa della società anonima aveva fonte in un mandato dei soci (art. 121). Competenze originarie ed inderogabili sono proprie anche dell'organo di controllo contabile (collegio sindacale). Il potere dei soci non si configura quindi più come pieno potere di esecuzione del contratto sociale con la conseguente posizione degli amministratori come mandatari, ma come potere limitato alle competenze attribuite dall'ordinamento, sia pure di rilevanza primaria in quanto i soci sono portatori dei capitali di rischio con i quali l'impresa sociale viene creata e si sviluppa.

Anche la partecipazione dei soci alle decisioni in assemblea assume carattere rigorosamente capitalistico, riferito alla entità economica della quota di capitale da ciascuno posseduta (art. 2351, co. 1, c.c.), mentre nel codice di commercio del 1882 era ancora presente il voto a scalare (art. 157).

Nelle società cooperative e nelle mutue assicuratrici invece, che rappresentano una forma di società mutualistica tra gli assicurati, è restato il principio democratico del voto per teste (solo le persone giuridiche possono avere sino a cinque voti), in dipendenza della forte caratterizzazione personale del fine mutualistico perseguito. Questo prevale quindi sullo scopo capitalistico di sviluppo dell'impresa sociale, al quale è congeniale l'attribuzione del voto per quote di capitale sulla base della correlazione rischio-potere. Solo in misura limitata è consentita l'attribuzione del diritto di voto in funzione di un ulteriore interesse economico di determinati soci, ovvero in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico.

il codice civile del 1942

articolazioni organizzative imperative del soggetto

carattere capitalistico della partecipazione del socio

carattere personale nelle cooperative e mutue assicuratrici

e nelle società
di persone

Il potere pieno dei soci quali parti del contratto è presente solo nelle società di persone, con l'assenza del principio capitalistico per il quale il potere è rapportato al rischio economico e con la responsabilità illimitata in corrispondenza con il potere gestorio radicato nella qualità di socio. Queste società rappresentano quindi un istituto idoneo a regolare rapporti fondati sulla reciproca fiducia, ma non tale, per l'assenza di strutture inderogabili di gestione e di controllo, da fondare l'attrazione di capitali di terzi al di là del ristretto gruppo dei soci uniti dal rapporto fiduciario.

nuova nozione
di persona
giuridica

In corrispondenza dei caratteri organizzativi, la nozione di persona giuridica, sino al codice del '42 coincidente con la soggettività e quindi attribuita a tutti gli enti e a tutte le società nell'ideologia liberale del XIX secolo (art. 2 c.c. 1865 e art. 77 ult. co. cod. comm. 1882), in quanto centri unitari di imputazione di capacità e di posizioni giuridiche attive e passive, viene ristretta nel codice attuale, sul modello tedesco, alle società di capitali, caratterizzate da articolazione inderogabile di competenze dei c.d. organi sociali. Il termine *persona giuridica* assume quindi il più circoscritto significato di soggetto dotato di articolazione imperativa di competenze.

la società a
responsabilità
limitata

Con il codice civile del 1942 viene introdotto anche il nuovo tipo della *società a responsabilità limitata*. Questa ha peraltro le caratteristiche proprie della società per azioni, ma con una limitata personalizzazione della partecipazione sociale e quindi con il divieto di rappresentare le quote in azioni e la possibile esclusione anche totale della circolazione delle quote. Solo successivamente (d.lgs. 3 marzo 1993, n. 88), in attuazione di direttiva comunitaria (n. 89/667/CEE), è stata introdotta la società a responsabilità limitata unipersonale già al momento della costituzione. È venuta così meno la necessaria origine contrattuale di questa società di capitali, con una evoluzione cui hanno partecipato anche la nascita *ex lege* di società per azioni possedute interamente dallo Stato (e oggi anche dagli enti pubblici locali per i servizi pubblici locali di rilevanza economica: art. 113 T.U. sugli enti locali), la trasformazione *ex lege* degli enti pubblici economici in società per azioni e il nuovo istituto della scissione, introdotto con d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22, con la possibilità di costituzione di una nuova società di capitali per atto unilaterale.

disciplina di ordine
pubblico
economico
nelle società di
capitali

Tutte le società di capitali sono quindi caratterizzate, nel codice civile del 1942, da un nucleo fondamentale di norme inderogabili relative alla *struttura organizzativa societaria*, con l'attribuzione di *competenze proprie* di ciascun organo (assemblea, amministratori, collegio sindacale) e *responsabilità* degli organi gestionali e di controllo anche nei confronti dei terzi creditori in caso di inosservanza degli obblighi inerenti

articolazione
di competenze

alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (artt. 2394 e 2407, ult. co., c.c.).

La disciplina imperativa assume quindi un valore di *disciplina di ordine pubblico economico* a tutela dei terzi, espressione, nel codice civile, di principi generali propri delle società di capitali. In parallelo, sin dal 1930 era stata posta una disciplina penale del bilancio di esercizio delle società commerciali. La normativa veniva confermata nel codice civile, a garanzia del *principio di verità del bilancio*, anch'esso di ordine pubblico economico a tutela dei terzi, con conseguente nullità delle deliberazioni di approvazione del bilancio in violazione del principio di verità.

principio di verità del bilancio

4. *La disciplina delle società quotate e del mercato finanziario. Tutela dell'informazione societaria.*

Negli anni '60 e '70 del XX secolo, lo sviluppo economico, conseguente anche al pieno inserimento del paese nell'economia occidentale, ha portato ad un notevole incremento della ricchezza della piccola e media borghesia. Per conseguenza il risparmio delle famiglie si è accresciuto considerevolmente. Soddisfatti i bisogni primari, si è manifestata una propensione all'investimento a rischio. Questo, con un rischio moderato, offre infatti una redditività sconosciuta al deposito in banca, che garantisce sostanzialmente solo dal processo inflattivo con la permanenza del valore originario del capitale.

il risparmio delle famiglie

Per le imprese si è quindi presentata la nuova opportunità di coinvolgere direttamente il risparmio delle famiglie attingendo capitali dalla borsa senza il mezzo dell'intermediazione bancaria. Si è così diffusa anche in Italia la categoria del *piccolo azionista risparmiatore*, disponibile a investire nelle imprese preferendo la remunerazione aleatoria dell'utile anziché quella certa, ma minima, del deposito bancario.

tutela del piccolo azionista risparmiatore

La propensione del risparmio delle famiglie all'investimento a rischio richiede però una disciplina del mercato: non del mercato dei beni e dei servizi e cioè della concorrenza a tutela delle imprese e dell'economia, ma del mercato finanziario, che raccoglie e trasferisce i capitali a servizio delle imprese. È il mercato dei beni di secondo grado rispetto ai beni e servizi, cioè dei valori mobiliari nelle borse valori, in primo luogo azioni e obbligazioni.

la nuova disciplina del mercato finanziario

È nata così e si è sviluppata anche in Italia *la disciplina del mercato finanziario*, con una specifica *disciplina delle società quotate in borsa* anche al fine di rispondere all'istanza di tutela dei piccoli azionisti, tipicamente disinformati, disorganizzati e naturalmente assenteisti dalle assemblee.

tutela della
informazione

Ha assunto quindi *valore centrale la tutela dell'informazione* a chi fornisce capitali alle società quotate, sia per garantire i piccoli risparmiatori che per lo sviluppo del mercato di borsa.

Nel 1974 è stata pertanto disposta una specifica disciplina per le società per azioni quotate in borsa ed è stata istituita un'Autorità amministrativa indipendente di vigilanza (*Commissione nazionale per le società e la borsa*), al fine di tutelare il risparmiatore inconsapevole e l'azionista disorganizzato (legge 7 giugno 1974, n. 216).

Funzionali a tale scopo sono stati la disciplina della sollecitazione del pubblico risparmio, con l'obbligo di redazione, da parte dei soggetti che operano la sollecitazione, di un prospetto informativo per l'azionista e per il mercato; la prescrizione della analiticità del conto economico nelle società di capitali, assente nella disciplina del bilancio contenuta nel codice civile del 1942, con il conseguente ampliamento della portata della nullità del bilancio e della disciplina penale sulle false comunicazioni sociali; la introduzione della categoria delle azioni di risparmio nelle società per azioni quotate, con privilegi sugli utili e sulla quota di liquidazione e con la circolazione delle azioni al portatore; l'esclusione del diritto di voto per le azioni di risparmio, così bilanciando il disposto divieto di raccolta di deleghe, previsto al fine di evitare che il gruppo di controllo nelle società per azioni quotate, in grado di esprimere la maggioranza assembleare con una partecipazione minoritaria al capitale sociale grazie all'assenteismo dei piccoli azionisti, accresca il proprio potere assembleare anche con l'incetta delle deleghe di voto rilasciate dai piccoli azionisti alle banche depositarie dei titoli in amministrazione; una disciplina degli acquisti di partecipazioni e delle partecipazioni reciproche, ad evitare sia annacquamenti del capitale sociale sia abusi gestori, più rigorosa di quella che è stata introdotta nel codice civile, anche a seguito di direttive comunitarie, per tutte le società per azioni.

Con l'inizio degli anni '90, direttive comunitarie tendenti a garantire l'informazione societaria hanno disposto anche una profonda revisione dei criteri di redazione dei bilanci delle società di capitali e la redazione, a titolo informativo, del bilancio consolidato nei gruppi di società. È seguito il mutamento delle norme del codice civile in tema di bilancio delle società per azioni, nonché la prescrizione del bilancio consolidato.

principio di
chiarezza del
bilancio

La giurisprudenza ha stabilito, nel 1996, che, in tema di bilanci, è principio di ordine pubblico economico non solo il principio di verità, ma anche il principio dell'informazione e cioè della chiarezza di bilancio derivando da ciò la nullità delle deliberazioni di approvazione del bilancio in violazione del *principio di chiarezza*.

5. Il T.U. in materia di intermediazione finanziaria e leggi connesse.

Con riguardo alle società per azioni quotate in borsa ed anche in attuazione di direttive comunitarie è stata quindi rielaborata tutta la disciplina del mercato finanziario, fissandola nel T.U. in materia di intermediazione finanziaria (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).

Testo unico della intermediazione finanziaria (T.U.F.)

Si è preso atto dello sviluppo del mercato finanziario e si è disposta una disciplina sistematica, con l'obiettivo di convogliare il risparmio sui beni o strumenti finanziari di secondo grado (come le azioni e le obbligazioni) e anche di terzo grado (strumenti finanziari derivati, come *futures* e *swaps*) negoziati nelle borse. Si sono così determinate, in unico testo normativo, la disciplina speciale delle società con azioni quotate (c.d. società emittenti) e una disciplina organica degli intermediari finanziari, specializzati al fine di operare le scelte di selezione e diversificazione dei rischi di investimento che il piccolo risparmiatore non è in grado di fare, dei quali si intende garantire la correttezza, la stabilità, la trasparenza e l'assenza di conflitti di interessi.

Si è inoltre realizzato lo spostamento della considerazione normativa dal piccolo azionista disorganizzato, alla tutela del quale la Consob assicura l'informazione e la Banca di Italia la stabilità degli intermediari e del mercato, alla disciplina degli *investitori istituzionali*.

investitori istituzionali

In questo contesto gli azionisti di minoranza disorganizzati e inesperti vengono incentivati ad affidarsi alla gestione collettiva del risparmio proponendo loro una gestione professionale del patrimonio mobiliare ad opera degli investitori istituzionali, che rappresentano la categoria alla quale la disciplina del mercato mobiliare dà una specifica tutela giuridica.

Gli investitori istituzionali, essendo possessori di quote significative di capitali di rischio e di credito obbligazionario, hanno esigenze diverse dai piccoli risparmiatori ed hanno posto al legislatore nuovi obiettivi in materia di governo societario. Essi si dirigono infatti solo dove il *management* assicura una gestione efficiente e condizionano l'afflusso di capitali verso le imprese ad un'attenta e continua analisi dei criteri gestionali. Essi si pongono quindi finalità che vanno molto al di là di quelle meramente informative e che incidono su fattori primari del governo societario. Ad essi è stata quindi orientata la disciplina delle società per azioni quotate, con la quale il governo societario è stato innovato: con la riduzione del *quorum* deliberativo nelle assemblee straordinarie e delle soglie di possesso azionario per la denuncia al collegio sindacale di irregolarità amministrative, per l'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci, per la nomina di uno o due membri del collegio sindacale, per il potere di promuovere la denuncia al tribunale per gravi irregolarità am-

ministrative e per la legittimazione all'impugnativa del bilancio e all'accertamento della legittimità del bilancio consolidato.

internazionalizzazione del mercato dei capitali
ricambio del controllo azionario (OPA e OPS)

Inoltre l'internazionalizzazione del mercato dei capitali, con il normale trasferimento dei capitali degli investitori da un mercato all'altro, ha posto il tema del governo societario per l'aspetto del ricambio del controllo, nell'interesse da un lato al mutamento del *management* inefficiente e allo sviluppo delle imprese, dall'altro al rispetto della parità di trattamento tra azionisti. Di qui la disciplina delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio (OPA e OPS) facendo partecipare i piccoli azionisti al maggior prezzo offerto per ottenere il controllo della società (c.d. premio di maggioranza).

Il mercato finanziario è divenuto così l'ambiente virtuale di una forma nuova di competizione con l'obiettivo della mobilitazione del controllo dell'impresa, sia ai fini di una più efficiente gestione che nello stesso interesse allo sviluppo del mercato finanziario.

liberalizzazione e privatizzazione delle borse

La nuova disciplina delle società quotate e del mercato è stata anche inquadrata nel contesto della liberalizzazione dei mercati regolamentati: con la liberalizzazione e privatizzazione delle borse, nelle quali l'attività di organizzazione e gestione dei mercati regolamentati è stata affidata a società per azioni anche senza scopo di lucro, in concorrenza tra loro e con ulteriore liberalizzazione grazie alla direttiva dell'U.E. sui servizi di investimento (c.d. Mifid) che consente agli intermediari di costruire le Borse alternative, trattando come controparte con i propri clienti e movimentando i titoli propri. Correlativamente è stata prevista una specifica disciplina relativa ai sistemi di garanzia dei contratti in borsa, con la costituzione di fondi di garanzia costituenti patrimonio separato e con la disciplina delle insolvenze di mercato.

e della gestione accentrata degli strumenti finanziari

La liberalizzazione e la privatizzazione hanno investito inoltre i sistemi di gestione accentrata degli strumenti finanziari, dei quali le azioni rappresentano, come valori mobiliari, una componente fondamentale e la cui gestione è stata affidata a società per azioni anche senza fine di lucro. Il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 recante la nuova disciplina di alcuni diritti degli azionisti di società quotate, ha ulteriormente innovato la materia, distinguendo (anche per effetto delle più recenti modifiche apportate con il d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91) fra (i) *gestione accentrata in regime di dematerializzazione* (art. 83-bis e ss. t.u.f.) e (ii) *gestione accentrata di strumenti finanziari cartolari* (art. 83-bis e ss. t.u.f.), entrambe riservate agli "intermediari" «individuati dal regolamento indicato nell'articolo 81, comma 1, abilitati alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari e i relativi trasferimenti» (art. 79-*quater* t.u.f.).

dematerializzazione

Infine, l'esigenza di agevole circolazione degli strumenti finanziari in condizioni di sicurezza giuridica ha portato a una nuova disciplina con-

cernente l'utilizzazione della tecnologia telematica ed alla conseguente dematerializzazione degli strumenti finanziari, in occasione della introduzione dell'Euro (d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213).

6. *Delegificazione ed estensione della giurisdizione amministrativa alla disciplina del mercato mobiliare. Il metodo dell'analisi economica del diritto.*

Poiché uno degli obiettivi del testo unico dell'intermediazione finanziaria è stato la realizzazione di una disciplina dotata di un orizzonte di lungo periodo in una realtà caratterizzata dalla rapida e costante evoluzione dei prodotti, degli operatori e dei mercati, la *delegificazione* si è presentata come strumento tecnico indispensabile. Una costante del testo unico, già sperimentata nel T.U. bancario del 1993, è quindi rappresentata dall'ampio rinvio alla regolamentazione secondaria, affidata ai regolamenti della Consob e della Banca d'Italia.

delegificazione

La normativa secondaria è così divenuta la principale fonte di regolamentazione giuridica in tema di società emittenti, intermediari e mercati, nel contesto dei principi e delle regole generali fissate dalla legge. Si è in tal modo consentito un rapido e costante adeguamento della disciplina alle mutate esigenze del mercato ed alla evoluzione tecnica affidando alle autorità di vigilanza (Banca d'Italia e Consob) il compito di disciplinare il mercato con carattere di continuità.

rilevanza della normativa secondaria

Inoltre l'ampio ricorso ai regolamenti delle Autorità amministrative indipendenti ha comportato che ampi settori del diritto dell'economia sono stati assoggettati alla giurisdizione amministrativa sottraendoli alla giurisdizione ordinaria.

estensione della giurisdizione amministrativa

L'indirizzo che attribuisce le controversie concernenti il diritto dell'economia alla competenza di un giudice specializzato ha trovato attuazione nella legge 21 luglio 2000, n. 205, che ha ridisegnato la sfera di competenze della giurisdizione amministrativa. Sono state devolute alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, tra le altre, le controversie afferenti alla vigilanza sul credito, alle assicurazioni e al mercato mobiliare.

alla disciplina del mercato mobiliare

Con tale redistribuzione di competenze tra giudici ordinari e giudici amministrativi per queste materie nelle quali è prevista la vigilanza delle Autorità indipendenti si è avuto anche il superamento della distinzione tra interesse legittimo e diritto soggettivo come rispettivi fondamenti della tutela giurisdizionale amministrativa o ordinaria, mentre si è teso a specializzare la giurisdizione amministrativa nel settore del mercato mobiliare, in conseguenza anche del processo di delegificazione e di af-

fidamento della normazione secondaria alle autorità di vigilanza indipendenti. Il giudice amministrativo si è andato quindi trasformando in giudice specializzato dell'economia.

La materia è stata successivamente (ed organicamente) rinnovata per effetto della riforma del processo amministrativo, realizzata attraverso il c.d. codice del processo amministrativo (d.lgs. 2 luglio 2010, n. 104), che pur conferma la giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo nelle controversie afferenti la vigilanza sul credito, sulle assicurazioni e sul mercato mobiliare nonché per le controversie aventi ad oggetto, *inter alia*, tutti i provvedimenti, compresi quelli sanzionatori ed esclusi quelli inerenti ai rapporti di impiego privatizzati, adottati dalla Banca d'Italia e dall'Autorità garante della concorrenza e del mercato. Differentemente, a seguito della sentenza della Corte Costituzionale del 27 giugno 2012, n. 162, che ha dichiarato l'illegittimità costituzionale della lett. l) del co. 1 dell'art. 133 del codice del processo amministrativo nella parte in cui attribuiva alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo, con cognizione estesa al merito e alla competenza funzionale del TAR Lazio – sede di Roma, le controversie in materia di sanzioni irrogate dalla Consob, queste ultime non sono invece più devolute alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo.

e, in parte,
alla disciplina
antitrust

Rimane tuttavia caratterizzata dall'affastellarsi di *revirements* legislativi e difficoltà interpretative la disciplina legislativa della competenza in materia di illeciti antitrust: ai sensi dell'attuale art. 33 della legge n. 287/1990 (modificato, da ultimo, attraverso il d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, convertito, con modificazioni, dalla legge 24 marzo 2012, n. 27), la tutela giurisdizionale davanti al giudice amministrativo è disciplinata dal codice del processo amministrativo mentre le azioni di nullità e di risarcimento del danno, nonché i ricorsi intesi ad ottenere provvedimenti di urgenza in relazione alla violazione delle disposizioni di cui ai titoli dal I al IV della stessa legge sono promossi davanti al tribunale competente per territorio presso cui è istituita la sezione specializzata di cui all'art. 1 del d.lgs. 26 giugno 2003, n. 168, e successive modificazioni (art. 33, legge n. 287/1990). Sono invece devoluti alla cognizione delle sezioni specializzate in materia di proprietà industriale gli illeciti afferenti all'esercizio dei diritti di proprietà industriale, ai sensi della legge n. 287/1990 (art. 134 d.lgs. n. 30/2005).

interpretazione
giuridica

La disciplina delle società quotate e, più in generale, degli strumenti finanziari e del mercato finanziario ha determinato infine una svolta nel metodo dell'interpretazione giuridica.

Si sono affinati il tradizionale criterio ermeneutico della valutazione comparativa degli interessi secondo i canoni della *Interessenjurisprudenz* e il criterio tradizionale del *probare legem* (Betti), che richiede l'analisi e la valutazione degli effetti pratici della disposizione normativa, con il metodo dell'*analisi economica del diritto*, proveniente dalle scuole di giuristi ed economisti americani.

con l'analisi
economica
del diritto

La adozione di tale metodo di analisi si è rivelata infatti particolarmente utile nell'interpretazione delle norme giuridiche relative alla disciplina del mercato e alla portata dei diritti, dei doveri e delle relazioni che legano gli operatori nell'ambito del mercato finanziario. Vengono così integrati i criteri tradizionali nell'interpretazione e nell'applicazione delle norme ai rapporti economici con la valutazione dell'efficienza di esse, anche con riguardo alla minimizzazione dei c.d. costi transattivi, derivanti dalle attività di negoziazione e di risoluzione delle controversie (Denozza).

7. *Attenuazione dei principi di ordine pubblico per la struttura giuridica societaria. Legittimità dei patti parasociali e della direzione unitaria di gruppo.*

Il processo storico dagli anni '70 del ventesimo secolo ha così comportato l'ingresso del principio dell'informazione societaria tra i principi di ordine pubblico economico concernenti le società di capitali, in particolare le società per azioni a tutela dei piccoli azionisti e dei risparmiatori-investitori.

In contrapposizione, a partire dagli anni '90, si registra una progressiva attenuazione dei principi di ordine pubblico in tema di struttura giuridica delle società di capitali con articolazioni imperative di competenze, che accompagnavano, a tutela dei terzi, la limitazione della responsabilità dei soci.

attenuazione
dei principi di
ordine pubblico
economico

L'evoluzione si è avviata per via giurisprudenziale consentendo una maggiore autonomia dei soci nel determinare le modalità operative della struttura organizzativa societaria, con particolare riguardo alla inderogabilità della competenza assembleare, che aveva rappresentato principio di ordine pubblico dall'inizio del XX secolo (Sraffa, Vivante, Scialoja).

Si è preso atto della diffusa determinazione fuori dall'assemblea, attraverso patti parasociali, delle decisioni prese in questa, nonché, nei gruppi di società, della pressoché costante direzione unitaria del gruppo per via extrassembleare sia in Italia che negli altri paesi occidentali.

Si è quindi affermata la *validità*, con effetti meramente obbligatori fra i soci, *dei sindacati di voto anche a maggioranza*, i quali, dato che la maggioranza dei soci sindacati può rappresentare una minoranza as-

legittimità dei
sindacati di voto
a maggioranza

sembrare, venivano considerati in contrasto con il principio di ordine pubblico economico della libertà di formazione della decisione dei soci in assemblea con la discussione e l'applicazione genuina del principio di maggioranza. Si è altresì riconosciuto che il fenomeno del gruppo, rappresentando il frazionamento dell'impresa economica unitaria in una pluralità di strutture giuridiche per ragioni di efficienza imprenditoriale e di segmentazione del rischio economico, richiede la *direzione unitaria del gruppo*. Si è quindi affermato il potere della capogruppo, in virtù dei principi di autonomia, di dare istruzioni strategiche agli amministratori delle società del gruppo, quando invece i tradizionali principi di ordine pubblico economico non consentivano al socio di interferire nella gestione sociale, attribuita in via originaria alla competenza e alla responsabilità degli amministratori, e richiedevano al socio di esprimersi in assemblea sulla base di una partecipazione aperta a tutti i soci.

e della direzione unitaria di gruppo

[CM 6]

8. La riforma delle società di capitali del 2003.

la riforma organica delle società di capitali (d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6)

La riforma organica della disciplina delle società di capitali e cooperative, attuata con d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 ed entrata in vigore il 1° gennaio 2004, è stata fondata espressamente su un forte ampliamento dello spazio attribuito all'autonomia privata, con una riduzione della disciplina di ordine pubblico economico inerente alla struttura organizzativa delle società di capitali e ai caratteri delle partecipazioni nelle società per azioni. Si è inteso affidare alla creatività dei privati la produzione di strumenti giuridici concernenti la *corporate governance* e le modalità di reperimento dei capitali necessari all'impresa.

autonomia societaria

Si è quindi riconosciuta la piena legittimità dei patti parasociali e, tra essi, dei sindacati di voto, già disciplinati per le società quotate nel testo unico dell'intermediazione finanziaria. Si è riconosciuta, nei gruppi, la legittimità della direzione unitaria non solo strategica e si è data un'organica disciplina del gruppo e della responsabilità per abuso di direzione unitaria.

società per azioni: modelli gestori

In linea più generale, lo spazio dell'autonomia statutaria è stato fortemente ampliato nella società per azioni quanto alla scelta di modelli gestori diversi, consentiti anche alle società cooperative (accanto al modello tradizionale con gli amministratori e il collegio sindacale, il sistema dualistico, di derivazione tedesca, basato su un consiglio di sorveglianza e un consiglio di gestione, e il sistema monistico, di derivazione anglo-americana, basato sul consiglio di amministrazione e un comitato di controllo al suo interno).

Inoltre, al fine di consentire alle imprese nuove opportunità di reperimento di capitali, si è data ampia libertà di scelta dei mezzi di finanziamento dell'impresa, con una rivoluzione che ha avvicinato la disciplina italiana a quella di altri ordinamenti europei garantendo la concorrenzialità dell'ordinamento italiano e che si è espressa anche nella terminologia, presente nel T.U. dell'intermediazione finanziaria ma non sinora nel codice civile, di strumenti finanziari partecipativi (azioni ed altri strumenti finanziari) e non partecipativi (obbligazioni). Si è consentito di emettere, oltre le azioni ordinarie, azioni assegnate ai soci in modo non proporzionale alle quote di capitale non sottoscritto, azioni con postergazione delle perdite, azioni con il diritto di voto limitato ad una misura massima o scaglionato o limitato a particolari argomenti o subordinato al verificarsi di condizioni, azioni prive del diritto di voto sinora consentite, con le azioni di risparmio, solo alle società quotate, azioni correlate ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore, azioni senza valore nominale. Si è consentito di emettere strumenti finanziari diversi dalle azioni e forniti di diritti patrimoniali o partecipativi, con la possibile nomina esterna di un amministratore o di un sindaco.

mezzi di finanziamento dell'impresa

strumenti finanziari

Si sono inoltre attribuite una più ampia facoltà di recesso del socio (*exit*) al fine di stimolare l'apporto di capitali all'iniziativa economica, nonché la possibilità di creazione di un patrimonio autonomo dal restante patrimonio sociale, destinato ad uno specifico affare.

recesso

patrimonio autonomo

Nella società a responsabilità limitata, radicalmente innovata rispetto al modello creato con il codice civile del 1942, l'autonomia statutaria è stata accentuata al massimo grado, pur nella permanenza di un nucleo di disposizioni inderogabili fondamentalmente a tutela di terzi in conseguenza della responsabilità limitata.

società a responsabilità limitata:

La libertà di determinazione statutaria è divenuta piena nella scelta delle forme gestorie, così consentendo, tra l'altro, di inserire nello statuto della società il contenuto di patti tradizionalmente parasociali concernenti la gestione attribuendo ad essi in tal modo effetti reali nei confronti dei terzi e non solo effetti obbligatori tra i soci, come nella disciplina propria dei patti parasociali.

libertà gestoria

Inoltre lo statuto sociale può escludere la necessità dell'assemblea per le decisioni ordinarie, sostituita dalla raccolta di consensi scritti, anche con modalità innovative come la firma digitale. Ancora, con riguardo alle caratteristiche delle quote, viene riconosciuta all'autonomia dei privati la possibilità di correlare in modo diversificato diritti patrimoniali e poteri gestori, sia determinando le partecipazioni in misura non proporzionale ai conferimenti, sia attribuendo ai singoli soci particolari diritti riguardanti l'amministrazione o la distribuzione degli utili, sia sostituendo i conferi-

decisioni soci con consensi scritti

quote

menti in denaro con polizze di assicurazione o con fidejussioni bancarie, dando anche la possibilità di conferimenti di opera e servizi (vietati nelle società per azioni) sia pur garantiti da polizze o fidejussioni.

azione sociale
di responsabili-
tà e revoca
degli ammini-
stratori

La posizione giuridica dei singoli soci è inoltre rafforzata non soltanto attribuendo *a ciascun socio* il potere di esperire l'azione sociale di responsabilità e di chiedere la revoca degli amministratori in caso di gravi irregolarità gestorie, ma anche con una più ampia estensione del diritto di recesso.

postergazione
dei finanzia-
menti dei soci

Per contrappeso, allo scopo di contrastare l'endemica sottocapitalizzazione delle società, sia nella società a responsabilità limitata che nei gruppi i finanziamenti dei soci sono sostanzialmente trasformati *ex lege* in conferimenti postergandone la restituzione se sono stati concessi in un momento in cui vi era un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto o in cui sarebbe stato ragionevole fare un conferimento anziché un prestito, così dando una risposta rigorosa alle esigenze di finanziamento dell'impresa sociale.

nuovo equili-
brio tra principi
di ordine pub-
blico economi-
co e autonomia
privata

La riforma ha creato quindi un nuovo equilibrio, nelle società di capitali, tra norme e principi di ordine pubblico economico a tutela dei terzi in conseguenza della responsabilità limitata al patrimonio sociale, e autonomia privata, fortemente ampliata nelle sue possibili manifestazioni.

9. *Disciplina a tutela dei risparmiatori sanzionatoria e di prevenzione degli abusi del management per conflitti di interesse.*

abusi degli
amministratori
nelle società
quotate

Peraltro già nel 2000 e nel 2001 negli Stati Uniti il mercato finanziario veniva turbato da scandali (come il caso Enron), che rendevano manifesto come la tutela dei risparmiatori attraverso la disciplina dell'*informazione societaria* e indirettamente attraverso l'attività di monitoraggio degli investitori istituzionali *non fosse adeguata* a porre un argine efficiente all'abusiva soddisfazione di interessi particolari degli amministratori delle grandi imprese societarie quotate in conflitto con l'interesse dell'azionariato diffuso e del mercato. Si profilava il rischio – essenziale per il mercato finanziario e per le imprese che in esso abbiano la fonte primaria del loro sviluppo attraverso il collocamento degli strumenti finanziari emessi – che venisse meno la fiducia dei risparmiatori nel mercato e che la enorme quantità di capitali circolanti in cerca di opportunità di investimento finanziario si ritraesse trasformando il mercato dei titoli in una gigantesca bolla finanziaria che scoppiando avrebbe potuto provocare una crisi industriale mondiale dalle proporzioni inimmaginabili. Poiché la fiducia rappresenta la linfa vitale dei mercati,

l'essenziale
fiducia dei
risparmiatori
nel mercato
finanziario

come ricordato nel 2002 dal presidente della Federal Reserve americana (Alain Greenspan), è intervenuta rapidamente una incisiva legislazione federale (Sarbanes-Oxley Act del 2002) che ha teso a regolare con norme imperative il fenomeno dei conflitti di interesse dei *managers*, che antepongano l'interesse personale al vincolo fiduciario che lega il *management* all'impresa e (indirettamente) al mercato finanziario dal quale l'impresa trae i mezzi finanziari.

In successione di tempo è apparso chiaro anche in Italia, a seguito di scandali finanziari riguardanti grandi imprese societarie (Cirio e Parmalat), che i comportamenti opportunistici degli amministratori si manifestano sia dove le società abbiano, come negli Stati Uniti, il carattere di *public companies*, con azionariato estremamente frazionato e quindi con dispersione del controllo sul *management*, sia che, come in Italia, abbiano il carattere di imprese governate da patti di sindacato o familiari, nelle quali il controllo della società compete a una stretta maggioranza o a una minoranza azionaria qualificata.

Nell'U.E. è quindi intervenuta una specifica direttiva comunitaria (n. 2003/6/CE del 28 gennaio 2003) relativa all'*abuso di informazioni privilegiate* e alla *manipolazione del mercato* (abusi di mercato), che con la sua attuazione in Italia (con la legge c.d. del *market abuse* – legge 18 aprile 2005 n. 62 che ha inserito nella parte V del T.U.F. il titolo I-bis) ha integrato la disciplina del 1991 sull'*insider trading* inserita nel T.U.F. del 1998. Si è mantenuta l'accentuazione dei principi di autonomia, realizzata con la riforma delle società di capitali del 2003, con riferimento ai soci, agli strumenti finanziari societari e a una più ampia flessibilità dell'organizzazione gestoria, ma i gestori sono stati vincolati da una nuova rete di norme tendenti a contrastare con una disciplina imperativa i rischi di abuso gestorio.

La disciplina sanzionatoria dei conflitti di interesse e dei comportamenti opportunistici degli amministratori di *società con azioni quotate* è stata infine organicamente rafforzata con la legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari e con il decreto legislativo di attuazione e integrazione (legge 28 dicembre 2005, n. 262 e d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303). È stato attribuito *alla minoranza* il potere di integrazione dell'ordine del giorno e, in sede assembleare, il potere di *nomina di amministratori* da essa designati; sono stati previsti requisiti di *onorabilità* per tutti gli amministratori e di *indipendenza* di almeno uno nei consigli di amministrazione composti da più di sette membri (c.d. amministratore indipendente); è stato stabilito che *il presidente del collegio sindacale* venga scelto tra i sindaci eletti dalla *minoranza*; sono stati posti *limiti* (fissati dalla Consob) *al cumulo* degli incarichi per i

disciplina
sull'abuso di
informazioni
privilegiate e
sulla manipola-
zione del mer-
cato

legge per la tutela
del risparmio e la
disciplina dei
mercati finanziari:

ordine del giorno e
nomina di ammi-
nistratori alla
minoranza

amministratori
indipendenti

presidente del
collegio sinda-
cale alla mino-
ranza

limiti al cumu-
lo degli incari-
chi negli organi
di controllo

componenti degli *organi di controllo*, per i quali sono stati previsti requisiti di onorabilità e professionalità ma anche maggiori poteri di convocazione degli organi e di richiesta di informazioni anche intragruppo; è stata introdotta una nuova figura di dirigente preposto alla redazione di documenti contabili, con notevoli poteri e responsabilità; per *tutte le società per azioni* è stata prevista l'*azione di responsabilità* nei confronti degli amministratori promossa anche *dal collegio sindacale a maggioranza qualificata* dei due terzi, nonché per le *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* dal 2,5% (*un quarantesimo*) del capitale sociale; sono state assoggettate al *controllo contabile e di bilancio* le società *estere* aventi sede legale in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria. È stato inoltre dedicato un titolo della nuova disciplina all'ampliamento e aggravamento delle *sanzioni penali e amministrative* e sono state rafforzate le condizioni di indipendenza delle società di revisione, soprattutto appartenenti a "reti" di soggetti professionali, in relazione alla certificazione dei bilanci.

10. *Una crescente utilizzazione delle società di capitali. La riforma delle società partecipate da amministrazioni pubbliche del 2016. Le società di capitali per gli avvocati nella legge sulla concorrenza del 2017.*

il T. U. sulle società partecipate

L'equilibrio tra norme e principi di ordine pubblico economico a tutela dei terzi, e autonomia privata, si arricchisce di profili di specialità nelle società c.d. partecipate, cui partecipano "amministrazioni pubbliche". Esse sono disciplinate in modo organico in un unico *corpus* normativo dal d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*), entrato in vigore il 23 settembre 2016. La nuova disciplina (di cui tratterà diffusamente al cap. 21) si applica in via prioritaria, nel senso che solo per quanto da essa non derogato si applicano le norme sulle società contenute nel codice civile oltre che le norme generali di diritto privato.

le pubbliche amministrazioni e lo strumento privatistico delle società di capitali

Il legislatore favorisce così il fenomeno, sempre più presente, che potremmo definire di "privatizzazione formale" delle società pubbliche, nel senso della applicazione della disciplina societaria alla struttura ed al funzionamento dell'organizzazione dell'ente, attraverso la costituzione ovvero l'acquisto di partecipazioni in società a totale o parziale partecipazione pubblica, diretta o indiretta

vincoli di scopo e funzione

Le società partecipate possono essere infatti società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, altresì in forma cooperativa. Il legislatore prevede solo un *vinco-*

lo di scopo in quanto le amministrazioni pubbliche non possono costituire le società in questione né acquisire partecipazioni se non in via strettamente necessarie per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali; e un *vincolo di funzione*, per lo svolgimento di alcune attività tassativamente indicate, come la produzione di un servizio di interesse generale.

Le società partecipate vengono quindi disciplinate avendo riguardo ad alcuni principi guida: l'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche, la tutela e la promozione della concorrenza e del mercato, la razionalizzazione e la riduzione della spesa pubblica, assicurando il massimo livello di trasparenza sull'uso delle proprie risorse e sui risultati ottenuti. Tali principi di ordine pubblico si compongono pertanto con l'autonomia privata in quanto appunto le amministrazioni pubbliche si rendono artefici di attività imprenditoriali con lo strumento privatistico delle società di capitali.

principi guida

Un'altra recente riforma volta ad ampliare l'utilizzazione dello strumento società di capitali è quella che riguarda i professionisti, in particolare gli avvocati, introdotta con la c.d. "Legge annuale per il mercato e la concorrenza" (legge 4 agosto 2017, n. 124, entrata in vigore il 29 agosto 2017, che ha apportato alla legge 31 dicembre 2012, n. 247, alcuni importanti modificazioni in un nuovo art. 4 *bis*).

*le società "for-
rensi" di capi-
tali*

L'esercizio della professione forense in forma societaria viene infatti consentito non soltanto alle società di persone, ma per la prima volta anche alle società di capitali o a società cooperative. Le società debbono essere iscritte in un'apposita sezione speciale dell'albo tenuto dall'ordine professionale territoriale nella cui circoscrizione ha sede la stessa società, insieme al deposito di una documentazione analitica, per l'anno di riferimento, che indichi la composizione e le generalità della compagine sociale. Per analoghe esigenze di trasparenza è vietata la partecipazione societaria tramite società fiduciarie, trust o per interposta persona. La violazione di tale previsione comporta di diritto l'esclusione del socio.

Anche per queste società si prevedono alcuni vincoli, e precisamente:

*i vincoli per la
compagine
sociale e gli
organi di ge-
stione*

a) i soci, per almeno due terzi del capitale sociale e dei diritti di voto, devono essere avvocati iscritti all'albo, ovvero "avvocati" iscritti all'albo e "professionisti iscritti in albi" di altre professioni; il venire meno di tale condizione costituisce causa di scioglimento della società e il consiglio dell'ordine presso il quale è iscritta la società procede alla cancellazione della stessa dall'albo, salvo che la società non abbia provveduto a ristabilire la prevalenza dei soci professionisti nel termine perentorio di sei mesi (per converso la sospensione, cancellazione o radia-

zione del socio dall'albo nel quale è iscritto costituisce causa di esclusione dalla società);

b) la maggioranza dei membri dell'organo di gestione deve essere composta da soci avvocati;

c) i componenti dell'organo di gestione non possono essere estranei alla compagine sociale nel senso che devono essere soci; i soci professionisti (non avvocati) possono rivestire la carica di amministratori.

*il principio di
personalità
della presta-
zione profes-
sionale*

La legge prevede espressamente che anche nel caso di esercizio della professione forense in forma societaria resti fermo il principio inderogabile della personalità della prestazione professionale (che ha la sua più chiara espressione nell'art. 2232 c.c.). In tale prospettiva si richiede che l'incarico debba essere svolto soltanto da soci professionisti in possesso dei requisiti necessari per lo svolgimento della specifica prestazione professionale richiesta dal cliente, i quali assicurano per tutta la durata dell'incarico la piena indipendenza e imparzialità, dichiarando possibili conflitti di interesse o incompatibilità, iniziali o sopravvenuti. A corollario di tale principio è previsto che la responsabilità della società e quella dei soci non esclude la responsabilità del singolo professionista che ha eseguito la specifica prestazione.

11. *I caratteri generali della categoria delle società di capitali.*

la fattispecie

I caratteri generali della categoria delle società di capitali, a seguito della riforma organica del 2003, sono costituiti, *in ordine alla fattispecie*, da una *struttura giuridica anche unipersonale parzialmente inderogabile ed articolata per competenze per l'esercizio di attività economica, per finalità lucrativa, mutualistica o per fini pubblici e sociali creata con i conferimenti dei soci.*

*contratto e
atto unilaterale*

Si è in presenza di una fattispecie complessa, comprensiva delle attribuzioni patrimoniali per la costituzione e per l'esercizio dell'attività e della disciplina organizzativa delle competenze. In tale fattispecie non è presente necessariamente il contratto, in quanto il *contratto* di società non rappresenta la fonte esclusiva delle società di capitali, ma la società per azioni e la società a responsabilità limitata possono essere costituite anche per *atto unilaterale* ed eccezionalmente per *legge* (artt. 2328 e 2463 c.c.).

attività

L'*attività* esercitata è attività di impresa commerciale o agricola (art. 2249 c.c.), artigianale (art. 3, co. 2 e 3, legge 8 agosto 1985, n. 443, modif. da art. 13, co. 2, legge 5 marzo 2001, n. 57) o professionale (società di revisione: art. 17, d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 88; società forense:

art. 4 *bis*, legge 31 dicembre 2012, n. 247) e costituisce l'*oggetto sociale* (artt. 2328, co. 2, n. 3, 2454, 2463, co. 2, n. 3, 2521, co. 2, n. 3 e 2547 c.c.).

I conferimenti possono avere ad oggetto *beni o servizi* (cfr. art. 2247 c.c.), nelle società per azioni e in accomandita per azioni *esclusivamente beni* (per direttiva comunitaria come soli idonei a dare certezza al valore del patrimonio sociale a garanzia dei terzi). Essi costituiscono obblighi di attribuzioni alla società, che ha un distinto patrimonio, con effetti giuridici reali nei confronti dei terzi. conferimenti

Gli *effetti giuridici*, per i quali la società di capitali nasce e che costituiscono ulteriori caratteri essenziali di queste, sono rappresentati dalla attribuzione della soggettività giuridica, costituita dalla *capacità giuridica* (di essere titolare di diritti, obblighi e responsabilità) e dalla *capacità di agire* (di contrarre e compiere atti giuridici) e quindi dalla capacità di essere titolare di un patrimonio proprio e di disporne. gli effetti giuridici

La soggettività, per la struttura giuridica articolata per competenze, si specifica nella *personalità giuridica*, caratterizzata da una *piena autonomia patrimoniale* senza la responsabilità dei soci e quindi *con responsabilità limitata* al patrimonio della società per le obbligazioni di questa, nonché da una *inderogabile organizzazione per competenze* del soggetto giuridico. La personalità giuridica si acquista con l'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2331 c.c. nella società per azioni e per rinvio a questa norma in tutte le altre società di capitali; nella società per azioni europea con l'iscrizione nel registro previsto: art. 16, co. 1, reg. (CE) n. 2157/2001). la personalità giuridica

In caso di struttura unipersonale tutte le competenze possono essere concentrate in un'unica persona fisica, come avviene nella società a responsabilità limitata con socio unico che sia anche amministratore unico e priva di collegio sindacale (in quanto con capitale sino a € 120.000 e non siano superati i limiti previsti per il bilancio abbreviato di società per azioni). Anche in tal caso peraltro la competenza propria del socio e la competenza di gestione attiva e rappresentativa della società restano distinte con talune norme inderogabili di organizzazione del soggetto in funzione del suo corretto operare a tutela dei terzi. impresa unipersonale a responsabilità limitata

A seguito della riforma ha dunque avuto pieno riconoscimento, con l'attribuzione della responsabilità limitata nella società per azioni e nella società a responsabilità limitata, la società di capitali unipersonale e quindi, nel caso di esercizio di attività di impresa, l'*impresa unipersonale a responsabilità limitata*, con autonomia rispetto ad ogni altra impresa e al patrimonio della stessa persona. Sempre a tutela dei terzi l'ampliamento della sfera dell'autonomia privata, con il consentire la limitazione della responsabilità a una parte del patrimonio, è stata peraltro su-

bordinata al versamento integrale del capitale sociale e alla pubblicità dell'unico azionista o quotista nel registro delle imprese.

Il termine *persona giuridica* esprime pertanto, con semplificazione analitica della fattispecie, una piena equiparazione alla persona fisica quanto alla capacità giuridica e di agire (artt. 1 e 2 c.c.) ed alla piena autonomia patrimoniale di cui è dotata la persona fisica con responsabilità limitata al proprio patrimonio presente e futuro (art. 2470 c.c.), nonché una inderogabile organizzazione per competenze del soggetto, modulata diversamente secondo il tipo societario.

la partecipa-
zione

Con riferimento alla posizione del socio, la partecipazione alla società di capitali è costituita da un complesso di diritti patrimoniali ed amministrativi riconosciuti al socio dall'ordinamento giuridico a seguito del conferimento e rappresenta un *bene* distinto dal patrimonio della società, suscettibile di negoziazione e circolazione come ogni altro bene.

bene

di secondo
grado

Si è in presenza di un *bene di secondo grado* rispetto al patrimonio sociale, con carattere finanziario: carattere espresso dai termini, propri del mercato finanziario, di valore mobiliare o di strumento finanziario, il primo risalente al T.U. bancario del 1936 e adottato nella disciplina del mercato mobiliare dalla fine degli anni '70 del XX secolo, il secondo inserito nel codice civile con la riforma della società di capitali del 2003.

quote del capi-
tale sociale

Nelle società di capitali il bene costituito dalla partecipazione del socio, al fine di agevolarne la circolazione, è suddiviso in *quote* rappresentative di una frazione del patrimonio conferito dal socio alla società indipendente dalle successive variazioni del patrimonio sociale e quindi espresso in una cifra fissa, ed è denominato *capitale sociale*. Le quote nella società a responsabilità limitata variando nel loro ammontare a seconda del socio (che ne possiede una sola), circolano con lo strumento del contratto, mentre nella società per azioni sono denominate azioni e sono frazionate in porzioni tutte di uguale ammontare in documenti o in registrazioni informatiche, che consentono la circolazione dei diritti e della legittimazione ad esercitarli con la circolazione del documento o della registrazione informatica. Nelle società cooperative possono essere emesse sia azioni che quote (se i soci sono inferiori a venti ovvero l'attivo non è superiore a € 1.000.000).

circolazione

In via generale quindi, nelle società di capitali, la partecipazione dei soci è costituita da *quote di capitale* e rappresenta una *partecipazione alla organizzazione societaria*, con l'attribuzione di diritti patrimoniali (all'utile e alla quota di liquidazione) e amministrativi (come il voto, la denuncia al collegio sindacale e al tribunale, il potere di impugnare le decisioni o di esperire rimedi risarcitori): bene di secondo grado rispet-

to al patrimonio sociale, il cui valore economico dipende dalle vicende societarie.

Le vicende circolatorie della partecipazione rappresentano quindi *trasferimento di beni giuridici*.

12. *L'interesse della società o interesse sociale. Interessi "esterni". La responsabilità sociale dell'impresa. Le società "benefit". Le informazioni "non finanziarie". Gli interessi nazionali su difesa, sicurezza, energia, trasporti e comunicazioni. I golden powers.*

Gli interessi giuridicamente rilevanti nell'esercizio dell'attività economica attraverso la struttura delle società di capitali sono, in via primaria, gli interessi dei soci, che apportano il capitale di rischio.

*gli interessi
dei soci*

Gli interessi dei soci all'utile (o al risultato mutualistico nelle società cooperative o eccezionalmente al perseguimento di finalità di interesse generale) e alla partecipazione indiretta alla gestione e al controllo attraverso la nomina degli amministratori e degli organi di controllo gestionale e contabile rappresentano interessi economicamente rilevanti e giuridicamente riconosciuti e sono componenti fondamentali dell'interesse ipostatizzato come proprio del centro unitario di imputazione costituito dal soggetto giuridico (la persona giuridica nelle società di capitali): *l'interesse sociale*.

*componente
fondamentale
dell'interesse
della società*

Tale interesse non si esaurisce peraltro in un interesse *comune* di tutti i soci, particolarmente quando, come nella società per azioni, è consentita una pluralità di *categorie di soci*, con l'emissione di azioni con caratteristiche profondamente diverse e quindi l'interesse dei soci legittimati al voto con le azioni ordinarie può non coincidere con l'interesse dei soci titolari di altre azioni. Ed è consentita anche l'emissione di altri strumenti finanziari partecipativi, che non danno la posizione di socio ma comunque creano categorie di interessi diverse. In tali casi la determinazione dell'interesse sociale richiede una complessa operazione di analisi con la disaggregazione degli interessi per ciascuna categoria e una sintesi parametrata sulla tutela normativa delle singole categorie.

*pluralità di cate-
gorie di soci*

Inoltre per tutti i soci, accanto all'interesse alla immediata redditività della partecipazione, si pone l'interesse a più lungo termine alla redditività prospettica e al valore della partecipazione in funzione dell'avviamento e dello sviluppo dell'impresa sociale, pur se nelle società quotate, ai fini della tutela degli azionisti risparmiatori e degli investitori istituzionali, si tende a privilegiare l'interesse a breve termine all'utile e a un agevole disinvestimento.

*interesse alla
redditività e al
disinvestimento*

Anche ai fini della valutazione dell'interesse sociale nella disciplina del conflitto di interessi del socio o dell'amministratore e nell'adempimento agli obblighi degli organi amministrativi e di controllo l'interesse della società non si risolve solo nell'interesse immediato, ma anche in una prospettiva a più lungo termine. Inoltre le società di capitali, caratterizzate dalla limitazione della responsabilità al patrimonio sociale e dalla limitazione della responsabilità dei soci alle quote conferite, comportano l'esigenza di *tutela dei terzi* con i quali si creano rapporti nell'esercizio dell'attività determinata dall'oggetto sociale. Ai fini di tale tutela, le competenze dei soci sono giuridicamente limitate e le competenze relative alla gestione e al controllo sono attribuite in via originaria agli amministratori e ai soggetti preposti ai controlli gestorio e contabile.

interesse alla
continuità e
regolarità della
gestione e della
organizzazione

In questa prospettiva gli interessi giuridicamente rilevanti che formano l'interesse sociale non sono soltanto gli interessi dei soci. Assumono rilevanza giuridica anche gli *interessi alla continuità e alla regolarità della gestione e dell'organizzazione societaria*. La costante attenzione a questi valori rappresenta infatti, oltre che interesse dei soci, strumento primario per la soddisfazione delle aspettative dei terzi, in particolare creditori sociali. Anche tali interessi costituiscono componenti dell'interesse sociale nelle società di capitali, espressione sintetica di tutte le aspettative e di tutti gli interessi tutelati con la disciplina societaria.

la responsabili-
tà sociale
dell'impresa

Tra tali interessi rientrano altresì interessi sociali in senso ampio, in un'ottica, che si va sempre più sviluppando, di responsabilità sociale dell'impresa.

origini del fe-
nomeno

Invero, soprattutto sulla scena internazionale, grazie ad abbondante letteratura e a *best practices*, si è sviluppata la c.d. *corporate social responsibility* o responsabilità sociale dell'impresa. La tendenza si è virtuosamente messa in moto dall'esigenza di alcune società, spesso multinazionali, di promuovere programmi di donazioni che, con una significativa autonomia dei manager sia pure in aderenza all'oggetto sociale, fossero principalmente destinate a sostenere ed incentivare azioni benefiche. Così alcune società farmaceutiche hanno attuato programmi per la ricerca e la formazione, in particolare in campo medico e scientifico, attraverso la concessione di borse di studio o la realizzazione di attività di supporto a strutture ospedaliere che possano necessitare - a titolo esemplificativo - di macchinari diagnostici.

e della teoria
giuridica in
USA

Come teoria giuridica la *corporate social responsibility* nasce e si sviluppa nell'ordinamento statunitense come importante capitolo della *Corporate law*. Essa muove dalla convinzione che le imprese tendano a

non cercare soltanto l'ottimizzazione dei risultati economici ma anche a rispondere ad un senso di responsabilità sociale nel senso di creare un clima di fiducia reciproca (all'interno dell'impresa e nei rapporti esterni alla stessa), e la considerazione di questa fiducia, come capitale collettivo, è radicata nella cultura economica e giuridica statunitense. La teoria ha maturato crescenti consensi dagli anni ottanta sino ad oggi, proprio in virtù della cura di interessi "terzi" rispetto a quelli degli azionisti (appunto, gli interessi degli *stakeholders* nel senso più ampio) a cui essa istituzionalmente tende. In questa direzione non soltanto riforme legislative recenti ma anche il moltiplicarsi degli strumenti di *soft law* (specie il progetto U.N. *Global Compact*) e la cura per gli aspetti inerenti alla *Corporate Social Responsibility* nell'informazione societaria resa verso il pubblico dei risparmiatori.

La teoria americana ha tardato ad affermarsi, almeno in un primo tempo, in Europa: e ciò sia per l'ispirazione "panprivatistica" della teoria della *corporate social responsibility* e la conseguente svalutazione del ruolo dell'intervento pubblico nella vita economica (tipico degli ordinamenti europei), sia in ragione della sostanziale estraneità, rispetto ai modelli di *corporate governance* europei, di un approccio basato sull'esigenza di vigilare sulla discrezionalità gestionale degli amministratori. in Europa

Ciononostante, e soprattutto in ragione della condivisione, a livello internazionale, dei principi fondamentali della teoria della *corporate social responsibility*, essa, a un certo punto, è stata presa in considerazione dalla Commissione Europea, così come nei vari ordinamenti nazionali, in vista di una possibile attuazione concreta del fenomeno. In tutti gli ordinamenti si è consolidata una visione sostanzialmente comune, per cui la cura degli interessi diversi da quelli degli azionisti è appannaggio della discrezionalità gestionale degli amministratori e non può essere ostacolata da quegli azionisti che pretenderebbero di conseguire, nel breve termine, dividendi più elevati.

In Italia la teoria ha trovato discreta accoglienza solo tra gli economisti aziendali e tra diversi osservatori non giuristi. Tuttavia, anche il quadro normativo italiano è cambiato recentemente con l'approvazione della legge 11 novembre 2011, n. 180 (c.d. *statuto delle imprese*) la quale individua, tra la proprie finalità (art. 1, co. 5), quella di "promuovere l'inclusione delle problematiche sociali e delle tematiche ambientali nello svolgimento delle attività delle imprese e nei loro rapporti con le parti sociali": "si tratta di una proclamazione – netta, anche se generica – di recepimento della teoria della *corporate social responsibility*". Inoltre, all'art. 2, co. 1, lett. p), stabilisce il "principio" di "riconoscimento e valorizzazione degli statuti delle imprese ispirati lo statuto delle imprese

a principi di equità, solidarietà e socialità”. La legge inoltre rinforza l’adesione ai suddetti principi attraverso la disposizione dell’art. 4, co. 2, per la quale “le associazioni di categoria maggiormente rappresentative a livello nazionale, regionale e provinciale sono legittimate a impugnare gli atti amministrativi lesivi di interessi diffusi”. Questa disposizione non dovrebbe riferirsi agli interessi collettivi della categoria rappresentata (che sono oggetto della diversa disposizione del comma 1 dello stesso articolo), ma ai veri e propri interessi “diffusi”.

Nella direzione tracciata si pongono due fattispecie di recente introduzione, le c.d. società benefit, e le informazioni c.d. non finanziarie.

*le società
benefit*

Le prime sono disciplinate dall’art. 1, co. 376 ss., della legge 28 dicembre 2016, n. 208 (Legge di stabilità 2016), e rappresentano un modello, fruibile da parte di tutte le società del libro V, titoli V e VI, che richiama il concetto di Corporate Hybridity, nella rilevanza di un duplice scopo, integrando quello tipico lucrativo soggettivo di divisione degli utili con la tutela e la promozione di interessi e attività sostenibili di “beneficio comune”, nel senso del perseguimento, nell’esercizio dell’attività economica, di uno o più effetti positivi, o la riduzione degli effetti negativi nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse (quali lavoratori, clienti, fornitori, finanziatori, creditori, pubblica amministrazione e società civile), operando in modo responsabile, sostenibile e trasparente, nel bilanciamento di questi interessi con quelli dei soci.

Le finalità “benefit” devono essere indicate specificamente nell’oggetto sociale, e la società può introdurre, accanto alla denominazione sociale, le parole: «Società benefit» o l’abbreviazione: «SB» e utilizzare tale denominazione nei titoli emessi, nella documentazione e nelle comunicazioni verso terzi. Al contempo una società che si presenti benefit ma che non persegua le finalità di beneficio comune è soggetta alle disposizioni in materia di pubblicità ingannevole (d.lgs. 2 agosto 2007, n. 145), e del codice del consumo (d.lgs. 6 settembre 2005, n. 206). Per garantire inoltre una specifica informazione e rendicontazione sul perseguimento delle finalità benefiche la società deve redigere annualmente una relazione da allegare al bilancio societario che includa tra l’altro la descrizione degli obiettivi, delle modalità e delle azioni attuati dagli amministratori per il raggiungimento delle suddette finalità, e la valutazione dell’impatto generato utilizzando uno standard di valutazione esterno. La relazione è pubblicata nel sito internet della società, qualora esistente. A tutela dei soggetti beneficiari, taluni dati finanziari della relazione possono essere omessi.

Le informazioni c.d. non finanziarie sono disciplinate dal d.lgs. 30 dicembre 2016 n. 254 (attuativo della direttiva 2014/95/UE) e sono oggetto di obblighi di pubblicità da parte di tutte quelle società qualificabili come “enti di interesse pubblico” (ossia società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell’Unione europea; banche; assicurazioni) di grandi dimensioni (con un numero di dipendenti superiore a cinquecento e, alla data di chiusura del bilancio, che abbiano superato almeno uno dei due seguenti limiti dimensionali: a) totale dello stato patrimoniale per 20.000.000 di euro; b) totale dei ricavi netti delle vendite e delle prestazioni per 40.000.000 di euro): esse devono redigere e pubblicare una dichiarazione, di natura individuale o consolidata, che contiene, per ogni esercizio finanziario, una serie di informazioni volte ad assicurare la comprensione dell’attività di impresa (andamento, risultati, principali rischi) relativamente ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Queste informazioni, fornite nel raffronto con quelle fornite negli esercizi precedenti, possono essere contenute nella relazione di gestione o in documenti separati purché in modo chiaro ed articolato. I soggetti responsabili della redazione e pubblicazione della dichiarazione sono gli amministratori. Su tali documenti è previsto il controllo del collegio sindacale e dei revisori contabili.

le informazioni
non finanziarie

Infine, tra gli interessi rilevanti per l’interesse sociale rientrano anche gli interessi istituzionali, non soltanto di cui si fanno portatrici le c.d. amministrazioni pubbliche nelle “società partecipate” e “a controllo pubblico”, oggetto della recente riforma del 2016 sopra ricordata, ma altresì quelli nazionali in alcuni settori strategici, e precisamente difesa, sicurezza, energia, trasporti e comunicazioni. A tal riguardo il d.l. 15 marzo 2012 n. 21 (convertito con legge 11 maggio 2012, n. 56 e modificato recentemente con il d.l. 16 ottobre 2017, n.148, c.d. “collegato fiscale”) prevede che ogni acquisizione di partecipazioni rilevanti e in genere delibera, atto o operazione (si pensi all’acquisizione di una ramo di azienda) che abbia per effetto anche solo di modificare la titolarità, il controllo o la disponibilità degli *asset* strategici (per esempio della rete Telecom) debba essere notificata entro 10 giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, che entro un determinato termine (complessivamente 25 giorni lavorativi) può esercitare, in caso di minaccia di grave pregiudizio agli interessi essenziali dello Stato e, per i settori energia, trasporti e comunicazioni anche solo il «pericolo per la sicurezza e l’ordine pubblico» i c.d. *golden powers*: questi consistono o nel veto tout court (ciò dovrebbe però valere per le imprese

interessi istitu-
zionali

in genere delle
società partici-
pate
nazionali delle
società strate-
giche

obblighi di
notifica

i golden
powers

extra-UE per il principio di libera circolazione) o nell'imposizione di specifiche prescrizioni o condizioni ogniqualevolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela degli interessi pubblici di cui sopra (in un caso recente di acquisizione del controllo della Telecom da parte di soggetto europeo il Governo ha preteso per esempio che sia istituita una unità organizzativa e almeno un componente del consiglio di amministrazione di Telecom italiano preposti al presidio degli interessi nazionali). Le delibere, gli atti, le operazioni adottati o attuati in violazione della normativa e delle disposizioni del Governo sono nulli.

Bibliografia.

Sull'origine delle società per azioni:

- P. ABBADESSA-G.B. PORTALE (diretto da), M. CAMPOBASSO-V. CARIELLO-U. TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni: Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016.
- D.U. SANTOSUOSSO-M. AVAGLIANO, *sub art. 2247*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D. U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 3 ss.
- F. GALGANO, *Diritto commerciale*, Bologna, 2012.
- V. BUONOCORE, *Principio di uguaglianza e diritto commerciale*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 551 ss.
- B. LIBONATI, *La categoria del diritto commerciale*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1 ss.
- F. GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Il principio di libera trasferibilità delle azioni*, Milano, 1993, p. 160 ss.
- G. COTTINO, *Diritto commerciale. Le società e le altre associazioni economiche*, vol. I, tomo 2, Padova, 1987.
- P. SPADA, *Dalla nozione al tipo della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1985, I, p. 95 ss.
- F. GALGANO, *Storia del diritto commerciale*, Bologna, 1976.
- P. UNGARI, *Profilo storico del diritto delle anonime in Italia (lezioni)*, Roma, 1974.
- T. ASCARELLI, *Corso di diritto commerciale*, Milano, 1962.
- A. MIGNOLI, *Idee e problemi nella evoluzione della "company" inglese*, in *Riv. soc.*, 1960, p. 633 ss.
- A. SCIALOJA, *Sull'origine delle società commerciali*, in *Saggi di vario diritto*, vol. I, Roma, 1927, p. 225 ss.
- L. GOLDSCHIMDT, *Storia universale del diritto commerciale*, Torino, 1913.

Sulla nozione di società nella codificazione del 1942:

- N. LUHMANN, *Il diritto della società*, Torino, 2012.
- N. RONDINONE, *Storia inedita della codificazione civile*, Milano, 2003.
- A. ASQUINI, *Il diritto commerciale nel sistema della nuova codificazione*, in *Scritti giuridici*, vol. III, Padova, 1961, p. 83 ss.

Sulla introduzione della società a responsabilità limitata con la codificazione del 1942:

- G. ZANARONE, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. di dir. comm. e dir. pubb. dell'economia*, diretto da F. Galgano, vol. VIII, Padova, 1985, p. 19 ss.
 G.F. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, vol. XXX, Milano, 1982.

Sulla disciplina della società quotata a seguito del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58:

- F. VELLA, *Commentario T.U.F.: decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni*, in *Le nuove leggi del diritto e dell'economia*, diretta da M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2012.
 P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, vol. IV, diretto da G. Cottino, Padova, 2004.
 G. MEO, *Le società di capitali. Le società con azioni quotate in borsa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XVII, Torino, 2002.
 P. SPADA, *Tipologia delle società e società per azioni quotata*, in *Riv. dir. civ.*, 2000, II, p. 211 ss.
 G. OPPO, *La nuova legislazione commerciale. Sulla "tipicità" delle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, II, p. 483 ss.
 G. COTTINO, *Il D.L. 24 febbraio 1998. Il nuovo regime delle società quotate: prime riflessioni*, in *Giur. it.*, 1998, c. 1295 ss.

Sui lineamenti, le finalità, le opzioni della riforma del 2003:

- N. ABRIANI, *La crisi dell'organizzazione societaria tra riforma delle società di capitali e riforma delle procedure concorsuali*, in *Fall. proc. conc.*, 2010, p. 392 ss.
 L. ROVELLI, *La genesi della riforma delle società di capitali: cenni sui precedenti storici*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, con la collaborazione di P. Abbadessa, Bologna, 2010, v. 1, p. 1 ss.
 L. ROVELLI, *I contenuti qualificanti della riforma delle società di capitali e le sue ricadute sistematiche*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, con la collaborazione di P. Abbadessa, Bologna, 2010, v. 1, p. 47 ss.
 M. LIBERTINI, *Note di lettura: "le nuove frontiere del diritto commerciale" di Vincenzo Buonocore*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 535 ss.
 G. B. PORTALE, *Il diritto commerciale alle soglie del XXI secolo*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 1 ss.
 C. ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 1 ss.
 G. COTTINO, *La riforma societaria ai suoi primi giri di boa: noterelle in margine ad alcuni dati giurisdizionali e statistici (con qualche mauvaise pensée)*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006.
 C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 25 ss.

- F. D'ALESSANDRO, *La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata. Ovvero: esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 34 ss.
- G. OPPO, *Le grandi opzioni della riforma e la società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 471 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003, nn. 5 e 6*, Milano, 2003.

Sui lineamenti e le finalità della legge 28 dicembre 2005, n. 262 per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari:

- F. GALGANO-F. A. ROVERSI MONACO, *Le nuove regole del mercato finanziario: la legge 28 dicembre 2005, n. 262 "disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari"*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2009.
- P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, I, p. 535 ss.
- A. GAMBINO, *Etica dell'impresa e codici di comportamento*, in *Riv. dir. comm.*, I, 4/2005.
- P. SCHLESINGER, *L'approvazione tempestiva della riforma della disciplina del risparmio rimane ancora incerta*, in *Corr. giur.*, 2005, p. 1633 ss.

Sulla responsabilità sociale dell'impresa:

- M. LIBERTINI, *Economia sociale di mercato e responsabilità sociale dell'impresa*, in *ODC*, 2013, n. 1.

Sulle "società benefit":

- F. CALAGNA, *La nuova disciplina della «Società Benefit»: profili normativi e incertezze applicative*, in *RDS*, 2016, p. 709 ss.
- C. LIAO, *Disruptive Innovation and the Global Emergence of Hybrid Corporate Legal Structures*, in *European Company Law* 11, no. 2 (2014), p. 67 ss.

LA SOCIETÀ PER AZIONI

CAPITOLO SECONDO

COSTITUZIONE E CONFERIMENTI

SOMMARIO: 1. I caratteri fondamentali. La limitazione della responsabilità. Le azioni. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. – 2. La società per azioni unipersonale. – 3. L'ammontare minimo del capitale sociale. Il problema della sottocapitalizzazione. – 4. La costituzione della società per azioni. Forma e contenuto dell'atto costitutivo. – 5. Le condizioni per la costituzione. Il controllo. L'iscrizione. La costituzione per pubblica sottoscrizione. – 6. L'iscrizione nel registro delle imprese. Gli effetti. La società per azioni prima dell'iscrizione. Le azioni prima dell'iscrizione. – 7. La nullità della società per azioni. – 8. I patti parasociali. L'incidenza sugli assetti proprietari e il governo della società. I patti di consultazione e i patti di acquisto delle azioni. – 9. La durata. Il recesso. La pubblicità. – 10. I conferimenti. I conferimenti in danaro. Il socio moroso. I conferimenti in natura e di crediti. Stima dei conferimenti in natura e dei crediti. Altre entità conferibili. – 11. Gli acquisti della società da promotori, fondatori, soci e amministratori. – 12. Le prestazioni accessorie. – *Bibliografia.*

1. I caratteri fondamentali. La limitazione della responsabilità. Le azioni. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

La disciplina della società per azioni è contenuta nel codice civile (libro V, titolo V, capo V), nonché in alcune leggi speciali, come il T.U. in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.: d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e sue successive modifiche ed integrazioni) per le società con azioni quotate e per le società di investimento nei mercati finanziari e il T.U. in materia bancaria e creditizia (T.U.B.: d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e sue successive modifiche ed integrazioni) per le società autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria.

fonti normative

Per le società con azioni quotate e con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante il codice fa espresso rinvio alle leggi speciali per porre un criterio di sussidiarietà, per il quale, laddove la legge non disponga diversamente, si applicano le disposizioni dettate dal codice civile

per le società per azioni (art. 2325-*bis*). Tale criterio trova applicazione anche per le società per azioni di tipo speciale.

il carattere
della limitazio-
ne della re-
sponsabilità

Il primo articolo del codice dedicato alla società per azioni identifica uno dei caratteri essenziali di questa, rappresentato dalla limitazione al patrimonio sociale della responsabilità per le obbligazioni sociali (art. 2325). Tale carattere tuttavia non può dirsi peculiare alle società per azioni, in quanto è presente anche nelle società a responsabilità limitata e nelle società in accomandita per azioni per gli accomandanti. Il carattere tipico e qualificante della società per azioni va individuato nelle azioni, che rappresentano le partecipazioni sociali (art. 2346), e nelle modalità di circolazione delle stesse: carattere che rende la società per azioni differente da qualsiasi altra società.

azioni

libertà di
circolazione

In particolare, la società per azioni si contraddistingue per un'*accentuata libertà di circolazione* delle partecipazioni. Il principio di libera trasferibilità delle azioni si pone come elemento primario e intorno ad esso ruotano i caratteri essenziali della fattispecie societaria. A tale principio si accompagna la limitazione della responsabilità, collegata a sua volta alla previsione di una organizzazione corporativa del soggetto. La libera trasferibilità è infatti essenziale in un assetto organizzativo nel quale il principio di maggioranza è inderogabile e quindi il socio può tipicamente trovarsi in una posizione nella quale non partecipa alla formazione delle decisioni (art. 2325-*bis*). Inoltre la libera trasferibilità è funzionale al principio di tassatività delle cause di recesso (per legge o per determinazione statutaria), operante nella società per azioni, che comporta che l'unica possibilità di uscire dalla compagine sociale al di là di queste cause è rappresentata dalla vendita delle azioni.

società che
fanno appello
al mercato del
capitale di
rischio

[CM 2]

Nell'ambito della società per azioni, con la riforma del 2003 è stata introdotta nel codice civile (art. 2325-*bis*) la categoria delle "*società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*" (c.d. *società aperte*), che comprendono le società emittenti di azioni quotate in mercati regolamentati (disciplinate nel T.U.F.), e le società emittenti di azioni "*diffuse tra il pubblico in misura rilevante*". Per la determinazione della misura rilevante è fatto riferimento (art. 111-*bis* disp. attuaz. e trans.) all'art. 116 del T.U.F., che demanda alla Commissione nazionale per le società e la borsa di stabilire con regolamento il criterio. Questo è stato individuato nella presenza di *azionisti diversi dai soci di controllo* in numero superiore a cinquecento che detengano complessivamente una *percentuale di capitale sociale almeno pari al cinque per cento* (art. 2-*bis*, Regolamento Emittenti Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come modificato con delibera Consob 9 maggio 2012, n. 18214).

Si discute se le società che fanno ricorso al mercato del capitale di ri-

schio costituiscano un diverso tipo societario oppure un *sottotipo* della società per azioni. Per le società quotate sussiste non solo una peculiarità fisionomica (la quotazione) ma una diversità di disciplina dal tipo comune così ampia, articolata ed autonoma (pensando a tutte le norme speciali previste nel codice civile e nelle leggi speciali) da far ritenere che si tratta di tipo autonomo. Ciò consente anche di concludere, per converso, che le società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, caratterizzate dalla destinazione delle azioni al pubblico degli investitori e dalla innegabile aderenza dello statuto normativo a quello delle quotate in mercati regolamentati, non rappresentino un tipo autonomo ma una variante di queste ultime, entrambe distinte in quanto – “fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2325 *bis*)”. Analogo discorso vale per le piccole e medie imprese (PMI) quotate, che il d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116 e poi sostituita dall’art. 1 del d.lgs. 15 febbraio 2016, n. 25), c.d. Decreto competitività, ha determinato (introducendo la lett. *w-quater*.1 dell’art. 1, co. 1, T.U.F.) come quelle con fatturato fino a 300 milioni o capitalizzazione di mercato fino a 500 milioni) e per le quali introduce semplificazioni regolamentari rispetto al regime applicabile alle altre società (particolarmente in tema di OPA e di partecipazioni rilevanti e reciproche).

Entrambe le società (quotate e con titoli diffusi) si specificano comunque nella disciplina caratterizzata dal diverso grado di imperatività disposto per la tutela degli interessi coinvolti nelle società che hanno accesso al mercato del capitale di rischio. Esse si differenziano dal modello delle c.d. *società chiuse* (società per azioni non quotate o con azioni non diffuse in misura rilevante) per un minore grado di autonomia societaria e quindi per una più ridotta possibilità di personalizzazione dell’organizzazione in dipendenza del più ampio e diffuso coinvolgimento degli interessi dei risparmiatori. L’appartenenza al tipo società per azioni spiega infine perché il legislatore non abbia richiesto un’indicazione specifica nella denominazione sociale, che, in qualunque modo formata, deve contenere solo la dizione di “società per azioni” (art. 2326).

2. La società per azioni unipersonale.

Nella prospettiva di favorire l’impresa su base societaria è prevista, in attuazione della XII direttiva 89/667/CEE, la possibilità di costituzione, *ab initio*, al pari che per la società a responsabilità limitata (artt.

*società per
azioni uniper-
sonale*

2328 e 2463), della *società per azioni unipersonale*. Si manifesta così il favore per la nascita e la crescita delle *imprese individuali a responsabilità limitata* anche nella forma della società per azioni.

versamento integrale del capitale

pubblicità del socio e dei contratti e operazioni

Peraltro, a tutela dei terzi, essendosi in presenza di una struttura dell'impresa sociale formalmente societaria ma sostanzialmente individuale, è disposto l'immediato adempimento integrale dei conferimenti, che devono essere versati per l'intero ammontare (art. 2342), nonché il deposito, per l'iscrizione nel registro delle imprese, di una dichiarazione degli amministratori contenente generalità, domicilio o sede e cittadinanza dell'unico socio. Inoltre i contratti della società con l'unico socio e le operazioni a favore di questo devono risultare dal libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio di amministrazione o da atto scritto avente data certa anteriore al pignoramento (art. 2362). Tali formalità non sono tuttavia richieste per la validità del contratto o dell'operazione ma per l'efficacia nei confronti dei creditori sociali, ai quali non sono opponibili in assenza delle formalità. Le norme riprendono le disposizioni dettate dalla precedente riforma che ha introdotto la società a responsabilità limitata unipersonale (d.p.r. 3 marzo 1993, n. 88), e sono identiche a quelle poste per la società a responsabilità limitata (artt. 2462, co. 2; 2464 e 2470).

La mancata osservanza delle disposizioni sull'integrale esecuzione dei conferimenti e sulla pubblicità delle dichiarazioni degli amministratori comporta *la perdita del beneficio della responsabilità limitata in caso di insolvenza della società* nel senso che l'unico azionista è illimitatamente responsabile *per le obbligazioni sorte nel periodo* in cui le azioni sono appartenute ad una sola persona (art. 2325, co. 2).

3. *L'ammontare minimo del capitale sociale. Il problema della sottocapitalizzazione.*

La misura del capitale sociale è stata oggetto recentemente di vari interventi normativi.

ammontare minimo del capitale:
centoventimila euro

La legge delega di riforma societaria (legge 3 ottobre 2001, n. 366) ha richiesto di aumentare la misura del capitale minimo (rispetto al precedente limite di 200 milioni di lire) in coerenza con le caratteristiche del modello, ed è quindi stata fissata (art. 2327) la misura minima del capitale in un importo pari a 120.000 euro (anche se l'art. 223-ter, disp. attuaz. e trans., ha disposto che le società per azioni costituite prima del 1° gennaio 2004 con un capitale inferiore a 120.000 euro possono conservare la forma della società per azioni per la loro durata).

Va notato che se si fosse applicato il coefficiente di rivalutazione monetaria dal 18 dicembre 1977 (dall'entrata in vigore della legge sul precedente ammontare minimo) il capitale di 200 milioni di lire si sarebbe dovuto aumentare di circa cinque volte.

Successivamente il d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116), alla luce della dichiarata finalità di incentivare la nascita e lo sviluppo delle imprese con una serie di semplificazioni riguardanti sia le società per azioni che le società a responsabilità limitata anche attraverso la riduzione dei costi di avvio e di esercizio, ha abbassato ulteriormente il valore minimo del capitale necessario per la costituzione di una società per azioni ad euro 50.000.

Resta rimessa al legislatore speciale la determinazione di minimi più elevati per società operanti in singoli settori (come, ad esempio, per le società di intermediazione mobiliare e le banche: artt. 19 T.U.F. e 106 T.U.B.).

Così, da un lato non si è inteso accedere alle teorie (che traggono origine dagli ordinamenti nordamericani) sulla inutilità della nozione di capitale fisso a beneficio delle concezioni di capitale coincidente con il patrimonio; dall'altro lato si è tenuto conto del fatto che per le funzioni tradizionalmente attribuite al capitale (generica garanzia nei confronti dei creditori sociali e determinazione della misura delle partecipazioni sociali) il capitale minimo non è decisivo.

Non è stata comunque introdotta una regola che vieti la sostanziale sottocapitalizzazione delle società per azioni, situazione frequente nelle piccole e medie imprese in forma societaria quando il capitale sociale è notevolmente inferiore a quanto sarebbe richiesto per l'esercizio dell'attività. È stato peraltro disposto per i gruppi societari (e per la società a responsabilità limitata: art. 2467) che i finanziamenti a favore della società effettuati da chi esercita attività di direzione e coordinamento o da altri soggetti a questa sottoposti sono postergati rispetto alla soddisfazione degli altri creditori se sono stati concessi in un momento in cui vi era un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento (art. 2497-*quinquies*). Si è avvicinata in tal modo la natura giuridica di questi finanziamenti ai conferimenti, che vengono restituiti ai soci con la liquidazione della società solo dopo la soddisfazione di tutti i creditori sociali, così conseguendo, attraverso la tecnica della postergazione, una indiretta capitalizzazione (patrimonializzazione) della società per azioni appartenente a un gruppo. Resta invece fermo che in fase costitutiva non può essere sindacata sul piano della legittimità la sottocapitalizzazione delle società e che pertanto la proposta dottrinale di elevare a principio la illegittimità di una società che nasce senza adeguato patrimonio ma con il minimo di capitale non è stata accolta.

sottocapitalizzazione

4. *La costituzione della società per azioni. Forma e contenuto dell'atto costitutivo.*

atto pubblico

L'atto costitutivo deve essere redatto per atto pubblico (art. 2328, co. 2). La forma solenne è richiesta a pena di nullità (art. 2332).

Lo statuto contiene le norme relative al funzionamento della società e, anche se forma oggetto di atto separato, costituisce parte integrante dell'atto costitutivo.

atto costitutivo
e statuto

In caso di contrasto tra le norme dell'atto costitutivo e *quelle dello statuto prevalgono* le seconde (art. 2328, co. 3). La norma risponde all'esigenza di certezza dei rapporti giuridici inerenti alla società. La prevalenza dello statuto dipende dal fatto che l'atto costitutivo contiene anche elementi transeunti e variabili, mentre lo statuto rappresenta i dati funzionali stabili dell'assetto societario.

L'atto costitutivo deve indicare:

indicazioni
nell'atto
costitutivo

1) Il cognome e il nome o la denominazione, la data e il luogo di nascita o lo Stato di costituzione, il domicilio o la sede, la cittadinanza dei soci e degli eventuali promotori, nonché il numero delle azioni assegnate a ciascuno di essi.

[CM 3]

La previsione dell'indicazione della denominazione, della data e del luogo della costituzione dipende dal fatto che i soci possono essere società (anche cooperative: v. art. 18, legge 19 marzo 1983, n. 72) o altri enti.

L'indicazione dello Stato è necessaria in applicazione dell'art. 25, legge 31 maggio 1995, n. 218, per l'identificazione dell'ordinamento di appartenenza dei soci, anche in previsione della possibilità che la partecipazione alla società di soggetti appartenenti a Stati non comunitari determini l'applicazione di regole peculiari relativamente all'investimento in Italia.

2) La denominazione e il comune ove sono poste la sede della società e le eventuali sedi secondarie.

La sede è il luogo dove si svolge l'attività amministrativa e direttiva della società. Le sedi secondarie, pur non essendo il luogo dove si svolge tale attività in via principale, sono dotate di rappresentanza stabile (art. 2299).

Non deve essere invece indicato, così superandosi un dibattito sorto prima della riforma del 2003, l'indirizzo nel senso della via e del numero civico: il cambiamento di tali elementi senza cambiamento del comune non importa modificazione dell'atto costitutivo. Conferma si ha nelle disposizioni di attuazione, che richiedono l'indicazione dell'indirizzo nella domanda di iscrizione nel registro delle imprese ma, in caso di mutamento dell'indirizzo, richiedono solo il deposito di una dichiarazione degli amministratori (art. 111-ter disp. attuaz. e trans.). Tale disciplina garantisce, senza dover ricorrere a modifiche statutarie, la piena identificabilità e il costante aggiornamento in funzione della certezza dei rapporti con i terzi.

In questa prospettiva semplificatrice è disposto anche che la competenza per il trasferimento della sede sociale nell'ambito del territorio nazionale (da un comune all'altro) può essere attribuita dallo statuto all'organo amministrativo o al consiglio di sorveglianza o al consiglio di gestione (art. 2365, co. 2).

In merito al problema se la istituzione e la soppressione della sede secondaria costituiscano modificazione dell'atto costitutivo, è stata confermata l'interpretazione che veniva data alla precedente normativa nel senso della competenza dell'assemblea straordinaria, ma consentendosi di delegare per statuto tali deliberazioni agli organi amministrativi (art. 2365, co. 2). In ogni caso la deliberazione deve rispettare le regole di forma e pubblicità previste per le modifiche dell'atto costitutivo e cioè la verbalizzazione del notaio e l'iscrizione nel registro delle imprese (a norma dell'art. 2436).

3) L'attività che costituisce l'oggetto sociale.

L'oggetto sociale rappresenta l'attività che la società si propone di svolgere. La formula è parzialmente mutata rispetto al testo precedente, essendo stata aggiunta la precisazione di "attività". Si è così evidenziato non soltanto che l'attività è caratteristica essenziale dell'impresa sociale (art. 2082), che non può consistere in atti isolati, ma soprattutto l'esigenza, avvertita da tempo dalla giurisprudenza, di una indicazione non generica o omnicomprensiva (per es. "la società potrà compiere ogni altra attività commerciale"), ma precisa, con l'enunciazione chiara dell'attività principale ed eventualmente delle attività strumentali specificate per settori economici e merceologici (ad esempio commercio di generi alimentari), nonché, se necessario, delle modalità di svolgimento dell'attività (ad esempio *e-commerce*).

4) L'ammontare del capitale sottoscritto e di quello versato.

Ai fini di una precisa rappresentazione è stato chiarito che devono indicarsi distintamente nell'atto costitutivo sia l'ammontare del capitale sottoscritto che l'ammontare del capitale versato.

5) Il numero e l'eventuale valore nominale delle azioni, le loro caratteristiche e le modalità di emissione e circolazione.

La previsione è coerente con l'ampia tipologia di azioni introdotta dalla riforma e con la possibile emissione di azioni anche senza valore nominale.

6) Il valore attribuito ai crediti e beni conferiti in natura.

In entrambi i casi si tratta di beni diversi dal denaro, di cui si deve quindi rendere noto il valore.

7) Le norme secondo le quali gli utili devono essere ripartiti.

8) I benefici eventualmente accordati ai promotori o ai soci fondatori.

9) Il sistema di amministrazione adottato, il numero degli amministratori e i loro poteri, indicando quali tra essi hanno la rappresentanza della società.

Il sistema di amministrazione deve essere peraltro inderogabilmente scelto tra quello tradizionale, quello dualistico e quello monistico.

10) Il numero dei componenti il collegio sindacale.

11) La nomina dei primi amministratori e sindaci ovvero dei componenti del consiglio di sorveglianza e, quando previsto, del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti.

La norma è funzionale alla informazione sui soggetti immediatamente operanti nell'organizzazione.

12) L'importo globale, almeno approssimativo, delle spese per la costituzione poste a carico della società.

La norma è posta al fine di mettere in condizione i terzi di conoscere le spese per la costituzione della società, che possono essere particolarmente onerose per l'avvio dell'attività ed assorbire anche significativa parte del patrimonio sociale.

ICM 4) 13) La durata della società ovvero, se la società è costituita a tempo indeterminato, il periodo di tempo, comunque non superiore ad un anno, decorso il quale il socio potrà recedere.

In risposta all'esigenza di non vincolare i soci ad una durata determinata della società si è consentito di prevedere una durata indeterminata (in armonia con l'art. 2, co. 1, lett. e) della II Direttiva CEE), ma con la previsione del diritto di recesso del socio.

5. *Le condizioni per la costituzione. Il controllo. L'iscrizione. La costituzione per pubblica sottoscrizione.*

A tutela dei terzi vengono previste (art. 2329) alcune condizioni per la costituzione, che devono preesistere alla redazione dell'atto costitutivo da parte del notaio, il quale deve accertarne la ricorrenza (in applicazione dell'art. 28, n. 1, legge notarile 16 febbraio 1913, n. 89).

versamento del
25% in denaro

stima dei beni
in natura e
di crediti

autorizzazioni
e condizioni
per leggi
speciali

Oltre a dover essere *sottoscritto per intero* il capitale sociale (n. 1), è stata espressamente prescritta (n. 2) l'osservanza delle disposizioni sui conferimenti: il *deposito del quarto dei conferimenti in denaro*, nonché il rispetto delle norme sul *conferimento dei beni in natura e dei crediti* (artt. 2342, 2343 e 2343-ter).

È inoltre necessario (n. 3) che sussistano le *autorizzazioni e le altre condizioni* richieste dalle leggi speciali per la costituzione della società in relazione al suo particolare oggetto (ad esempio, società bancarie ed assicurative).

L'autorità competente al rilascio delle autorizzazioni è legittimata, qualora l'iscrizione sia avvenuta nonostante la mancanza o invalidità delle autorizzazioni, a proporre istanza per la cancellazione della società. In tal caso il tribunale provvede, sentita la società e, nel caso di accoglimento dell'istanza, si applica la disciplina della nullità della società (art. 223-*quater*, co. 2, disp. attuaz. e trans.).

deposito
dell'atto costi-
tutivo e richie-
sta di iscrizione
nel registro
delle imprese

controllo di
legalità

verifica di rego-
larità formale
della docu-
mentazione

Accertato il rispetto delle condizioni si procede alla costituzione della società con la stipula dell'atto costitutivo in forma di atto pubblico davanti al notaio e con il deposito dell'atto costitutivo da parte del notaio o degli amministratori presso l'ufficio del registro delle imprese (da parte dei soci in caso di inerzia del notaio o degli amministratori, a spese della società) con la contestuale richiesta di iscrizione nel registro. È pertanto confermata la soppressione dell'omologazione del tribunale, che complicava la fase di costituzione della società allungandone i tempi: il controllo sulla legalità dell'atto spetta al notaio in base alla legge notarile, mentre l'ufficio del registro è competente solo per la verifica della "regolarità formale della documentazione" (art. 2330, co. 3).

Quanto al controllo notarile di legalità la legge notarile sanziona il notaio che riceva atti contrari alla legge, manifestamente contrari all'ordine pubblico, o quando siano manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge (artt. 28 e 138-*bis*, legge 16 febbraio 1913, n. 89).

In risposta alle esigenze di celerità è stato anche previsto un termine breve di venti giorni entro il quale il notaio deve chiedere il deposito e l'iscrizione (art. 2330, co. 1; v. art. 223-*quater*, disp. attuaz. e trans.).

In alternativa a tale procedimento di costituzione della società per azioni (c.d. *costituzione simultanea*), è prevista la *costituzione per pubblica sottoscrizione* (art. 2333 ss.).

costituzione
per pubblica
sottoscrizione

Questo secondo procedimento era piuttosto desueto in quanto complesso e costoso ed in quanto le medesime finalità sono conseguibili con altri strumenti (come con un successivo aumento di capitale anche con delega agli amministratori o mediante i sindacati di collocamento), ma ha avuto più ampia applicazione dopo che la Consob ha chiarito che la costituzione di società cooperative con notevole numero di soci (come nelle banche di credito cooperativo) integra sollecitazione all'investimento e quindi è sottoposta a questa disciplina.

Se si adotta tale forma di costituzione si giunge alla stipulazione dell'atto costitutivo al termine di un procedimento articolato in fasi successive:

a) *i promotori redigono un programma* di adesione che, con le loro firme autenticate, deve contenere "l'oggetto e il capitale, le principali disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto, l'eventuale partecipazione che i promotori si riservano agli utili e il termine entro il quale deve essere stipulato l'atto costitutivo" (art. 2333, co. 1);

programma

b) il programma viene *depositato* dal notaio e *reso pubblico* (art. 2333), secondo le formalità e procedure previste per il collocamento di strumenti finanziari mediante offerte pubbliche di sottoscrizione e quindi con la preventiva pubblicazione di un prospetto informativo redatto secondo le disposizioni in tema di sollecitazione all'investimento (artt. 94-101 T.U.F.);

pubblicità

c) si effettuano quindi le *adesioni al programma* (sottoscrivendo le azioni per atto pubblico o per scrittura privata autenticata contenente le generalità del sottoscrittore, il numero delle azioni e la data della sottoscrizione); dall'ultima sottoscrizione decorre un mese entro il quale i promotori assegnano il termine per il versamento dei conferimenti, il cui mancato rispetto dà facoltà ai promotori di agire contro i sottoscrittori o scioglierli dall'obbligazione, collocando in tal caso le loro azioni (art. 2334);

adesioni

d) i promotori devono quindi *convocare l'assemblea dei sottoscrittori* (mediante raccomandata inviata a ciascun sottoscrittore; art. 2334, ult. co.).

assemblea dei
sottoscrittori

L'assemblea dei sottoscrittori (c.d. assemblea costituente): 1) accerta l'esistenza delle condizioni richieste per la costituzione della società; 2) delibera sul contenuto dell'atto costitutivo e dello statuto; 3) delibera sulla riserva di partecipazione agli utili fatta a proprio favore dai promotori; 4) nomina gli amministratori, i membri del collegio sindacale e, quando previsto, il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti (art. 2335).

Il *quorum* costitutivo di tale assemblea è dato dalla metà dei sottoscrittori, qualunque sia la parte di capitale rappresentata, e ciascuno ha diritto a un voto, qualunque sia il numero delle azioni sottoscritte. Il *quorum* deliberativo è dato dal voto favorevole della maggioranza dei presenti.

Il principio contrattuale del consenso opera invece se si intendono modificare le condizioni stabilite nel programma: in tal caso è necessaria la volontà di tutti i sottoscrittori.

stipula dell'atto
costitutivo
atto costitutivo
per atto pubblico
deposito per
iscrizione nel
registro delle
imprese
responsabilità
dei promotori

L'atto costitutivo viene quindi *stipulato per atto pubblico* dagli intervenuti all'assemblea in rappresentanza anche dei sottoscrittori assenti e *depositato per l'iscrizione* nel registro delle imprese (artt. 2336 e 2328, co. 1).

È prevista una *responsabilità dei promotori* a salvaguardia della costituzione nel rispetto del procedimento e al minor costo. I promotori sono solidalmente responsabili verso i terzi *per le obbligazioni assunte per costituire la società*, ma la società è *tenuta a rilevarli* delle obbligazioni e a *rimborsare le spese* sostenute *se necessarie* per la costituzione della società o *approvate* dalla stessa. In ogni caso i promotori non possono rivaleersi sui sottoscrittori se la società non si costituisce (art. 2338).

Inoltre i promotori – e coloro per conto dei quali i promotori hanno agito – hanno una responsabilità solidale *verso la società e verso i terzi*: 1) per l'integrale sottoscrizione del capitale sociale e per i versamenti richiesti per la costituzione della società; 2) per l'esistenza dei conferimenti in natura in conformità della relazione giurata di cui all'art. 2343; 3) per la veridicità delle comunicazioni da essi fatte al pubblico per la costituzione della società (art. 2339).

Dal sistema così delineato può, per certi aspetti, assimilarsi la posizione dei promotori a quella dei *mediatori*, che in questo caso mettono in relazione i sottoscrittori senza alcun rapporto con gli stessi. Come i mediatori, che hanno diritto ad una provvigione da ciascuna delle parti se l'affare si è concluso (art. 1755), ai promotori possono essere riservati i benefici nell'atto costitutivo indipendentemente dalla loro qualità di soci se la società si costituisce, ma nei limiti di una partecipazione agli utili non superiore complessivamente a un decimo degli utili netti risul-

benefici

tanti dal bilancio e per un periodo massimo di cinque anni (art. 2340).

Non è escluso che i promotori possano divenire sottoscrittori e quindi soci: in tal caso assumono anche la veste di soci fondatori.

Ai fondatori, sia nella costituzione per pubblica sottoscrizione che nella costituzione simultanea, possono essere attribuiti non solo il beneficio della partecipazione agli utili riconoscibile ai promotori non soci, ma anche altri benefici, come la possibilità di sottoscrivere azioni o strumenti finanziari a condizioni predeterminate ovvero di usufruire dei prodotti e servizi della società (art. 2341).

soci fondatori

6. *L'iscrizione nel registro delle imprese. Gli effetti. La società per azioni prima dell'iscrizione. Le azioni prima dell'iscrizione.*

Con l'iscrizione termina l'iter del procedimento costitutivo della società. È quindi disposto che “con l'iscrizione nel registro la società acquista la personalità giuridica” (art. 2331, co. 1).

personalità giuridica con l'iscrizione nel registro

Per le *operazioni* compiute *in nome* della società *prima dell'iscrizione* è disposta la responsabilità *solidale e illimitata di coloro che hanno agito* in nome della società. Si aggiunge la responsabilità solidale e illimitata del *socio unico fondatore*, ed altresì “dei soci che nell'atto costitutivo o con atto separato hanno *deciso, autorizzato o consentito il compimento dell'operazione*”. La *società* è tenuta a rilevare coloro che hanno agito, qualora *abbia approvato* l'operazione (art. 2331, co. 2 e 3).

il socio unico fondatore responsabilità per le operazioni in nome della società prima dell'iscrizione: coloro che hanno agito

Pertanto, quando siano state compiute operazioni in nome della società, la responsabilità si imputa anche ai soci che non hanno agito se hanno concorso o consentito al compimento dell'operazione: i soci potrebbero, ad esempio, aver conferito un'azienda ed avere implicitamente autorizzato l'inizio o la continuazione dell'attività prima dell'iscrizione, in tal caso divenendo responsabili illimitatamente per le obbligazioni sorte nel periodo antecedente l'iscrizione.

i soci che hanno deciso, autorizzato o consentito l'operazione

la società se ha approvato

Inoltre, per le *spese necessarie* per la costituzione della società si ritiene applicabile analogicamente la disposizione dettata per la costituzione mediante pubblica sottoscrizione, per la quale la società è tenuta a rilevare i promotori (art. 2338, co. 2).

Nel caso di *mancata iscrizione*, il sistema si ispira alle esigenze di *accelerazione* impressa alla fase di costituzione e di *certezza* dei rapporti giuridici. È significativamente breve il periodo (*novanta giorni*) decorso il quale la mancanza di iscrizione implica il diritto del sottoscrittore di ottenere il *rimborso* dei conferimenti in denaro dalla banca e l'*atto costitutivo perde efficacia* (art. 2331).

mancata iscrizione

in novanta giorni

rimborso dei conferimenti

Se la società non si costituisce la società non viene ad esistenza (arg. ex art. 2331, co. 1) e si producono solo gli effetti giuridici disposti in merito alla restituzione dei conferimenti versati e alla responsabilità verso i terzi di coloro che hanno agito in nome della società, nonché in merito al pagamento delle (iniziali) spese di costituzione con i conferimenti versati (art. 2328, n. 12). Si potrebbe ritenere esistente un diverso tipo societario e precisamente una società in nome collettivo (o società semplice in caso di attività agricola) solo nel caso in cui si sia di fatto esercitata un'attività sociale (c.d. società di fatto) imputandosi quindi le obbligazioni assunte alla società, che è responsabile con il proprio patrimonio rappresentato dai conferimenti effettuati, con la responsabilità solidale e sussidiaria di tutti i soci propria delle società di persone.

divieto di emissione delle azioni prima dell'iscrizione

Prima dell'iscrizione nel registro è vietata l'emissione delle azioni ed esse, salvo l'offerta pubblica di sottoscrizione ai sensi dell'art. 2333, non possono costituire oggetto di una offerta al pubblico di prodotti finanziari. Ciò in quanto si è ritenuto incompatibile la partecipazione a un mercato prima che la società sia operante.

7. La nullità della società per azioni.

Avvenuta l'iscrizione nel registro delle imprese nasce la società con l'acquisto della personalità giuridica.

Nel caso di vizi del contratto o dell'atto unilaterale di costituzione della società per azioni, a tutela dei terzi con i quali la società ha operato non è applicabile la disciplina della nullità o dell'annullamento del contratto o dell'atto costitutivo.

dopo l'iscrizione

Dopo l'iscrizione la disciplina è infatti orientata a limitare la rilevanza dei vizi della fase costitutiva in dipendenza del principio di conservazione dell'impresa sociale e di certezza dei rapporti giuridici ad essa riferibili, per tutelare l'affidamento dei terzi in relazione ai rapporti instaurati con la società.

Le cause di nullità sono quindi estremamente circoscritte e danno luogo non alla nullità con effetti retroattivi, ma allo *scioglimento della società* (art. 2332).

nullità:

La *nullità della società per azioni* può essere dichiarata solo per le seguenti cause:

mancanza di atto pubblico; illiceità dell'oggetto e mancanza di denominazione, conferimenti, capitale o oggetto

1) *mancata* stipulazione dell'atto costitutivo nella *forma dell'atto pubblico*; 2) *illiceità dell'oggetto sociale*; 3) *mancanza* nell'atto costitutivo di *ogni indicazione* riguardante la denominazione della società, o i conferimenti, o l'ammontare del capitale sociale o l'oggetto sociale.

Tale rigorosa limitazione delle cause di nullità comporta che l'invalidità parziale del contratto e quindi della partecipazione sociale (ad esem-

pio, per violenza fisica; annullabilità per incapacità o per vizi della volontà) non comporta nullità della società, quand'anche sia stata essenziale.

Dei principi della nullità restano ferme solo la imprescrittibilità dell'azione (art. 1422) e la possibilità che questa sia fatta valere da chiunque vi abbia interesse e sia rilevata di ufficio dal giudice (art. 1421).

Diversamente che per la nullità contrattuale e in coerenza con le finalità di conservazione dell'ente è prevista la *sanatoria* della nullità: la nullità non può essere dichiarata *quando la causa di essa è stata eliminata* e di tale eliminazione è stata data pubblicità attraverso l'iscrizione *nel registro delle imprese*.

eliminazione
della causa di
nullità

Inoltre, ai fini della tutela dei terzi che abbiano avuto rapporti con la società, la nullità si converte nello *scioglimento della società*. Questa, con il passaggio in cosa giudicata della sentenza che dichiara la nullità, entra in fase di *liquidazione*. Quindi la dichiarazione di nullità *non pregiudica l'efficacia degli atti compiuti* in nome della società iscritta. La protezione dei terzi è significativa, in quanto essi sono tutelati anche se fossero a conoscenza della causa di nullità della società.

conversione
della nullità in
scioglimento
della società

efficacia degli
atti compiuti

Nella medesima prospettiva, la dichiarazione di nullità *non libera i soci dall'obbligo dei conferimenti* fino a quando non sono soddisfatti i creditori sociali.

non liberazione
dai conferi-
menti

La sentenza che dichiara la nullità nomina i liquidatori. La società entra così nella fase liquidatoria, con l'applicazione della relativa disciplina.

nella sentenza
nomina dei
liquidatori

È prevista infine la *iscrizione* nel registro delle imprese *del dispositivo* della sentenza che dichiara la nullità, per garantire la pubblicità di tale vicenda ai fini della protezione dei terzi e del mercato.

pubblicità

8. *I patti parasociali. L'incidenza sugli assetti proprietari e il governo della società. I patti di consultazione e i patti di acquisto delle azioni.*

La riforma ha introdotto nel codice civile la disciplina dei patti parasociali (artt. 2341-*bis*, 2341-*ter*).

i patti paraso-
ciali

Il nuovo ordinamento finanziario del T.U.F. (artt. 122-124) aveva peraltro già superato il problema del riconoscimento giuridico dei patti parasociali sia per le società quotate che anche, in via interpretativa, per le società non quotate.

Per le società quotate, nella composizione degli interessi coinvolti, vengono in rilievo, da un lato, i principi dell'autonomia privata, dall'altro i principi del diritto finanziario a tutela del mercato: la disciplina

è tesa a garantire la libertà di stipulare tali patti, ma anche ad una piena informazione di tutti gli azionisti e del mercato, nonché ad evitare un'eccessiva stabilità del controllo in contrasto con l'esigenza di consentirne la contendibilità.

Per le società non quotate è prevista una disciplina dei patti parasociali in relazione alla loro incidenza sugli assetti proprietari e sulla gestione societaria, limitandone la durata e disciplinandone il recesso; per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio si sono aggiunte regole di informazione.

fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società

I patti parasociali sono caratterizzati da una *finalità comune*, costituita dal “*fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società*” (art. 2341-*bis*).

In presenza di tale finalità i patti, in qualunque forma stipulati, sono sottoposti a disciplina quando:

per oggetto il voto (sindacati di voto)

a) *hanno per oggetto l'esercizio del diritto di voto nelle società per azioni o nelle società che le controllano (sindacati di voto, in conformità all'art. 122, co. 1, T.U.F.);*

limiti al trasferimento (sindacati di blocco)

b) *pongono limiti al trasferimento delle relative azioni o delle partecipazioni in società che le controllano (sindacati di blocco, disciplinati, per le società quotate, dall'art. 122, co. 5, lett. b), T.U.F.);*

per oggetto o effetto influenza dominante

c) *hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società (in conformità all'art. 122, co. 5, lett. d), T.U.F.).*

Nei sindacati di voto rientrano anche i patti che, vincolando l'esercizio del voto di una minoranza, hanno per effetto la creazione di minoranze di blocco in relazione a deliberazioni assembleari che richiedono maggioranze qualificate: anche tali patti possono infatti avere lo scopo di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società se la minoranza contribuisce alla stabilizzazione; se invece i patti avessero finalità opposte, ossia generassero una situazione di instabilità, la loro sottrazione alla disciplina è giustificata dal favore dell'ordinamento per la dinamicità e dallo sfavore per la cristallizzazione degli equilibri interni alla società.

[CM 5]

Sono *esclusi* dall'ambito di applicazione della disposizione “*i patti strumentali ad accordi di collaborazione nella produzione o nello scambio di beni o di servizi e relativi a società interamente possedute dai partecipanti all'accordo*”: clausole e patti (anche sul voto) ancillari ad accordi di *joint venture*, ritenuti utili anche per non creare situazioni di sfavore per le società italiane in concorrenza con quelle straniere (patti che tuttavia potrebbero avere rilevanza anticoncorrenziale e quindi ricadere nella normativa *antitrust*).

non se in accordi di joint venture

Non sono stati invece espressamente indicati alcuni patti previsti dal T.U.F. e rilevanti per le società quotate: i patti di consultazione e i patti sull'acquisto di azioni (art. 122, co. 5).

I primi non possono ritenersi implicitamente ricompresi nella lett. a), se trattasi di patti aventi per oggetto il mero confronto di idee tra soci, i quali abbiano la possibilità di votare come ciascuno ritenga più opportuno: in questo significato, data la scarsa rilevanza sugli equilibri di potere nella società, non sono assoggettati alla normativa di durata e di informazione.

consultazione

I patti parasociali sull'acquisto di azioni (regolati nel T.U.F.), invece, possono ritenersi compresi tra i patti che hanno per oggetto o per effetto l'esercizio congiunto di un'influenza dominante. Infatti la norma del T.U.F. (art. 122, lett. c) è stata interpretata nel senso di riguardare solo acquisti *da terzi* e non acquisti tra gli aderenti al patto (comunicaz. Consob 18 aprile 2000, n. 29486) e quindi con capacità modificativa della influenza negli assetti proprietari e di governo.

acquisto di
azioni

9. La durata. Il recesso. La pubblicità.

La durata dei patti parasociali non può essere superiore a cinque anni, anche se fissata dalle parti per un più lungo periodo, mentre per le società quotate la durata massima è di tre anni (art. 123 T.U.F.).

cinque anni

tre anni nelle
società quotate

In entrambi i casi sono consentite la *rinnovabilità* alla scadenza e la possibilità di stipulare patti a *tempo indeterminato*, con il diritto di ogni contraente *di recedere* con *preavviso di sei mesi* (artt. 2341-bis, co. 2 e 2437, co. 3).

rinnovabili

se a tempo
indeterminato

Per le società che fanno *ricorso al mercato del capitale di rischio* (le società emittenti di azioni quotate o diffuse fra il pubblico in misura rilevante: art. 2325-bis) è prevista una disciplina informativa (art. 2341-ter): il patto deve essere *comunicato* alla società e *dichiarato in ogni assemblea*, all'apertura; si aggiunge la verbalizzazione di tale dichiarazione e il *deposito del verbale* presso il registro delle imprese.

recesso con
preavviso di sei
mesicomunicazione
alla societàdichiarazione
in assemblea
deposito del
verbale

In caso di inosservanza dell'obbligo di dichiarazione in assemblea la sanzione è notevole, consistendo nella *perdita della legittimazione al voto* dei possessori delle azioni cui si riferisce il patto parasociale, con la *annullabilità* della deliberazione in caso di esercizio del voto, *se determinante* per l'adozione di essa.

divieto di voto

La *dichiarazione* può essere fatta da qualunque soggetto parte del patto o dal presidente che lo rappresenta, ovvero da parte del presidente dell'assemblea della società cui è stato comunicato anche – trattandosi

di un onere dei partecipanti al patto per poter esercitare validamente il voto – su sollecitazione dei contraenti. Quanto al contenuto, se l'assemblea è d'accordo si può procedere alla lettura di un estratto del patto e rinviare alla documentazione messa a disposizione dei soci.

la pubblicità
per i patti rela-
tivi a società
per azioni quo-
tate (T.U.F.)

Per le società con azioni quotate la disciplina contenuta nel codice civile non elimina la ulteriore normativa sulla pubblicità prevista dal T.U.F.: *comunicazione* del patto *alla Consob* entro cinque giorni dalla stipulazione, pubblicazione *per estratto sulla stampa quotidiana* entro dieci giorni dalla stipulazione e *deposito* presso il registro delle imprese entro quindici giorni *dalla stipulazione* (art. 122, co. 1).

natura

Quanto alla natura dei patti parasociali, essi sono *accordi di natura contrattuale*, che in autonomia negoziale disciplinano interessi e comportamenti di soci nei rapporti societari senza spiegare direttamente effetti nei confronti della società. Per la finalità perseguita possono considerarsi contratti di natura associativa tendenti ad incidere sui rapporti societari. Essi sono distinti ma necessariamente (logicamente e giuridicamente) *collegati*, nel senso di integrativi ed accessori, al regolamento societario dell'atto costitutivo e dello statuto, con conseguente riflesso sulla loro disciplina nel senso che l'efficacia del patto ha come presupposto l'avvenuta perfezione del procedimento costitutivo della società e il patto si risolve se la società si estingue.

accordi colle-
gati all'atto
costitutivo e
allo statuto

10. *I conferimenti. I conferimenti in danaro. Il socio moroso. I conferimenti in natura e di crediti. Stima dei conferimenti in natura e dei crediti. Altre entità conferibili.*

conferimenti

La disciplina dei *conferimenti* è caratterizzata dalla flessibilità degli strumenti di patrimonializzazione della società, attraverso conferimenti in danaro, di beni in natura e di crediti; dall'ampio riconoscimento dell'autonomia privata anche attraverso la diversificazione delle partecipazioni; dal rigoroso rispetto della effettiva formazione del capitale sociale e dalla certezza del suo valore a tutela dei terzi; dalla semplificazione della procedure di valutazione dei conferimenti in natura.

I conferimenti sono contributi ai quali, in fase di costituzione o di aumento di capitale non gratuito, i soci si obbligano ai fini della formazione del patrimonio della società imputato a capitale. La somma del valore dei conferimenti, risultante dalla valutazione attestata nell'atto costitutivo, rappresenta il capitale sociale nominale della società.

capitale
nominale

in danaro, in
natura o crediti

I conferimenti possono essere *in danaro* ovvero di beni *in natura* o di *crediti*. Non possono formare oggetto di conferimento le *prestazioni*

di opera o di servizi (art. 2342), date le difficoltà di una valutazione oggettiva per l'aleatorietà delle utilità ricavabili dalle attività consistenti in un "fare".

*non opera
o servizi*

Anche in tale prospettiva il modello legale attribuisce preferenza ai conferimenti di liquidità: il conferimento deve farsi in danaro se non viene stabilito diversamente nell'atto costitutivo, così disponendosi che i conferimenti in natura e di crediti – più complessi da acquisire per l'obbligatorio accertamento del loro effettivo valore – siano previsti espressamente.

Almeno il 25% dei conferimenti in danaro deve essere versato presso una banca all'atto della sottoscrizione. La particolare situazione della società unipersonale invece ha portato a prevedere che nel caso di costituzione unilaterale debba essere versato l'intero ammontare e che nel caso venga meno la pluralità dei soci i versamenti ancora dovuti debbano essere effettuati entro novanta giorni.

*versamento
del 25%*

*se società
unipersonale
l'intero
ammontare*

In caso di mancata esecuzione dei pagamenti dovuti il socio moroso non è legittimato al voto in assemblea. È inoltre prevista una serie inderogabile di provvedimenti degli amministratori atti a garantire la corretta ricostituzione del patrimonio e al tempo stesso tutelare quanto possibile la posizione del socio (art. 2344). Gli amministratori a) devono, decorsi quindici giorni dal termine per l'esecuzione, pubblicare in Gazzetta Ufficiale una diffida; b) possono valutare se sia più conveniente promuovere un'azione per l'esecuzione del conferimento ovvero offrire le azioni agli altri soci in proporzione della loro partecipazione per un corrispettivo non inferiore ai conferimenti dovuti; c) se non ricevono offerte possono far vendere le azioni a spese del socio, per il tramite di una banca o di un intermediario; d) se non riesce la vendita possono dichiarare decaduto il socio trattenendo dai suoi versamenti le somme riscosse, salvo ad agire per il risarcimento in caso di maggiori danni; e) se le azioni non possono essere rimesse in circolazione entro l'esercizio in cui è stata pronunciata la decadenza devono estinguere le azioni e procedere perché la società riduca corrispondentemente il capitale sociale.

socio moroso

Nel caso di conferimenti in natura e di crediti, per la certezza delle garanzie patrimoniali della società si prevede che le azioni corrispondenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione. Il socio deve pertanto attribuire immediatamente alla società la titolarità e la disponibilità del bene conferito.

*conferimenti in
natura e crediti*

*liberazione
integrale*

Per tali conferimenti inoltre il legislatore rinvia alle norme dettate in tema di società personali (artt. 2254 e 2255), che regolano il regime dei rischi del conferimento in proprietà e in godimento delle cose in natu-

*rischi e respon-
sabilità*

ra, nonché la responsabilità per la insolvenza del debitore in caso di conferimento di crediti.

stima A salvaguardia della formazione effettiva del patrimonio sociale, è infine posta la disciplina della *stima* dei conferimenti in natura e dei crediti (art. 2343).

lo stimatore La legge precisa innanzitutto la competenza territoriale del tribunale che designa l'esperto, che deve essere quello del circondario dove ha sede la società.

L'esperto ha l'obbligo di descrivere i beni o i crediti conferiti e di attestare che il loro valore è "almeno" pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo nonché i criteri di valutazione seguiti. Ai fini della determinazione del capitale quindi può emergere una plusvalenza del conferimento (art. 2346, co. 5).

È disposta anche una *responsabilità dell'esperto*: egli risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi, con applicazione delle disposizioni in tema di periti (art. 64 c.p.c.). Egli non è quindi equiparabile ad un ausiliario del giudice ai sensi dell'art. 68 c.p.c.

La relazione di stima deve essere allegata all'atto costitutivo.

*controllo degli
amministratori
entro centot-
tanta giorni*

Nel termine di *centottanta giorni* gli *amministratori* sono tenuti a *controllare le valutazioni* della relazione di stima e, se sussistono fondati motivi, a procedere alla revisione della stima. Per le società quotate la normativa speciale – in caso di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione – prevede anche una competenza dei sindaci (art. 158, T.U.F.) a maggiore garanzia dell'effettività del capitale sociale a tutela dei terzi. Per tutte le società, inoltre, l'assolvimento dei generali doveri di controllo gravanti sui sindaci (art. 2403) può comportare il dovere di controllare la verifica della stima compiuta dagli amministratori.

inalienabilità

Fino a quando le valutazioni non sono state controllate, le azioni corrispondenti ai conferimenti sono *inalienabili* e devono restare depositate presso la società.

Nulla è previsto circa l'alienazione delle azioni malgrado il divieto. La questione, discussa da tempo tra coloro che hanno sostenuto la nullità o l'annullabilità e coloro che hanno affermato l'inefficacia del negozio di alienazione, va risolta alla luce del principio di libera trasferibilità delle azioni, pur nella tutela dell'interesse della società con riguardo alla legittimazione. In quest'ottica, analoga alla vendita delle azioni non liberate (art. 2356), alla società non interessa chi sia titolare delle azioni, purché nei suoi confronti la legittimazione, attiva (ad esercitare i diritti di partecipazione) nonché passiva (ad essere destinatario delle eventuali

pretese creditorie della società), rimanga del soggetto che non poteva vendere. In altri termini, la vendita, valida ed efficace *inter partes*, non spiega effetti quanto a legittimazione nei riguardi della società.

Se risulta che il *valore* dei beni o dei crediti conferiti era *inferiore di oltre un quinto* a quello per cui avvenne il conferimento, la società deve proporzionalmente *ridurre il capitale sociale, annullando le azioni* che risultano scoperte. In tal caso il socio ha un'alternativa: può rimanere in società versando la differenza in denaro ovvero può uscire dalla società con il recesso (art. 2343, co. 4).

valore inferiore di oltre un quinto

riduzione del capitale

Pertanto il bene conferito dal socio recedente non resta acquisito alla società: il socio ha diritto alla restituzione del conferimento in natura; tuttavia si è disposto che la restituzione avvenga soltanto quando sia possibile in tutto o in parte.

restituzione del conferimento

A seguito dell'annullamento delle azioni, si dà infine la possibilità di una diversa ripartizione di esse tra i soci, con conseguente nuova composizione delle partecipazioni, nel rispetto della effettività dei conferimenti.

Dal procedimento che prevede l'immediata prestazione dei beni in natura deriva l'inammissibilità di conferimenti di cose future e di prestazioni periodiche di beni (come somministrazioni e forniture). Potrebbero però rientrare *tra le entità conferibili le prestazioni immateriali di dare* suscettibili di valutazione economica, come diritti di brevetto o di autore e tecnologie non brevettabili (*know how*).

conferibilità dei diritti di godimento

e delle prestazioni immateriali

La materia dei conferimenti è stata recentemente riformata con il d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142, in attuazione del diritto comunitario (direttiva 2006/68/CE che modifica la direttiva 77/91/CEE relativamente alla costituzione delle società per azioni nonché alla salvaguardia e alle modificazioni del capitale sociale).

Ferma l'esigenza di evitare partecipazioni sociali in misura superiore a quella dovuta in base al valore reale dei beni conferiti si è realizzata una maggiore snellezza del procedimento di conferimento quando il valore può essere correttamente desunto senza far ricorso al valore di stima: in tali casi si consente di fare a meno della perizia giurata di stima.

L'art. 2343-ter prevede che non è richiesta la relazione giurata dell'esperto se *il valore attribuito ai conferimenti ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo* (i) nel caso di conferimento di valori mobiliari (per esempio azioni o obbligazioni) ovvero di strumenti del mercato monetario (così buoni del Tesoro, certificati di deposito, carte commerciali), sia pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento (co. 1); (ii) nel caso di beni in

conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima

natura o crediti diversi da quelli conferiti, sia pari o inferiore: a) al *fair value* iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero; b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità. (co. 2, come modificato dal d.lgs. 29 novembre 2010, n. 224). Ai fini dell'applicazione del co. 2, lett. a), per la definizione di "fair value" si fa riferimento ai principi contabili internazionali adottati dall'U.E. (co. 5, introdotto dal d.lgs. 29 novembre 2010, n. 224). È altresì previsto che chi conferisce beni o crediti ai sensi del co. 1 e 2 deve presentare la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza, per i conferimenti di cui al co. 2, delle condizioni ivi indicate. La documentazione deve essere allegata all'atto costitutivo. Gli amministratori verificano, nel termine di trenta giorni dalla iscrizione della società, se, nel periodo successivo a quello di cui all'art. 2343-ter, co. 1, siano intervenuti fatti eccezionali che hanno inciso sul prezzo dei valori mobiliari o degli strumenti del mercato monetario conferiti in modo tale da modificare sensibilmente il valore di tali beni alla data di iscrizione della società nel registro delle imprese, comprese le situazioni in cui il mercato dei valori o strumenti non sia più liquido. Gli amministratori verificano altresì nel medesimo termine se, successivamente al termine dell'esercizio cui si riferisce il bilancio di cui alla lett. a) del co. 2 dell'art. 2343-ter, o alla data della valutazione di cui alla lett. b) del medesimo comma, si siano verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore dei beni o dei crediti conferiti alla data di iscrizione della società nel registro delle imprese, nonché i requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che ha reso la valutazione di cui all'art. 2343-ter, co. 2, lett. b).

nei primi due
anni

Se la verifica è negativa (che siano intervenuti i fatti di cui al primo comma ovvero che non siano idonei i requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto) si procede, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione. Si applica in tal caso l'art. 2343, e quindi diventa nuovamente obbligatoria, come per il passato, la relazione di un esperto di nomina giudiziale. Qualora la verifica sia positiva gli ammi-

nistratori sono tenuti a depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese, nel medesimo termine (trenta giorni dall'iscrizione o dalla sottoscrizione), una dichiarazione contenente una serie di informazioni: a) la descrizione dei beni o dei crediti conferiti per i quali non si è fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, co. 1; b) il valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lettera b); e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'art. 2343-ter, co. 2, lett. b). Fino all'iscrizione della dichiarazione le azioni sono inalienabili e devono restare depositate presso la società.

11. *Gli acquisti della società da promotori, fondatori, soci e amministratori.*

In funzione della effettività dei conferimenti e quindi della integrità del capitale e del patrimonio sociale è la disciplina degli acquisti, da parte della società, di beni o di crediti di promotori, fondatori, soci o amministratori, nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale (art. 2343-bis).

acquisti dei promotori, fondatori, soci, amministratori

Una tale vendita potrebbe consentire infatti una significativa elusione della disciplina dei conferimenti in natura e della stima, con la possibilità di conferire denaro con immediata restituzione della somma a pagamento del corrispettivo dovuto dalla società per la vendita e con possibile sopravvalutazione del bene.

per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale

In tali casi il legislatore ha quindi richiesto che l'acquisto *venga autorizzato dall'assemblea ordinaria* e che l'alienante presenti una *relazione giurata di un esperto* designato dal tribunale del circondario dove ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti, il valore a ciascuno di essi attribuito, i criteri di valutazione seguiti, l'attestazione che tale valore non è inferiore al corrispettivo, che deve comunque essere indicato. La relazione deve essere depositata nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea, per consentire ai soci di prenderne visione e il verbale dell'assemblea che autorizza deve essere depositato entro trenta giorni a cura degli amministratori presso l'ufficio del registro delle imprese.

autorizzazione dell'assemblea

necessità di stima

In alternativa alla relazione giurata è stata recentemente prevista (dal già citato d.l. 24 giugno 2014, n. 91, convertito nella legge 11 agosto 2014, n. 116, contenente semplificazioni per incentivare la nascita delle società) la possibilità di presentare la documentazione di cui all'art. 2343-ter, co. 1 e 2, c.c., anch'essa con la descrizione dei beni o dei crediti, il valore attribuito, i criteri di valutazione seguiti, nonché l'attestazione che tale valore non è inferiore al corrispettivo.

responsabilità
degli ammini-
stratori e
dell'alienante

Si è inoltre disposta la *responsabilità solidale degli amministratori e dell'alienante* per i danni causati *alla società, ai soci e ai terzi* dall'inosseranza della disciplina (art. 2343, ult. co.). La norma risponde alla finalità di sanzionare la responsabilità verso i terzi, la società e i soci di coloro che operano a qualunque titolo per la società (analogamente alla disciplina per le operazioni compiute prima dell'iscrizione della società nel registro delle imprese e per la stima dell'esperto dei conferimenti in natura). A tutela dei terzi si ha una piena protezione dell'affidamento, anche colpevole purché non doloso, generato dai rapporti societari.

non se acquisti
a condizioni
normali e ope-
razioni correnti
nei mercati
regolamentati
o controllati

La disciplina non si applica agli *acquisti* effettuati a *condizioni normali* nell'ambito delle *operazioni correnti* della società né a quelli che avvengono *nei mercati regolamentati o sotto il controllo* dell'autorità giudiziaria o amministrativa (art. 2343-bis, co. 4).

12. Le prestazioni accessorie.

È escluso il conferimento di opere e di servizi, ma il socio può obbligarsi ad eseguire *prestazioni accessorie* alla sua partecipazione non consistenti in denaro (possono anche consistere nella propria attività di lavoro subordinato o in prestazioni di servizi professionali). Non si tratta di conferimenti imputabili a capitale, ma di apporti di natura diversa, che introducono elementi personalistici nella società per azioni e che pongono la società che se ne doti in una posizione peculiare.

disciplina
statutaria

L'atto costitutivo disciplina il contenuto di tali obblighi, la loro durata, le modalità di svolgimento ed i relativi compensi, nonché le sanzioni in caso di inadempimento. Nella determinazione del compenso si osservano le norme applicabili ai rapporti aventi ad oggetto le medesime prestazioni (art. 2345).

Da questa disposizione può desumersi che tali prestazioni sono soltanto *collegate al rapporto societario*, con la conseguenza di applicare al rapporto relativo alla prestazione la disciplina dei contratti (contratto di

lavoro subordinato, contratto d'opera, appalto e così via) compatibile con il diritto societario.

L'accentuata valenza contrattuale dell'istituto si riflette sulla disciplina della circolazione delle azioni alle quali è connesso l'obbligo delle prestazioni e che devono essere *nominative* e non possono *trasferirsi senza il consenso degli amministratori*. Inoltre le *modifiche* degli obblighi relativi a tali prestazioni richiedono il *consenso unanime* dei soci.

Bibliografia.

Per un inquadramento del tipo società per azioni, e sulla nozione di società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio:

- P. MONTALENTI, *Impresa, società di capitali, mercati finanziari*, Torino, 2017.
- P. ABBADESSA-G.B. PORTALE-M. CAMPOBASSO (diretto da) V. CARIELLO-U. TOMBARI (a cura di), *Le società per azioni: Codice civile e norme complementari*, Milano, 2016.
- D.U. SANTOSUOSSO, *I tratti essenziali e l'“aggettivo” qualificante delle società per azioni. Contributo in materia di fattispecie, tipo e nozione di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, p. 611 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *sub art. 2325-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 595.
- C. ANGELICI-L. MENGONI-A. CICU-P. SCHLESINGER-F. MESSINEO, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da Antonio Cicu, Francesco Messineo, Luigi Mengoni e continuato da Piero Schlesinger, Milano, 2012.
- C. PECORARO, *Mora dell'azionista e vicende relative alla partecipazione azionaria*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2012, fasc. 5, pt. 1, p. 602 ss.
- G. VISENTINI, *L'evoluzione della legislazione sulle società per azioni e la recente riforma*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2012, fasc. 5, pt. 1, p. 570 ss.
- A. BLANDINI, *La società quotata*, in *Riv. dir. imp.*, 2010, fasc. 1, p. 13 ss.
- P. SPADA, *Diritto commerciale*, II, *Elementi*, Padova, 2006, p. 89 ss.
- G. ZANARONE, *Il ruolo del tipo societario dopo la riforma*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 53 ss.
- A. BLANDINI, *Società quotate e società diffuse. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da P. Perlingieri, Napoli, 2005.
- P. FERRO-LUZZI, *Riflessioni sulla riforma I: La società per azioni come organizzazione del finanziamento d'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 673 ss.
- P. ABBADESSA, *sub art. 2325 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 1 ss.
- P. ABBADESSA-E. GINEVRA, *sub art. 2325-bis c.c.*, in *Società di capitali. Com-*

- mentario, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 7 ss.
- P. MONTALENTI, *sub art. 2325-bis c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo I, Bologna, 2004, p. 25 ss.
- M. SCIUTO-P. SPADA, *Il tipo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 4 ss.
- G. MINERVINI, *Sub art. 2325-bis*, in *La riforma delle società*, a cura di V. Santoro e M. Sandulli, vol. I, Torino, 2003, p. 15 ss.
- G. FRÉ-G. SBISÀ, *Società per azioni*, tomo I, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 1997.
- R. WEIGMANN, voce *Società per azioni*, in *Dig. it., disc. priv. sez., comm.*, vol. XIV, Torino, 1997, p. 338 ss.
- C. ANGELICI, voce *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, vol. XLII, Milano, 1990, p. 990 ss.
- P. SPADA, *La tipologia delle società tra volontà e nomenclatura*, in *Riv. dir. civ.*, 1989, I, p. 521 ss.
- P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974.
- T. ASCARELLI, *I problemi delle società anonime per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 3 ss.

Sulla costituzione della società per azioni:

- M. LIBERTINI-A. MIRONE-P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni: artt. 2363-2379 ter*, Milano, 2016.
- G. VISENTINI, *L'amministrazione della società per azioni*, Roma, 2016.
- A. BERTOLOTTI, *Società per azioni, collegio sindacale, revisori, denuncia al tribunale*, Torino, 2015.
- C.G. CORVESE, *sub artt. 2326 e ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D. U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 635 ss.
- P. FIORIO-P. GROSSO-S. LUONI, *Società per azioni: costituzione e finanziamento*, Torino, 2013.
- M. STELLA RICHTER JR., *La costituzione delle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadesse e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 269 ss.
- A. PAVONE LA ROSA, *L'unico azionista tra nuova e vecchia normativa*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 427 ss.
- A. PAVONE LA ROSA-G. NIGRO, *Il procedimento di costituzione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 323 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *Forma e contenuto dell'atto costitutivo della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 167 ss.
- U. MORERA, *L'omologazione degli atti statuti di società*, Milano, 1988.
- C. ANGELICI, *La costituzione della società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 16, Torino, 1985, p. 227 ss.

Sul contratto di società e sull'interesse sociale:

- M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 1, pt. 1, p. 66 ss.
- AA.VV., *Interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*, in *Quad. Giur. comm.*, 2010.
- M. COSSU, *Società aperte e interesse sociale*, Torino, 2006.
- G. COTTINO, *Contrattualismo e istituzionalismo*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 695 ss.
- C. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 101 ss.
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 795 ss.
- C. ANGELICI-F. CORSI-R. COSTI-A. GAMBINO-P.G. JAEGER, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 334 ss.
- G. OPPO, *Eguaglianza e contratto nella società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, p. 629 ss., ora in *Scritti giuridici*, vol. II, Padova, 1992, p. 347 ss.
- F. D'ALESSANDRO, *Il diritto delle società dai "battelli del Reno" alle "navi vicinghe"*, in *Foro it.*, 1988, V, c. 48 ss.
- G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, fondato da F. Vassalli, Torino, 1987.
- A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987.
- G. MARASÀ, *Le società senza scopo di lucro*, Milano, 1984.
- P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1976 (rist. 1971).
- P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1963.
- A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1959, p. 617 ss.

Sui temi del capitale sociale e della sottocapitalizzazione:

- A. MUNARI, *Impresa e capitale sociale nel diritto della crisi*, Torino, 2014.
- G. TERRANOVA, *I nuovi accordi di ristrutturazione: il problema della sottocapitalizzazione dell'impresa*, in *Dir. fall. e soc. comm.*, 2012, fasc. 1, pt. 1, p. 1 ss.
- G.A.M. TRIMARCHI, *Riserve e fondi: le operazioni sul capitale sociale*, in *Nuovo Dir. soc.*, 2012, fasc. 21, p. 11 ss.
- G.B. PORTALE, *Rileggendo la ristampa di un libro sul capitale sociale e la responsabilità interna nelle società di persone: il capitale sociale oggi*, in *Riv. dir. impr.*, 2010, fasc. 2, p. 201 ss.
- G.A.M. TRIMARCHI, *Le riduzioni del capitale sociale*, Milano, 2010.
- F. DENOZZA, *Le funzioni distributive del capitale*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 489 ss.
- L. ENRIQUES, *Capitale sociale, informazione contabile e sistema del netto: una risposta a Francesco Denozza*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 585 ss.
- G. OLIVIERI, *Capitale e patrimonio nella riforma delle Società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 89 ss.
- L. ENRIQUES-J. MACEY, *Raccolta del capitale di rischio e tutela dei creditori: una critica radicale alle regole europee sul capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 78 ss.

- M.S. SPOLIDORO, voce *Capitale sociale*, in *Enc. dir.*, IV agg., Roma, 2000, p. 228 ss.
- G.B. PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 27 ss.
- S. FORTUNATO, *Capitale sociale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 125 ss.
- G.B. PORTALE, *Tra sottocapitalizzazione nominale e sottocapitalizzazione materiale nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, I, p. 202 ss.
- G. NICCOLINI, *Il capitale sociale minimo*, Milano, 1981.
- G.B. PORTALE, *Capitale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1979, p. 33 ss.

Sulla società per azioni prima dell'iscrizione nel registro delle imprese:

- P. BELTRAMI, *La società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. I, Torino, 2006, p. 353 ss.
- A. PAVONE LA ROSA-G. NIGRO, *Il procedimento di costituzione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 323 ss., spec. p. 423 ss.
- F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2001, spec. p. 391 ss.
- C. ANGELICI, *Società prima dell'iscrizione e responsabilità di "coloro che hanno agito"*, Milano, 1998.
- G.B. PORTALE, *Conferimenti in natura ed effettività del capitale nella "società per azioni in formazione"*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 1 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Le "spese per la costituzione" di società di capitali. Considerazioni intorno all'art. 2328, n. 12, c.c.*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 874 ss.
- G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, fondato da F. Vassalli, Torino, 1987, spec. p. 833 ss.
- P. SPADA, *La tipicità delle società*, Padova, 1974, spec. p. 445 ss.
- G. OPPO, *Forma e pubblicità nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1966, I, p. 118 ss.

Sulla nullità della società per azioni:

- G. CAPO, *La società per azioni: la costituzione e la nullità della società, le modificazioni statutarie*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Vincenzo Buonocore, Torino, 2010.
- M. SCIUTO, *La nullità delle società*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 413 ss.
- G.M. PALMIERI, *La nullità della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1*, Torino, 2004, p. 451 ss.
- M. SCIUTO, *La "mancanza dell'atto costitutivo" di società per azioni*, Padova, 2000.
- A. BORGIOLI, *La nullità della società per azioni*, Milano, 1977.
- C. ANGELICI, *La società nulla*, Milano, 1975.

Sui patti parasociali:

- G.A. RESCIO-M. SPERANZIN, *sub artt. 2341-bis e 2341-ter*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, pp. 725 ss.
- P. DIVIZIA, *Circolazione della partecipazione sociale e limiti soggettivi di efficacia dei patti parasociali*, in *Riv. not.*, 2012 fasc. 3, p. 615 ss.
- A. POMELLI, *Stipulazione per facta concludentia, efficacia e coercibilità dei patti parasociali di voto*, in *Giur. comm.*, 2011, fasc. 6, pt. 2, p. 1498 ss.
- D. PROVERBIO, *I patti parasociali: disciplina, prassi e modelli contrattuali*, Milano, 2010.
- G.A. RESCIO, *Gli strumenti di controllo: i patti di sindacato*, in *RDS*, 2008, n. 1, p. 53 ss.
- L. SAMBUCCI, *Durata dei patti parasociali e limiti all'autonomia privata*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 901 ss.
- F. D'ALESSANDRO, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 5 ss.
- A. PAVONE LA ROSA, *La trasparenza dei patti parasociali nelle società per azioni "aperte"*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 549 ss.
- G.A. RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 445 ss.
- G. MEO, *Modifiche di patti parasociali, tutela delle minoranze e opa obbligatoria (considerazioni sul patto anti-opa RCS Media Group)*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 601 ss.
- V. DONATIVI, *sub art. 2341-bis ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 155 ss.
- G.F. CAMPOBASSO, *Voto di lista e patti parasociali nelle società quotate*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 595 ss.
- G. SANTONI, *sub artt. 2341-bis-2341-ter c.c.*, in *La riforma delle società di capitali*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, vol. I, tomo I, Torino, 2003, p. 94 ss.
- R. COSTI, *I patti parasociali*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 113 ss.
- G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3*, Torino, 1994, p. 485 ss.
- G. OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, 1942, ora in *Scritti giuridici*, vol. II, Padova, 1992, p. 1 ss.
- L. FARENGA, *I contratti parasociali*, Milano, 1987.
- G. SANTONI, *Patti parasociali*, Napoli, 1985.

Sui conferimenti, gli acquisti pericolosi, e le prestazioni accessorie:

- G. BERTELOTTI, *sub art. 2343 e ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 781 ss.

- G. FERRI JR., *sub art. 2342*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 756 ss.
- G.B. PORTALE, *Le nuove norme sui conferimenti in natura nelle s.p.a.: dal "ravvicinamento" alla "disarmonizzazione" dei diritti nazionali*, in *Riv. soc.*, 2012, fasc. 1, p. 11 ss.
- F. PLATANIA, *I conferimenti nelle S.P.A.*, Milano, 2011.
- N. ABRIANI, *I conferimenti*, in *Società per azioni, Trattato di diritto commerciale*, a cura di G. Cottino, Padova, 2010, p. 123 ss.
- G. OLIVIERI, *I sistemi alternativi di valutazione dei conferimenti in natura nelle s.p.a.*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, n. 2, p. 227 ss.
- N. ABRIANI, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*, in *Riv. not.*, 2009, p. 295 ss.
- M. NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 54 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE su conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Not.*, 2009, p. 64 ss.
- G. BERTOLOTTI, *Le società con prestazioni accessorie*, Milano, 2008.
- P. FERRO-LUZZI, *La "diversa assegnazione" delle azioni (art. 2436, comma 4°, c.c.)*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 579 ss.
- F. MARTORANO, *Compensazione del debito per conferimento*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 519 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Conferimenti in natura nelle società di capitali: appunti*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. I, Torino, 2006, p. 487 ss.
- A. BARTALENA, *Le prestazioni accessorie*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1***, Torino, 2004, p. 801 ss.
- M. MIOLA, *I conferimenti in natura*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1***, Torino, 2004, p. 3 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Gli acquisti pericolosi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1***, Torino, 2004, p. 679 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *I conferimenti in denaro*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1**, Torino, 2004, p. 247 ss.
- G.B. PORTALE, *Mancata attuazione del conferimento in natura e limiti al principio di effettività del capitale nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1998, I, p. 1 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *I conferimenti nelle società per azioni: acquisti pericolosi, prestazioni accessorie*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1994.
- G. OLIVIERI, *I conferimenti in natura nella società per azioni*, Padova, 1989.
- G.B. PORTALE, *I conferimenti in natura "atipici" nella S.p.a. - Profili critici*, Milano, 1974.

Sui versamenti dei soci:

- M.R. DE RITIS, *sub* art. 2467, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuoso, vol. III, Torino, 2015, p. 262 ss.
- U. TOMBARI, "Apporti spontanei" e "prestiti" dei soci nella società di capitali, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 551 ss.
- M. MAUGERI, *Finanziamenti "anomali" dei soci e tutela del patrimonio sociale nelle società di capitali*, Milano, 2005.
- G. TANTINI, *I versamenti dei soci alla società*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 1***, Torino, 2004, p. 743 ss.
- M. RUBINO DE RITIS, *Gli apporti spontanei in società di capitali*, Torino, 2001.
- P. FERRO-LUZZI, *I versamenti in conto capitale*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 895 ss.
- P. ABBADESSA, *Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 497 ss.

CAPITOLO TERZO

AZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

SOMMARIO: 1. Le azioni. Significati. Flessibilità delle fattispecie. Autonomia e tipicità. – 2. L'emissione delle azioni. Le azioni senza indicazione del valore nominale. Rilevanza del valore nominale. Il valore nominale minimo. Gli altri valori. – 3. Indivisibilità delle azioni. Comproprietà: decisioni e nomina del rappresentante comune. – 4. Categorie di azioni. Insussistenza di un *numerus clausus*. Nozione aperta di categoria. Il principio di atipicità delle categorie. Superamento del principio di equilibrio tra poteri amministrativi e diritti patrimoniali. – 5. Le azioni con diversa incidenza delle perdite. Le azioni a favore dei prestatori di lavoro. Le azioni correlate. Le azioni riscattabili. – 6. Le azioni senza diritto di voto, a voto limitato, a voto condizionato. Le azioni a voto plurimo. Limite massimo di voti e voto scalare. – 7. Il voto nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Le azioni di risparmio nelle società con azioni quotate. – 8. Pegno, usufrutto e sequestro delle azioni. – 9. I titoli azionari. Titoli nominativi e al portatore. Il contenuto. – 10. La circolazione delle azioni. Titoli azionari e titoli di credito. – 11. Le tecniche di circolazione delle azioni. Il trasferimento dei titoli al portatore e dei titoli nominativi. La consegna. La doppia annotazione. La girata. La legittimazione all'esercizio dei diritti. La responsabilità per azioni non liberate. – 12. Le azioni dematerializzate e la gestione accentrata degli strumenti finanziari. L'iscrizione nei conti e nel libro soci. Titolarità e legittimazione. Compiti e responsabilità dell'intermediario. – 13. I limiti statutari alla circolazione. Le clausole di gradimento e di prelazione. Le clausole di intrasferibilità. – 14. L'acquisto di azioni proprie della società. Le condizioni. – 15. Acquisti di azioni o quote da parte di società controllate. La sottoscrizione delle azioni proprie. La sottoscrizione di azioni o quote della controllante. La sottoscrizione reciproca. Altre operazioni sulle proprie azioni. – 16. Le nozioni di controllo e di collegamento. – 17. L'assunzione di partecipazioni in altre imprese. – 18. Altri strumenti finanziari partecipativi non rappresentati da azioni, per apporti anche in opera o servizi o a favore dei prestatori di lavoro. – *Bibliografia*.

1. Le azioni. Significati. Flessibilità delle fattispecie. Autonomia e tipicità.

significati
dell'azione

L'azione ha un triplice significato: a) frazione o quota del capitale sociale (minima e indivisibile); b) complesso unitario di posizioni giuridiche soggettive; c) titolo (documentale, oggi anche scrittura di conto) in funzione della circolazione delle frazioni di capitale e delle posizioni soggettive.

tipicità

È inoltre presente un principio di tendenziale tipicità, con la possibilità di emissione di categorie di azioni con caratteri di omogeneità e serialità. Al riguardo la riforma del 2003 contiene numerose novità, che rispondono alla finalità di dare ampio spazio all'autonomia privata ed alla innovazione imprenditoriale in funzione dell'ampliamento degli strumenti di finanziamento della società per azioni e quindi della capitalizzazione delle imprese. La riforma si pone nel solco delle tendenze riscontrabili in altri ordinamenti, dove è in atto un mutamento della configurazione delle azioni sia per quanto riguarda la fisionomia generale, sia per ciò che concerne la loro articolazione in categorie e che va nella direzione di una maggiore flessibilità, in aderenza alle esigenze della promozione del finanziamento azionario e del mercato dei capitali.

flessibilità della
fattispecie

La normativa si muove su due linee guida complementari alle quali la riforma è orientata.

l'autonomia
privata: azioni
e strumenti
finanziari con
contenuto
atipico

La prima opera nel senso dell'autonomia. Fermo che deve esistere una categoria di *azioni con diritto di voto in tutte le assemblee per almeno la metà del capitale sociale* (art. 2351, co. 2), viene riconosciuta allo statuto la libertà di creare azioni e strumenti finanziari partecipativi con caratteristiche diverse, nella flessibilità delle combinazioni delle posizioni giuridiche inerenti ad essi.

imperatività

La seconda linea è nel senso della imperatività delle regole con riferimento alla tipicità. Tipicità *degli strumenti finanziari partecipativi*, nel senso che l'azione rappresenta tipicamente una quota di capitale e quindi ad essa corrisponde un *conferimento a capitale* (l'azione come frazione del capitale sociale): sul presupposto che, se è vero che è in atto il progressivo superamento della distinzione tra capitale di rischio e capitale di credito, l'ordinamento deve mantenere punti di riferimento standardizzati, che per la partecipazione al capitale di rischio sono rappresentati dalle azioni; e nel senso che gli altri strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni sono rappresentati da *apporti*, anche di opera e servizi (art. 2346, co. 6) e da strumenti finanziari a favore di prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate (art. 2349, co. 2). Tipicità *di alcuni contenuti partecipativi*, in quanto la possibilità di modulare il contenuto delle azioni è limitata a determinate condizioni per alcuni profili o relativamente ad alcuni soggetti (come i prestatori di lavoro).

2. *L'emissione delle azioni. Le azioni senza indicazione del valore nominale. Rilevanza del valore nominale. Il valore nominale minimo. Gli altri valori.*

Nel riconoscimento dell'autonomia privata è stato consentito (art. 2346) che lo statuto possa *escludere l'emissione* dei titoli azionari o utilizzare *diverse tecniche di legittimazione e circolazione*, salve le leggi speciali: così per le società sottoposte al regime di dematerializzazione degli strumenti finanziari (art. 28 ss., d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213). La volontaria non emissione dei titoli azionari era già consentita (art. 5, r.d. 29 marzo 1942, n. 239 in base a deliberazione dell'assemblea straordinaria) ma è ora richiesto, ai fini della piena informazione dei terzi, che l'esclusione risulti dallo statuto.

esclusione
dell'emissione
delle azioni

Se lo statuto esclude l'emissione dei titoli il *trasferimento* delle azioni ha effetto *nei confronti della società* dal momento dell'iscrizione nel libro soci (art. 2355, co. 1): la rilevanza dell'iscrizione nel libro dei soci riguarda esclusivamente gli effetti verso la società – cioè il piano della legittimazione del socio – mentre l'acquisizione della titolarità *erga omnes* è sottoposta alla disciplina civilistica.

tecniche atipiche di legittimazione e di circolazione

Ha carattere innovativo la possibilità di utilizzare diverse tecniche di legittimazione e di circolazione relative all'azione come titolo: tali tecniche possono ricondursi, per esempio, alla dematerializzazione (art. 2354, co. 6 e 7).

dematerializzazione

È inoltre prevista la emissione di *certificati provvisori* in attesa della emissione dei titoli definitivi (art. 2354, co. 5).

Sotto il profilo dell'azione come frazione del capitale sociale, la riforma ha introdotto le azioni senza valore nominale. Queste vengono propriamente descritte come azioni *senza indicazione del valore nominale* (art. 2346, co. 3), in quanto anche esse hanno un valore nominale (il *c.d. valore contabile*: art. 8, co. 1, II Direttiva CEE) ma tale valore è inespresso e corrisponde al valore ottenuto dalla divisione del capitale per il numero complessivo delle azioni.

azioni senza
valore nominale:

valore nominale
inespresso

Tale caratteristica è descritta nel senso che, in caso di mancanza di indicazione del valore nominale, le disposizioni che si riferiscono al valore nominale si applicano con riguardo al loro numero in rapporto al totale delle azioni emesse (esempio: se l'azionista ha due azioni su duecento, potrà votare in assemblea rappresentando l'1% di capitale). La rilevanza del valore nominale (indicato o meno) è quindi riaffermata, costituendo esso la percentuale di capitale sociale che ciascuna azione rappresenta e quindi il parametro di misurazione della partecipazione. Sotto un angolo visuale contabile, il capitale sociale è infatti l'ammon-

tare aritmetico rappresentativo della somma dei valori nominali di tutte le azioni, determinabili dividendo l'ammontare del capitale sociale per il numero delle azioni (la c.d. parità contabile).

In questo quadro, se è vero che la riforma non ha confermato la norma secondo la quale *le azioni non possono emettersi per somma inferiore al valore nominale* (art. 2346 nel testo abrogato), anche tale regola si può desumere dalla disciplina, quando si dispone che “se determinato nello statuto, il valore nominale di ciascuna azione corrisponde ad una frazione del capitale sociale; tale determinazione deve riferirsi senza eccezioni a tutte le azioni emesse dalla società” (art. 2346, co. 2). La norma si coordina all'altra (co. 5), per la quale “in nessun caso il valore dei conferimenti può essere *complessivamente* inferiore all'ammontare globale del capitale sociale” (norma penalmente sanzionata: art. 2632, modificato dall'art. 111-*quinquies* disp. attuaz. e trans.). L'emissione delle azioni a fronte dei conferimenti a capitale non può essere inferiore alla frazione di capitale che tali azioni rappresentano e quindi le azioni non possono essere emesse per somma inferiore al loro valore nominale, sia espresso che inespresso. Ciò quand'anche vi fosse una diversa assegnazione delle azioni: in tal caso tutte le azioni sono emesse al loro valore nominale, non potendo esservi azioni con valore nominale diverso, ma alcuni soci ne ricevono di più ed altri di meno di quanto hanno conferito; si tratta però sempre di azioni di uguale valore (art. 2348, co. 1) la cui somma è pari al capitale sociale (art. 2346, co. 5).

capitale fisso e
intangibile

a garanzia
dei terzi

La regola di corrispondenza tra il valore nominale di tutte le azioni e il capitale nominale si inquadra in una concezione di *capitale intangibile e immodificabile* senza un particolare procedimento a garanzia delle aspettative dei terzi e soprattutto dei creditori, ma anche degli azionisti. Il valore nominale delle azioni assume in questo senso una funzione di garanzia dell'integrità del capitale sociale, in quanto questo non può scendere al di sotto del valore nominale complessivo delle azioni (principio di *integrità ed effettività del capitale sociale*). Tale regola si è tradotta in un obbligo di immobilizzare nel bilancio una parte dell'attivo sociale come posta passiva (fittizia) indicativa del capitale sociale (art. 2424) impedendo qualsiasi forma di distribuzione di tale valore ai soci (art. 2626), che avrebbe come conseguenza di portare il patrimonio della società ad una cifra inferiore a quella del capitale.

La funzione delle azioni senza valore nominale – di portata pratica limitata – risiede in esigenze di semplificazione della vita societaria. Esse hanno consentito la realizzazione della conversione monetaria in euro, garantendo risparmi di spesa per la possibilità di non reintestare in euro le azioni, e oggi presentano il duplice vantaggio che le azioni

non devono essere formalmente modificate nel loro valore tutte le volte che questo si modifica e che sono esentate da operazioni di arrotondamento.

Tuttavia le operazioni sulle azioni, come il raggruppamento e il frazionamento e le operazioni sul capitale, richiedono pur sempre una modificazione sul titolo, in quanto sui titoli azionari, anche se privi del valore nominale, è richiesta l'indicazione del numero complessivo delle azioni emesse e il valore complessivo del capitale (art. 2354, co. 3, n. 3). Tale norma riduce quindi il vantaggio connesso alla emissione di azioni senza valore nominale.

Il vantaggio di evitare operazioni di arrotondamento è peraltro comunque ottenibile: è stata infatti abrogata la disposizione sul minimo di valore nominale delle azioni, di un euro o suoi multipli (art. 4, d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213). Con la riforma si è optato nel senso di lasciare alla autonomia la scelta se fissare un valore minimo. Ai vantaggi derivanti dalla scelta opposta, consistenti nell'evitare i rischi di una eccessiva polverizzazione dell'azionariato, si è preferito evitare alla società le complicazioni nascenti dalle esigenze di quadratura al valore minimo nei casi di operazioni (come fusioni) con l'esistenza di resti a seguito della emissione di nuove azioni.

Il valore nominale del capitale sociale differisce dal *valore patrimoniale*, costituito dal valore reale commisurato all'effettivo ammontare del patrimonio, dal *valore di mercato*, costituito dal valore che deriva da una valutazione del prezzo di realizzo in caso di vendita (*fair value*), dal *valore di emissione con sopra-prezzo* costituito dal valore dato dalla società in occasione di un aumento di capitale e di emissione di nuove azioni, dal *valore di liquidazione*, che corrisponde al valore in caso di scioglimento e liquidazione della partecipazione ai soci.

gli altri valori

A ciascun socio è assegnato un numero di azioni proporzionale alla parte di capitale sociale sottoscritta, per un valore non superiore a quello del suo conferimento (art. 2346, co. 4). Tuttavia, in omaggio all'autonomia privata nella diversificazione delle posizioni soggettive, è consentito prevedere nell'atto costitutivo una *diversa assegnazione delle azioni*. Ciò significa che, dopo aver emesso le azioni in proporzione dei conferimenti, si possono distribuire le azioni in modo non proporzionale, in base ad un accordo tra i soci che rinunciano ad una parte di azioni con quelli che ne ricevono un maggior numero.

assegnazione non proporzionale di azioni

[CM 6]

3. Indivisibilità delle azioni. Comproprietà: decisioni e nomina del rappresentante comune.

La singola azione, come frazione del capitale sociale e complesso unitario di posizioni giuridiche, è caratterizzata dalla sua *indivisibilità*.

*indivisibilità
dell'azione*

Il principio di indivisibilità (art. 2347) si collega alla configurazione della società per azioni come organizzazione, che richiede una unità di misura di partecipazione anche in funzione della circolazione delle azioni: unità minima ulteriormente non frazionabile.

*comproprietà
azionaria*

In base a tale carattere, in caso di *comproprietà di un'azione*, il gruppo, pur mantenendo la titolarità in comunione secondo le regole di questa, deve esercitare i diritti azionari in modo unitario. In tal caso i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune, e, dal lato passivo, i comproprietari sono solidalmente responsabili per le obbligazioni derivanti dalla comproprietà. In caso di mancata nomina del rappresentante comune la società è autorizzata ad indirizzare comunicazioni e dichiarazioni ad uno dei comproprietari con efficacia per tutti gli altri.

*comunione
sui generis*

Si è in presenza pertanto di una comunione *sui generis*, disciplinata per il migliore funzionamento dei meccanismi societari, attraverso la semplificazione e la certezza dei rapporti fra la società e gli azionisti nell'esercizio dei diritti amministrativi e nella partecipazione ai risultati: comunione su un bene di secondo grado, composta da persone che mantengono la qualità di soci partecipanti al rischio di impresa e che quindi soggiace alle regole di diritto societario per quanto possibile, altrimenti attingendo alla disciplina della comproprietà di diritto privato.

La disciplina civilistica è stata espressamente richiamata per l'assunzione delle decisioni per l'ordinaria amministrazione e per la nomina del rappresentante comune, che avvengono a maggioranza dei comproprietari calcolata secondo le rispettive quote di partecipazione, con la possibilità, qualora non si formi la maggioranza, di ricorrere all'autorità giudiziaria (artt. 1105-1106 rich. dall'art. 2349, co. 1). La disciplina è giustificata dalla necessità pratica di non consentire che il veto di uno dei partecipanti paralizzi la gestione del bene comune.

4. *Categorie di azioni. Insussistenza di un numerus clausus. Nozione aperta di categoria. Il principio di atipicità delle categorie. Superamento del principio di equilibrio tra poteri amministrativi e diritti patrimoniali.*

Con riferimento alle *categorie di azioni* come quote o frazioni del capitale sociale e come complesso unitario di posizioni giuridiche vi è un largo riconoscimento dell'autonomia privata nella determinazione del contenuto delle partecipazioni, pur con i limiti derivanti dalla tipicità della categoria generale delle azioni come strumenti finanziari che rappresentano il capitale di rischio.

categorie di azioni ed autonomia privata

In questo senso è previsto che “la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie” (art. 2348, co. 2).

Con riguardo alla libera determinazione del contenuto si è inteso affermare che le categorie di azioni non costituiscono un numero chiuso. Non si dedica più una norma specifica alle azioni privilegiate nei diritti patrimoniali con diritto di voto limitato (come nell'abrogato art. 2351, co. 2). È rimesso all'autonomia societaria definire le categorie e i relativi diritti, nel senso che, se è attribuito ad ogni azione il diritto ad una parte proporzionale degli utili netti e del patrimonio netto risultante dalla liquidazione, sono peraltro fatti salvi i diritti stabiliti a favore di speciali categorie di azioni (art. 2350, co. 1). Quanto ai diritti amministrativi, si è stabilito in via generale che ogni azione attribuisce il diritto di voto, ma si consente allo statuto la previsione di azioni senza diritto di voto o a voto limitato o subordinato o scaglionato (art. 2351), purché all'interno della stessa categoria tutte le azioni abbiano uguali diritti (art. 2348, ult. co.).

insussistenza di numerus clausus

Il sistema si spiega con il superamento di quella correlazione necessaria tra potere e rischio di impresa che si riteneva tradizionalmente caratterizzare gli equilibri societari con riferimento al contenuto delle partecipazioni. Le azioni sono liberamente utilizzabili come strumento finanziario flessibile a disposizione dei soci per la soddisfazione di diverse esigenze partecipative.

correlazione potere-rischio

limiti

5. *Le azioni con diversa incidenza delle perdite. Le azioni a favore dei prestatori di lavoro. Le azioni correlate. Le azioni riscattabili.*

Nel senso indicato è sancita la libertà di creare azioni diverse *anche per quanto riguarda la incidenza delle perdite* (art. 2348, co. 2). Si è così inteso dissipare ogni dubbio sulla legittimità di *azioni postergate nelle*

le azioni con diversa incidenza delle perdite

perdite, nella considerazione che la postergazione non è che una situazione di rischio attenuato e quindi una forma di privilegio patrimoniale, in particolare nel rimborso del capitale, purché non vi sia quella totale esclusione dalla partecipazione alle perdite che violerebbe il divieto del patto leonino stabilito per le società di persone (art. 2265) e ritenuto concordemente espressione di un principio generale operante anche nelle società di capitali. La categoria delle azioni postergate nelle perdite può essere utile per il finanziamento dell'impresa particolarmente nell'ambito di processi di ristrutturazione e di situazioni di crisi.

le azioni a favore dei prestatori di lavoro

Inoltre, se lo statuto lo prevede, possono essere emesse speciali categorie di *azioni a favore dei prestatori di lavoro*, da assegnare loro individualmente, con norme particolari riguardo alla forma, al modo di trasferimento ed ai diritti spettanti, dai quali non può essere però esclusa l'assegnazione di utili, espressamente prevista dalla norma, mentre la libertà nell'attribuzione di altri diritti potrebbe consentire anche la soppressione totale del diritto di voto. Peraltro, poiché, a seguito dell'emissione delle azioni, il capitale sociale deve essere aumentato in misura corrispondente senza che vi siano nuovi conferimenti, devono essere portate a capitale riserve di bilancio preesistenti e disponibili (art. 2349, co. 1).

In una considerazione unitaria dei gruppi basati sul controllo, l'emissione delle azioni può essere deliberata non solo a favore dei propri dipendenti, ma *anche dei prestatori di lavoro di società controllate*.

È inoltre consentito (art. 2441, co. 8) di escludere o limitare il diritto di opzione degli azionisti sulle azioni a pagamento di nuova emissione affinché possano essere offerte in sottoscrizione ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da esse controllate.

Le azioni a favore dei dipendenti potrebbero essere utilizzate anche per attribuire *stock options* prevedendo un diritto di opzione ad azioni della società a favore dei dipendenti (normalmente dirigenti), in modo da incentivare la redditività dell'impresa sociale alla quale le *stock options* sono legate.

le azioni correlate

Nell'ottica della flessibilità organizzativa della società e della promozione di canali di finanziamento a favore di specifici settori di essa è anche prevista la categoria delle *azioni correlate* (art. 2350, co. 2 e 3). L'innovazione recepisce un istituto presente in altri ordinamenti (in particolare nell'esperienza statunitense delle *tracking* o *targeted stocks*). Si tratta di azioni i cui diritti patrimoniali sono *correlati all'andamento di un settore* o comparto aziendale, così presupponendosi l'esistenza di una impresa multidivisionale (c.d. *divisional shares*) in quanto l'azione non rappresenta un diritto di partecipazione ai risultati economici dell'intera impresa.

Tali azioni pongono un problema di corretta distribuzione degli utili e di rappresentazione contabile dell'andamento del settore cui le azioni sono correlate.

Per il primo profilo, se il settore ha avuto un risultato negativo ma la società nel suo complesso ha prodotto utili, le azioni correlate non attribuiscono alcuno specifico diritto, così come se il settore ha prodotto utili ma la società ha subito perdite da annullare tali utili. Costituisce infatti limite inderogabile che non possono essere distribuiti utili per singoli settori aziendali se la società nel suo complesso non ha prodotto utili, in quanto non possono essere pagati dividendi ai possessori delle azioni correlate se non nei limiti degli utili risultanti dal bilancio della società (art. 2350, co. 3). Invece le azioni correlate sono vantaggiose se in un determinato esercizio gli utili prodotti dal settore sono proporzionalmente superiori agli utili generali della società.

Per il secondo profilo, è prescritta una *rendicontazione separata* (da allegare al bilancio della società) secondo le modalità stabilite dai soci, in quanto è demandato allo statuto di stabilire criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore, le modalità di rendicontazione e i diritti attribuiti alle azioni correlate. Si possono inoltre statutariamente prevedere "le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria" in modo da promuovere un finanziamento specifico di un settore per l'arco di tempo prevedibilmente necessario per il suo sviluppo.

Sono state anche introdotte le *azioni riscattabili*, per le quali lo statuto preveda un potere di riscatto da parte della società o dei soci (art. 2437-*sexies* secondo la previsione dell'art. 39 della II Direttiva CEE). Il potere di riscatto ha peraltro i limiti inderogabili posti per l'acquisto delle proprie azioni da parte della società: tra l'altro, l'acquisto nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili, nonché del decimo del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni proprie possedute da società controllate (artt. 2357 e 2357-*bis*).

le azioni riscattabili

[CM 7]

Tali azioni possono essere strumento utile soprattutto per il caso di rapporti extrasociali come lavori o forniture, una volta terminata la esecuzione delle prestazioni.

6. *Le azioni senza diritto di voto, a voto limitato, a voto condizionato. Le azioni a voto plurimo. Limite massimo di voti e voto scalare.*

Il riconoscimento dell'autonomia privata è significativo anche per l'altro aspetto del *diritto di voto* (art. 2351).

le azioni prive
del voto

Le azioni possono essere anche *senza diritto di voto* e quindi del tutto prive di tale diritto. Si pensi ad una società familiare, dove si intenda attribuire ad uno dei componenti gli stessi diritti patrimoniali degli altri familiari senza coinvolgerlo nella gestione.

a voto limitato
a particolari
argomenti

Inoltre il diritto di voto può essere “*limitato a particolari argomenti*”: l’espressione consente di ritenere compatibili con l’ordinamento non soltanto, come attualmente, le azioni con voto limitato alle assemblee straordinarie, ma altresì azioni che danno il diritto di voto soltanto per specifici oggetti (per esempio le nomine dei componenti degli organi di amministrazione o di controllo).

[CM 8]

a voto
condizionato

Ancora le azioni possono attribuire il diritto di voto *subordinato a particolari condizioni non meramente potestative*, come nel caso che i dividendi non siano distribuiti per alcuni esercizi.

per non oltre
la metà del
capitale

Tuttavia le azioni con limitazioni di voto *non possono superare la metà del capitale sociale*: si tratta di norma che tende ad evitare la concentrazione del potere assembleare a favore di una minoranza del capitale sociale.

Superamento
del divieto di
azioni a voto
plurimo

Nella medesima ottica di garantire un equilibrio nel voto tra gli azionisti, si è mantenuto per molto tempo il *divieto delle azioni a voto plurimo*, introdotto con il codice civile del 1942, nel timore che questa pratica, pur presente in altri ordinamenti, potesse condurre ad alterare i fisiologici assetti di potere societario. Recentemente, con il d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116), c.d. Decreto competitività, in funzione della più ampia flessibilità degli strumenti di finanziamento alle imprese e dunque per la nascita e lo sviluppo delle società, tale divieto è stato attenuato, con modalità differenti a seconda che si tratti di società quotate o non quotate. Per le sole società non quotate il novellato co. 4 dell’art. 2351 c.c., superando il tradizionale principio “un’azione, un voto” (*one share one vote*), stabilisce ora che gli statuti possano prevedere la creazione di azioni con diritto di voto plurimo anche per particolari argomenti o subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative; ciascuna azione a voto plurimo può avere fino a un massimo di tre voti. Per quanto riguarda le società quotate, si rimanda alle modifiche al T.U.F.: la disposizione, infatti, prevede espressamente “salvo quanto previsto dalle leggi speciali”.

le azioni con
limite massimo
di voti e con
voto scalare

Trova invece applicazione per tutte le società per azioni (e non soltanto per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, come prevedeva la riforma del 2003) il novellato co. 3, secondo cui lo statuto può prevedere che, in relazione alla quantità delle azioni possedute da uno stesso soggetto, il voto sia *limitato ad una misura mas-*

sima o disponendo scaglionamenti (c.d. voto scalare). Si deroga al principio della proporzionalità del voto rispetto all'azione per dare la facoltà di livellare verso il basso il peso dei singoli soci. Tali azioni possono peraltro essere previste *soltanto nelle società che non fanno appello al mercato del capitale di rischio*, per l'esigenza di garantire la contendibilità del controllo nelle società quotate o con titoli diffusi, impedendo il cristallizzarsi di situazioni che rendano più difficile l'acquisizione del controllo.

7. *Il voto nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Le azioni di risparmio nelle società con azioni quotate.*

Diversa per alcuni significativi profili è la normativa concernente il diritto di voto nelle *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* (società con azioni quotate e società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante).

società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio

Innanzitutto è stata riservata alle società quotate – con il nuovo art. 127-*quinquies* T.U.F. – la possibilità di prevedere in statuto azioni “a voto maggiorato” (sul modello delle cosiddette *loyalty shares*, esistenti nel diritto francese), con un limite massimo di due voti per azione e con riferimento a tutte le azioni che siano nella titolarità di uno stesso azionista per un periodo consecutivo indicato nello statuto della società emittente dall'iscrizione dello stesso azionista in un apposito elenco tenuto dalla società (secondo una disciplina che essa deve recare nel proprio statuto). Si tratta di azioni che premiano la fedeltà degli azionisti, e che quindi saranno apprezzate soprattutto dai detentori stabili del capitale di controllo come nelle imprese familiari. Infatti, condizioni per avere e poi mantenere il voto maggiorato sono: i) aver posseduto le azioni per un periodo non inferiore a ventiquattro mesi dall'iscrizione del socio in un apposito elenco da tenersi a cura della società; ii) non cedere le azioni né a titolo oneroso né a titolo gratuito (ovvero non cedere le partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'art. 120, co. 2, del T.U.F. (tre % del capitale). Per converso, se lo statuto non dispone diversamente, il diritto di voto maggiorato è conservato in caso di successione per causa di morte, nonché in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni; e si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 c.c.

azioni a voto maggiorato

Come si vede il meccanismo della maggiorazione del voto persegue finalità notevolmente diverse rispetto all'obiettivo che il legislatore ha ricondotto alle azioni “a voto plurimo” emettabili dalle società “chiuse”:

se infatti, in quest'ultimo caso, lo scopo del legislatore è stato essenzialmente quello di ampliare la gamma di strumenti utilizzabili per permettere alle imprese di raccogliere nuove risorse nel mercato dei capitali e, dunque, per incentivare gli investimenti azionari e, di conseguenza, la crescita del sistema economico nel suo complesso, le azioni "a voto maggiorato" sono concepite come strumento per stimolare il mantenimento di investimenti azionari a lungo termine (al fine di favorire la stabilità degli indirizzi di gestione dell'impresa) e, dunque, la presenza di azionisti durevoli, non orientati al cosiddetto *short-termism* ma dotati (appunto mediante il voto maggiorato) di un più effettivo potere di *monitoring*, e ciò anche allo scopo indiretto di ridurre la volatilità dei corsi azionari e di favorire pertanto un più efficiente processo di formazione dei prezzi nei listini. Si tratta pertanto di un intervento legislativo supportato dalla medesima filosofia che ha già caratterizzato la recente introduzione, sempre per le società quotate, della possibilità di prevedere la maggiorazione del dividendo, e cioè quel meccanismo premiale della fedeltà dell'azionista (introdotto nell'art. 127-*quater*, T.U.F., dal d.lgs. n. 27/2010) che questi ottiene al ricorrere di determinate circostanze legate alla persona dell'azionista stesso, tra cui, in particolare, la continuativa titolarità delle azioni per almeno un anno.

Se lo statuto non dispone diversamente, la maggiorazione del diritto di voto si computa e quindi "pesa" anche per la determinazione dei quorum assembleari costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale. Per contro la maggiorazione non ha effetto sui diritti (nel senso che non sono maggiorati), diversi dal voto e spettanti in forza del possesso di determinate aliquote di capitale (per esempio il diritto di impugnare le delibere assembleari che spetta ai soci che rappresentano l'uno per mille del capitale sociale in caso di annullabilità, o di denuncia al collegio sindacale o al Tribunale per i soci che rappresentano rispettivamente un cinquantesimo e un ventesimo del capitale sociale). Il legislatore ha cura di precisare che le azioni a voto maggiorato non costituiscono una categoria speciale di azioni (a differenza delle azioni "a voto plurimo", le quali, in effetti, vanno a comporre una speciale categoria di azioni): la maggiorazione non è una "qualità" dell'azione in sé, bensì è connessa alla "persona" dell'azionista e quindi spetta – con parità di trattamento – a tutti gli azionisti che la "meritano", e non solo a quelli titolari di "certe" azioni, in funzione del tempo per il quale ciascuna azione è stata nella sfera di titolarità dell'azionista stesso. Pertanto le azioni "a voto maggiorato" non contraddicono il divieto (che permane come ora vedremo per le società quotate) di emissione di azioni "a voto plurimo. Di conseguenza si pre-

vede espressamente (con innegabile *favor* per l'istituto) che la deliberazione di modifica dello statuto con cui viene prevista la maggiorazione del voto non attribuisce il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 c.c.

Si è detto che le società quotate non possono emettere azioni a voto plurimo (art. 127-*sexies* T.U.F.). Vi sono però temperamenti significativi a tale divieto: (i) se le azioni a voto plurimo sono state emesse anteriormente alla quotazione esse mantengono le loro caratteristiche e diritti; (ii) se lo statuto non dispone diversamente, al fine di mantenere inalterato il rapporto tra le varie categorie di azioni, le società che hanno emesso azioni a voto plurimo ovvero le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di tali società possono procedere all'emissione di azioni a voto plurimo con le medesime caratteristiche e diritti di quelle già emesse limitatamente ai casi di: a) aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 c.c. ovvero mediante nuovi conferimenti senza esclusione o limitazione del diritto d'opzione; b) fusione o scissione. In tal caso gli statuti non possono prevedere ulteriori maggiorazioni del diritto di voto a favore di singole categorie di azioni né ai sensi dell'art. 127-*quinquies* (cioè è esclusa la possibilità di prevedere la maggiorazione del voto). Ove la società non si avvalga della facoltà di emettere nuove azioni a voto plurimo nei casi previsti, è esclusa in ogni caso la necessità di approvazione delle deliberazioni, ai sensi dell'art. 2376 c.c. (assemblee speciali), da parte dell'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria delle azioni a voto plurimo.

Ancora, il rinvio a quanto previsto dalle leggi speciali (art. 2351, co. 2), è riferibile alle *azioni di risparmio* per le *società con azioni quotate* (art. 145 ss. T.U.F.). Tali azioni sono state introdotte dalla legge 7 giugno 1974, n. 216 per le società quotate in mercati regolamentati al fine di venire incontro alle esigenze degli azionisti non interessati alla gestione, ma al rendimento della partecipazione. In quest'ottica si spiega come esse siano state private del tutto del diritto di voto, ma al tempo stesso privilegiate quanto ai diritti patrimoniali.

Per le azioni di risparmio l'atto costitutivo determina le caratteristiche del privilegio (contenuto, condizioni, limiti, modalità di esercizio), nonché i diritti in caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio (ad esempio diritto di conversione) e la spettanza del diritto di opzione in caso di aumento del capitale a pagamento. In tal caso, se nulla prevede l'atto costitutivo, i possessori di azioni di risparmio hanno diritto di opzione su azioni di risparmio della stessa categoria, ovvero, in mancanza o per la differenza, nell'ordine, su azioni di risparmio di altra categoria, su azioni privilegiate ovvero su azioni ordinarie.

Le azioni di risparmio *possono* essere emesse *al portatore* – salvo quel-

*divieto delle
azioni a voto
multiplo*

*divieto di azioni
con limite
massimo di
voto o con
voto scalare*

*le azioni di
risparmio*

*autonomia
privata e
privilegi patri-
moniali*

le degli amministratori, sindaci, direttori generali – garantendo così l'anonimato e offrendo un incentivo alla loro sottoscrizione.

diritti
amministrativi

Le azioni di risparmio sono *prive del diritto di voto* sia nelle assemblee ordinarie che in quelle straordinarie. Ciò spiega perché non vengono computate nel calcolo dei *quorum* deliberativi e costitutivi. Dato che con la riforma del 2003 i diritti di intervento e di impugnazione delle delibere assembleari spettano agli azionisti con diritto di voto, gli azionisti di risparmio ne sono esclusi. Tuttavia si deve ritenere che essi, essendo comunque soci, abbiano i diritti amministrativi non collegati al diritto di voto (ad esempio il diritto di attivare il controllo giudiziario sulla gestione *ex art.* 2409).

non oltre la
metà del
capitale sociale

Anche per le azioni di risparmio si è inteso garantire un equilibrio delle partecipazioni in relazione al capitale: il capitale rappresentato dalle azioni di risparmio e dalle altre azioni con voto limitato *non può superare la metà del capitale* sociale. Tale rapporto deve essere mantenuto per tutta la durata della società, altrimenti la società si scioglie.

Gli azionisti di risparmio rappresentano un gruppo organizzato all'interno della società, per la difesa dei propri interessi. In tal senso la disciplina prevede un assetto organizzativo composto da un'assemblea speciale e da un rappresentante comune.

l'assemblea
speciale

L'*assemblea speciale* delibera sugli oggetti di interesse comune, tra i quali la nomina del rappresentante e l'azione di responsabilità nei suoi confronti, nonché sulle deliberazioni dell'assemblea generale che pregiudichino i diritti di categoria (art. 146).

il rappresen-
tante comune

Al *rappresentante comune* si applicano le norme previste per il rappresentante degli obbligazionisti (artt. 2417 e 2418).

L'autonomia statutaria può anche attribuire al rappresentante comune ed all'assemblea ulteriori poteri a tutela degli interessi dei possessori delle azioni di risparmio, nonché prevedere le modalità per assicurare un'adeguata informazione al rappresentante comune sulle operazioni societarie che possono influenzare l'andamento delle quotazioni delle azioni di categoria (art. 147, ult. co.).

La disciplina evidenzia dunque che, alla luce delle esigenze di tutela del mercato e segnatamente a garanzia delle posizioni degli investitori in prevenzione degli abusi, le azioni di risparmio sono regolate più rigidamente delle azioni senza voto nelle società non quotate per quanto riguarda sia la necessità di privilegi patrimoniali e perciò del rispetto di una correlazione tra diritti amministrativi e diritti patrimoniali sia di una organizzazione di categoria. La categoria delle azioni di risparmio dovrebbe pertanto considerarsi necessaria allorché le azioni di società quotate non diano il diritto di voto in nessuna assemblea.

Laddove invece queste società vogliono emettere azioni con diritto di voto, ancorché limitato, la disciplina può essere diversa, affidata all'autonomia statutaria. La regolamentazione privata non può tuttavia legittimamente spingersi al punto da svuotare sostanzialmente di contenuto il diritto di voto, eludendo così la disciplina delle azioni di risparmio.

le azioni
privilegiate

8. Pegno, usufrutto e sequestro delle azioni.

Le azioni possono essere *sottoposte a vincoli* e precisamente essere sottoposte a *pegno*, concesse in *usufrutto*, oppure assoggettate a *sequestro* (art. 2352). Il pegno si costituisce mediante annotazione del vincolo, a cura della società emittente, sul titolo e sul libro soci, ovvero con consegna del titolo con la clausola “in garanzia” o altra equivalente, fermo restando che gli effetti nei confronti della società si producono con l'annotazione nel libro dei soci (art. 3, co. 1, r.d. 29 marzo 1942, n. 239). In caso di azioni dematerializzate le registrazioni su appositi conti degli intermediari garantiscono la valida costituzione dei vincoli reali o personali (art. 34, d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213; art. 87 T.U.F.).

costituzione di
vincoli sulle
azioni

annotazione
nel libro soci
e registrazione
sui conti

Il diritto di *voto* spetta, salvo convenzione contraria, *al creditore pignoratizio o all'usufruttuario*. Dai principi del diritto civile discende peraltro un dovere del titolare del diritto reale di informare e richiedere istruzioni prima di assumere deliberazioni che possano ledere gli interessi del socio.

voto al creditore
pignoratizio e
all'usufruttuario

Con riferimento al *sequestro* è stata risolta a favore del *custode* la questione se il diritto di *voto* spetti al sequestrato o al custode. La conclusione era pacifica per il sequestro giudiziario, ma la dizione generica utilizzata dalla nuova disposizione induce a ritenere che la stessa valga anche per il sequestro conservativo. Se infatti la custodia è funzionale alla conservazione del valore, a questa è strumentale l'amministrazione (artt. 65 e 676, co. 1, c.p.c.), che deve avvenire secondo le direttive impartite dal giudice (cfr. artt. 520 e 676 e, a proposito dei titoli di credito, art. 166 disp. attuaz. e trans. c.p.c.).

sequestro

custodia fun-
zionale all'am-
ministrazione

Invece il *diritto di opzione* spetta al socio e al socio spettano le azioni opiate. La materia è peraltro disponibile dalle parti.

diritto
di opzione al
socio

Qualora il socio non provveda almeno tre giorni prima della scadenza al versamento delle somme necessarie per l'esercizio del diritto di opzione è data facoltà agli altri soci di *acquistare il diritto di opzione*. Se essi non si offrono di acquistarlo, il diritto di opzione deve essere alienato a mezzo intermediario autorizzato.

azioni emesse
gratuitamente

Prevale invece la posizione del titolare del diritto reale frazionario nella ipotesi di aumento di capitale gratuito: in tal caso il pegno, l'usufrutto e il sequestro si estendono alle azioni di nuova emissione (art. 2442).

[CM 9] Un'altra novità estende al creditore pignoratizio e all'usufruttuario, oltre che al socio, salvo che dal titolo non risulti diversamente, *i diritti amministrativi diversi dal voto e dall'opzione*.

Se l'usufrutto spetta a più persone, è in facoltà degli usufruttuari di esercitare congiuntamente i loro diritti o di nominare un rappresentante comune, ma, se questo non è nominato, le comunicazioni e le dichiarazioni fatte dalla società a uno dei comproprietari sono efficaci nei confronti di tutti.

9. I titoli azionari. Titoli nominativi e al portatore. Il contenuto.

titoli nominativi
o al portatore

In relazione alla circolazione, i titoli azionari possono essere nominativi o al portatore (questi ultimi non possono essere emessi sinché le azioni non sono interamente liberate) ma non si è inteso superare il generale regime di *nominatività obbligatoria* stabilito dalle leggi speciali (art. 74, d.p.r. 29 settembre 1973, n. 600) e si è quindi previsto che l'atto costitutivo o le leggi speciali possono stabilire diversamente (art. 2354).

nominatività
obbligatoria

La nominatività presenta due eccezioni, relative alle azioni di risparmio (art. 145, co. 3, T.U.F.) e alle azioni delle SICAV (art. 45, co. 4, T.U.F.): eccezioni in armonia con la necessità di soddisfare le particolari esigenze, anche di anonimato, degli azionisti risparmiatori.

contenuto

I titoli azionari devono indicare: 1) la denominazione e la sede della società (non la durata, la cui indicazione non è più obbligatoria nell'atto costitutivo); 2) la data dell'atto costitutivo e della sua iscrizione e l'ufficio del registro delle imprese dove la società è iscritta; 3) il valore nominale delle azioni e, in mancanza, il numero complessivo delle azioni emesse, nonché l'ammontare del capitale sociale; 4) l'ammontare dei versamenti parziali sulle azioni non interamente liberate; 5) i diritti e gli obblighi particolari inerenti ai titoli.

sottoscrizione
degli ammini-
stratori
certificati
provvisori

I titoli devono essere sottoscritti da uno degli amministratori.

Questa disciplina si applica anche ai *certificati provvisori* che si distribuiscono prima dei titoli definitivamente emessi (art. 2354, co. 4) o in occasione di operazioni sui titoli da parte della società e per il tempo necessario al compimento delle stesse (artt. 9 e 22, r.d. 29 marzo 1942, n. 239).

titoli multipli

I titoli, sia definitivi che in forma di certificati provvisori, possono rappresentare un'azione ovvero più azioni (multipli).

Viene fatta salva *la legislazione speciale sulla dematerializzazione* dei titoli azionari (art. 28 ss., d.lgs. 24 giugno 1998, n. 213).

titoli
dematerializzati

Al riguardo, si dispone che lo statuto può assoggettare alla disciplina prevista dalle leggi speciali anche le azioni che non presentano le caratteristiche di titoli negoziati nei mercati regolamentati o diffusi tra il pubblico in misura rilevante (art. 2354, ult. co.).

autonomia
statutaria

10. *La circolazione delle azioni. Titoli azionari e titoli di credito.*

L'azione intesa come titolo destinato alla circolazione è sottoposta a *norme e principi speciali rispetto ai titoli di credito*, così da avere caratteristiche peculiari, coerenti con la disciplina societaria.

Tradizionalmente l'affermazione dell'appartenenza delle azioni alla categoria dei titoli di credito viene basata, oltre che su argomenti letterali (artt. 1531, 2006, 2023, co. 2, 2325 co. 2), sulla considerazione della funzione del documento azionario come incorporante una posizione giuridica destinata a circolare nelle forme dei titoli di credito.

tradizionale
inclusione nella
categoria dei
titoli di credito

[CM 10]

Delle tre disposizioni generali contenute nel codice civile in tema di titoli di credito (art. 1992 che disciplina il carattere della *letteralità*, art. 1993 che disciplina l'*autonomia* della posizione del portatore del titolo rispetto ai precedenti possessori e art. 1994 che disciplina l'autonomia della posizione dell'acquirente del titolo rispetto all'effettivo titolare) la prima, che attribuisce al portatore del titolo la *legittimazione* ad esigere la prestazione sulla base della *lettera* del documento, con l'inversione dell'onere della prova che comporta, è tuttavia propria anche dei documenti e dei titoli di legittimazione sulla base della disciplina della promessa di pagamento e della ricognizione del debito (art. 1988). I caratteri specifici dei titoli di credito sono indicati invece negli artt. 1993 e 1994, onde il centro della problematica circa la natura cartolare delle azioni si focalizza intorno a queste due norme.

specialità della
disciplina

È orientamento prevalente in tema di titoli di credito che non solo la *letteralità* (art. 1992) può subire forti attenuazioni allorché la fattispecie cartolare è "incompleta" (come nei titoli azionari) essendo determinata *per relationem* dalle vicende del rapporto causale originario, ma anche l'*autonomia* nei confronti dei precedenti portatori (art. 1993) può mancare come nei titoli di deposito e di trasporto e nei titoli azionari, nei quali il rapporto causale è giuridicamente rilevante in tutte le vicende di trasferimento del titolo (titoli c.d. causali, contrapposti ai titoli c.d. astratti, come la cambiale).

letteralità e
autonomia

In effetti, nei titoli azionari non vi è solo una attenuazione della let-

teralità e dell'autonomia causata dal riferimento *per relationem* a vicende giuridiche non menzionate nel documento, ma i principi della letteralità e dell'autonomia contrastano con i principi societari. Si pensi, per citare alcune situazioni rilevanti, alla ipotesi di circolazione dei titoli azionari in soprannumero rispetto all'ammontare del capitale sociale, alla invalidità della deliberazione di aumento di capitale, al difetto, non risultante dal titolo, di esecuzione dei conferimenti: situazioni nelle quali il possessore del titolo è sottoposto a tutte le eccezioni della società emittente. L'esigenza di tutelare i terzi, in particolare i creditori, fa sì che l'intero rapporto sottostante, con le sue vicende conseguenti a meccanismi societari specifici, coincida con il rapporto azionario, con un richiamo a tutte le vicende societarie e con l'opponibilità di tutte le eccezioni derivanti dal rapporto societario.

acquisto a non
domino

In questa prospettiva la disposizione qualificante la natura giuridica di titolo di credito anche per i titoli azionari è la norma (art. 1994), che segnala l'incorporazione nel documento di un diritto che circola in armonia con i principi delle cose mobili, per le quali *il possesso di buona fede vale titolo*, se il diritto è stato acquistato in base a un titolo astrattamente idoneo a trasferirlo anche se proveniente da chi non è il proprietario del bene o il titolare del diritto (art. 1153). Tale principio è confermato, per gli strumenti finanziari dematerializzati e non, dalla legge speciale, con la sostituzione del possesso del documento con la registrazione nel conto dell'intermediario autorizzato (artt. 83-*quinquies*, co. 2 e 85, co. 1, T.U.F.).

11. *Le tecniche di circolazione delle azioni. Il trasferimento dei titoli al portatore e dei titoli nominativi. La consegna. La doppia annotazione. La girata. La legittimazione all'esercizio dei diritti. La responsabilità per azioni non liberate.*

Importanti innovazioni sono state introdotte con riferimento alla legge di circolazione delle azioni, soprattutto sotto il profilo della legittimazione all'esercizio dei diritti.

titoli nominativi

Innanzitutto si è avvertita la necessità di confermare a livello societario (art. 2355) per le *azioni al portatore* ciò che è previsto per i titoli al portatore (art. 2003, co. 1): le azioni si trasferiscono con la consegna del titolo. Per le *azioni nominative*, in analogia con la previsione per i titoli nominativi (artt. 2022 e 2023), le azioni nominative si trasferiscono mediante girata autenticata da un notaio o da altro soggetto secondo le leggi speciali (agente di cambio, funzionario di banca o SIM: art. 12, r.d. 29 marzo 1942, n. 239; art. 198 T.U.F.).

Peraltro, mentre per i titoli nominativi in generale il trasferimento mediante girata non ha efficacia nei confronti dell'emittente fino a che non ne sia fatta annotazione nel registro, alla quale il giratario possessore del titolo ha diritto (art. 2023, co. 3), il *giratario delle azioni* è invece *legittimato* ad esercitare i diritti sociali *anche senza l'iscrizione nel libro soci*, purché si dimostri possessore in base ad una serie continua di girate, restando salvo l'obbligo della società di aggiornare il libro dei soci.

legittimazione
con la girata

Con la sola girata sul titolo si può quindi procedere anche ad una successiva alienazione senza bisogno dell'intervento della società che annoti ogni volta il trasferimento sul libro soci.

La precisazione circa la piena legittimazione del giratario all'esercizio di tutti i diritti sociali pur mancando l'iscrizione è di notevole portata innovativa, in quanto si consente espressamente, per l'agilità che le esigenze dei traffici richiedono (per gli investitori è costoso immobilizzare i titoli per alcuni giorni ai fini del deposito presso la società per l'annotazione), l'esercizio anche dei diritti diversi dal *voto* e dalla percezione dei *dividendi* (che erano gli unici che potevano essere esercitati indipendentemente dall'iscrizione ai sensi dell'art. 4, legge 24 dicembre 1962, n. 1745, in deroga all'art. 2, co. 2, r.d. 29 marzo 1942, n. 239), ponendo così fine ad una questione interpretativa postasi con la precedente disciplina. In ogni caso, lo statuto può richiedere il preventivo deposito delle azioni o della relativa certificazione.

Per il trasferimento delle azioni nominative con mezzo diverso dalla girata è richiamato (art. 2355, co. 4) il regime tipico di trasferimento dei titoli nominativi, per il quale occorre procedere alla doppia annotazione, sul titolo e sul registro dell'emittente, a cura e sotto la responsabilità di questo (c.d. *transfert*: art. 2022). In tal caso è quindi necessaria la cooperazione dell'emittente.

Il *transfert* può essere chiesto sia dall'alienante che dall'acquirente: se è chiesto dall'alienante, questi deve provare la propria identità e la propria capacità di disporre mediante certificazione di un notaio, di un agente di cambio o di una banca a ciò autorizzata (art. 11, r.d. n. 239/1942); se è chiesto dall'acquirente, questi deve esibire il titolo e dimostrare il suo diritto mediante atto autentico (art. 2022).

il transfert

Nel caso di azioni nominative, la società provvede all'iscrizione dopo la partecipazione all'assemblea o dopo il deposito (art. 2370). L'iscrizione nel libro dei soci a carico della società emittente i titoli azionari è quindi obbligatoria. Una delle funzioni di tale iscrizione, oltre quella tributaria, riguarda la responsabilità solidale dell'alienante per i versamenti ancora dovuti alla società. Infatti dall'*annotazione del trasferimento* nel libro dei soci decorre un periodo di *tre anni* in cui coloro che

responsabilità
per le azioni
non liberate

hanno trasferito *azioni non liberate* sono obbligati in solido con gli acquirenti per l'ammontare dei versamenti ancora dovuti. Condizione per la domanda di pagamento nei confronti dell'alienante è tuttavia la infruttuosa richiesta al possessore delle azioni (art. 2356).

12. *Le azioni dematerializzate e la gestione accentrata degli strumenti finanziari. L'iscrizione nei conti e nel libro soci. Titolarità e legittimazione. Compiti e responsabilità dell'intermediario.*

gestione
accentrata
degli strumenti
finanziari

In regime di *dematerializzazione* delle azioni (originato con gli artt. 28 ss. d.lgs. 28 giugno 1998, 213 – c.d. decreto Euro – abrogati dall'art. 5, co. 1, d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 e sostituiti con la disciplina della gestione accentrata degli strumenti finanziari disposta nei nuovi artt. 83-*bis* ss. T.U.F., introdotti dall'art. 2, co. 1, d.lgs. n. 27/2010) il trasferimento si opera mediante *scritturazione sui conti a ciò destinati* e, se le azioni sono nominative, la scritturazione sul conto equivale alla girata e dà quindi la legittimazione ad esercitare i diritti sociali, fermo l'obbligo della società di aggiornare il libro dei soci.

La disciplina della circolazione delle azioni dematerializzate si fonda sulla esigenza di slegare la trasferibilità dal documento e di legarla al veicolo informatico: la circolazione è fondata su scritture contabili che si avvalgono del supporto informatico tenuto presso la società di gestione e gli intermediari.

azioni rappre-
sentate da
documenti
(dematerializ-
zazione
parziale)

Le modalità di funzionamento del sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari – che viene gestito da società per azioni a statuto speciale, sotto la vigilanza della Consob e della Banca d'Italia (artt. 80-83 T.U.F.) – sono diverse a seconda che gli strumenti finanziari immessi siano o meno rappresentati da titoli. Per i primi, opera la disciplina introdotta con la legge del 1986 istitutiva della Monte Titoli S.p.A. ed oggi posta dagli artt. 85-89 T.U.F. Trattasi di uno spazio ormai residuale rispetto ai secondi (strumenti finanziari non rappresentati da documenti cartacei), dato che a decorrere dal 5 ottobre 1998 (art. 28, d.lgs. n. 213/1998, abrogato dal d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27) gli strumenti finanziari negoziati o destinati alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani o diffusi tra il pubblico in misura rilevante non possono essere rappresentati da titoli e anche gli strumenti finanziari non negoziati possono essere dematerializzati.

Nel caso in cui sussistano i documenti, l'azionista li deposita presso un intermediario autorizzato, il quale ha facoltà, in virtù di clausola approvata per iscritto, di subdepositarli – apponendo girata in caso di titoli nominativi – presso la società di gestione accentrata.

La *legittimazione* all'esercizio dei diritti spetta al titolare depositante a seguito dell'*esibizione dei certificati* attestanti la partecipazione al sistema, *rilasciati dai depositari* in conformità alle proprie scritture contabili e recanti l'indicazione del diritto sociale esercitabile.

legittimazione
all'esercizio
dei diritti

Il depositante può disporre totalmente o parzialmente dei diritti tramite il depositario. Rimane fermo l'obbligo di annotazione nel libro soci e, a tal fine, la società di gestione accentrata comunica alla società emittente le azioni ad essa girate per la conseguente annotazione.

disponibilità
totale o parziale
dei diritti

Nel caso di deposito *a non domino* il titolare, qualificato dalla legge come "proprietario", degli strumenti finanziari immessi nel sistema, assume tutti i diritti e gli obblighi conseguenti al deposito quando provi che il depositante non aveva titolo per effettuarlo (art. 86, co. 2, T.U.F.).

In caso di assenza del documento la circolazione è parzialmente diversa. Il *trasferimento* di tali strumenti finanziari avviene *per il tramite di intermediari autorizzati* a norma del T.U.F., *a nome dei quali la società di gestione accende conti di registrazione dei movimenti*; gli *intermediari registrano* le azioni, i trasferimenti, gli atti di esercizio ed i vincoli *in conti separati*.

azioni non
rappresentate
da documenti
(dematerializzazione
totale)

Per tutti gli strumenti finanziari rappresentati o non rappresentati da documenti è possibile una scissione tra la situazione soggettiva del "proprietario" (titolarità) e la legittimazione.

Con una norma, che rappresenta espressione del principio generale contenuto nell'art. 1994 c.c. per i titoli di credito relativamente all'acquisto in buona fede *a non domino*, si dispone che "colui il quale ha ottenuto la registrazione in suo favore, in base a titolo idoneo e in buona fede, non è soggetto a pretese o azioni da parte dei precedenti titolari" (art. 83-*quinquies*, co. 2, richiamato, per gli strumenti finanziari rappresentati da documenti, dell'art. 85, co. 1, T.U.F.): il titolo astrattamente idoneo e la buona fede trasferiscono la titolarità e la registrazione equivale al possesso qualificato del titolo. La norma è espressione della tradizionale esigenza di protezione della buona fede dei terzi in caso di circolazione anomala, a tutela di coloro che entrano nel circuito in buona fede.

titolarità

Per quanto riguarda la *legittimazione*, che nei titoli cartacei è data dal possesso qualificato del titolo, effettuata la registrazione, il titolare del conto ha la legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari registrati, secondo la disciplina propria di ciascuno di essi e può disporre degli strumenti finanziari registrati in conformità alle norme vigenti dei soci.

legittimazione

Analogamente ai titoli cartacei, l'emittente può opporre soltanto le ec-

cezioni personali al soggetto in favore del quale è avvenuta la registrazione e quelle comuni agli altri soggetti titolari degli stessi diritti (art. 83-*septies*).

responsabilità
dell'inter-
mediario

L'*intermediario* è *responsabile* innanzitutto *verso il titolare del conto*, per i danni derivanti dall'esercizio dell'attività di trasferimento e di tenuta dei conti per il puntuale adempimento degli obblighi ad esso imposti dalla legge e dal regolamento della Consob d'intesa con la Banca d'Italia.

e verso
l'emittente

Inoltre egli è responsabile *verso l'emittente* per gli obblighi di comunicazione e segnalazione ad esso imposti dalla legge e dal regolamento della Consob d'intesa con la Banca d'Italia (art. 83-*decies*).

13. I limiti statutarî alla circolazione. Le clausole di gradimento e di prelazione. Le clausole di intrasferibilità.

condizioni al
trasferimento
delle azioni

Lo statuto della società può sottoporre il trasferimento delle azioni nominative a *particolari condizioni* anche in caso di mancata emissione dei titoli azionari (art. 2355-*bis*).

Le novità riguardano innanzitutto il termine trasferimento, al posto di alienazione (nell'abrogato art. 2355, co. 3): il concetto più ampio è comprensivo, in particolare, dei trasferimenti *mortis causa*. In secondo luogo, le particolari condizioni possono essere apposte alla circolazione delle azioni anche in caso di mancata emissione dei titoli.

Le particolari condizioni possono essere poste attraverso clausole di gradimento o clausole di prelazione.

clausole di
mero

Per le *clausole di gradimento*, se lo statuto prevede che il trasferimento è sottoposto al *mero gradimento degli organi sociali o degli altri soci*, la clausola statutaria è *inefficace* se non prevede, a carico della società o degli altri soci, un *obbligo di acquisto* oppure il diritto di *recesso* dell'alienante.

obbligo di ac-
quisto o diritto
di recesso

[CM 11]

Il gradimento è *mero* allorché la sua manifestazione è disancorata da apprezzabili interessi oggettivi e può essere quindi arbitraria o immotivata: in tal caso il socio potrebbe non riuscire ad uscire mai dalla società vendendo le sue azioni, in modo ingiustificato o senza neppure conoscere le ragioni del diniego, restando ingiustamente prigioniero del titolo.

Il corrispettivo dell'acquisto o della quota di liquidazione in caso di recesso è determinato secondo le modalità e nella misura previste (art. 2437-*ter*) per i casi di recesso dalla società, che tendono a riconoscere al socio uscente il valore economico reale di mercato.

Inoltre si è considerato meritevole l'interesse della società a prevedere nello statuto particolari condizioni per il trasferimento anche in caso di successione a causa di morte, con applicazione della disciplina sulle clausole di mero gradimento. Tali clausole non sono state quindi considerate di per sé in contrasto con il divieto dei patti successori.

indicazione
sul titolo dei
limiti alla
circolazione

Se la clausola limitativa della circolazione delle azioni non è di *mero gradimento*, ma fa riferimento ad interessi oggettivi e specifici alla conservazione di caratteristiche personali dei soci, essa è legittima e comporta quindi la necessità per il socio alienante di ricercare un acquirente che abbia le caratteristiche richieste dalla disposizione statutaria.

clausola di
gradimento
non mero
abuso del
potere
di gradimento

Tuttavia, in caso di abuso del potere di gradimento, esercitato all'esclusivo scopo di impedire al socio di uscire dalla società, l'esercizio abusivo di tale potere comporterà, in base ai principi generali di correttezza e di divieto di abuso, che il gradimento dovrà intendersi concesso.

Sul significato della sanzione della inefficacia della clausola statutaria si è in presenza di *inefficacia assoluta*, sia nei confronti dei terzi che nei confronti della società e dei soci, quindi *erga omnes*.

inefficacia

Circa la possibilità di *introduzione* o di *soppressione* di una clausola di gradimento, può ritenersi applicabile il principio maggioritario e non richiedersi quindi il consenso unanime dei soci. È infatti previsto che, salvo che lo statuto disponga diversamente, l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari comporta il *diritto di recesso* dei soci che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione (art. 2437, co. 2, lett. b)).

introduzione
e soppressione
delle clausole

Il trasferimento delle azioni può anche essere sottoposto dallo statuto alla prelazione degli altri soci. È questo l'altro tipo di clausole (*clausole di prelazione*), considerato legittimo con l'espressione normativa che "lo statuto può sottoporre a particolari condizioni" il trasferimento delle azioni (art. 2355-*bis*, co. 2). La clausola di prelazione, diversamente dalla clausola di gradimento, non è sottoposta a particolari limiti e per essa opera solo la disposizione che le limitazioni al trasferimento delle azioni devono risultare dal titolo (art. 2355-*bis*, ult. co.).

clausole di
prelazione

I trasferimenti a titolo gratuito non sono peraltro assoggettabili a clausola di prelazione, in quanto non vi è un prezzo tra il cedente e il cessionario con riferimento al quale possa essere esercitata la prelazione degli altri soci.

Altri tipi di clausole limitative della circolazione possono essere quelle che *limitano il possesso azionario* a un numero massimo di azioni.

altre clausole

Tutte le clausole, essendo poste nello statuto, hanno efficacia c.d. reale e, in caso di violazione, l'acquirente non è legittimato nei confronti della società all'esercizio dei diritti sociali.

efficacia reale

Peraltro, dato che esse sono consentite dall'ordinamento nell'interesse dei soci a non avere influenze sgradite nella vita della società, si ritiene che l'acquirente, in dipendenza del principio di libera trasferibilità delle azioni, possa esercitare i diritti patrimoniali.

divieto di trasferimento per cinque anni

Per ogni tipo di trasferimento è stato previsto, con disposizione innovativa, che lo *statuto può vietare il trasferimento* delle azioni per un periodo non superiore a *cinque anni* (art. 2355-*bis*). È questa una forte limitazione al principio della libera circolazione dei titoli azionari, consentita per un tempo limitato in considerazione di particolari esigenze di compattezza della compagine sociale nel periodo dello *start-up* o in un periodo di programmato sviluppo della società.

annotazione sul titolo

Inoltre, per garantire la massima trasparenza, i titoli azionari devono portare l'indicazione dei limiti alla circolazione (art. 2355-*bis*, ult. co.), con una norma che conferma l'importanza della libera trasferibilità delle azioni.

Peraltro, nel caso di mancata annotazione sul titolo delle limitazioni al trasferimento delle azioni, l'efficacia reale delle disposizioni contenute nell'atto costitutivo e nello statuto rende inattendibile una conclusione nel senso della inoperatività delle clausole non riprodotte. Le notizie riguardanti la società e da indicare anche sul titolo, come la denominazione, l'ammontare del capitale sociale e le clausole limitative della circolazione, trovano la loro fonte primaria nei documenti fondamentali dell'atto costitutivo e dello statuto, soggetti a forme di pubblicità che rappresentano garanzie del rigore con cui devono essere riportati i dati relativi alla società. La violazione dei doveri di annotazione sul titolo comporta quindi solo la responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo.

incompatibilità dei limiti con le società aperte

I limiti alla circolazione non riguardano le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, perché con queste incompatibili. In tal senso l'art. 2.1.3, co. 2, lett. c) del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., prevede la libera trasferibilità degli strumenti finanziari quale condizione all'ammissione.

14. *L'acquisto di azioni proprie della società. Le condizioni.*

acquisto di azioni proprie

La disciplina sull'*acquisto delle azioni proprie* si ispira alla composizione di un duplice ordine di interessi. Da un lato vi è l'esigenza di consentire l'operazione, utile sotto vari profili economico-aziendali: per esempio, al fine di sostenere i corsi delle azioni per le azioni quotate ed

investire in un momento di eccedenze patrimoniali disponibili. Dall'altro lato l'operazione si presenta pericolosa sia per i terzi, in quanto sostanzialmente mina l'effettività del patrimonio sociale (a fronte di un esborso patrimoniale entrano partecipazioni della medesima società), sia per i soci, dato che le azioni della società, gestite dagli amministratori, potrebbero essere amministrate a vantaggio degli stessi o di alcuni soci.

In questa prospettiva il legislatore, anche alla luce della disciplina comunitaria (II direttiva CEE) ha permesso l'operazione, subordinandola però a limiti e condizioni (art. 2357).

tutela dei soci

I limiti operano, in primo luogo, a garanzia del capitale sociale. La società può utilizzare per l'acquisto esclusivamente *utili distribuibili e riserve disponibili* risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato; possono essere acquistate soltanto *azioni interamente liberate*. Inoltre, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il valore nominale delle azioni acquistate non può eccedere *la quinta parte del capitale sociale*, tenendosi conto anche delle azioni possedute da società controllate (così, se una società controllata avesse già il 10% delle azioni della controllante, questa non potrebbe acquistare oltre il 10% delle proprie azioni).

tutela del capitale

Sono previste anche condizioni a *tutela dei soci*. L'acquisto deve essere *autorizzato dall'assemblea*, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo delle azioni da acquistare, la durata non superiore a diciotto mesi, il corrispettivo minimo e massimo.

Per le *società quotate*, gli acquisti debbono essere fatti tramite offerta pubblica di acquisto o di scambio, oppure sul mercato, secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti (art. 132 T.U.F.).

Gli acquisti compiuti in violazione di questi limiti e condizioni restano validi, ma le azioni debbono essere *alienate entro un anno* dall'acquisto, alle modalità stabilite dall'assemblea. In mancanza, la società deve procedere senza indugio al loro annullamento ed alla corrispondente riduzione del capitale. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale (seguendo il procedimento dell'art. 2446, co. 2).

acquisti in violazione

La disciplina si applica anche agli acquisti effettuati tramite società fiduciaria o per interposta persona, per evitare che la società, attraverso terzi, eluda i limiti posti all'acquisto delle azioni proprie.

anche tramite società fiduciaria o per interposta persona

Il legislatore ha peraltro previsto una serie di *"casi speciali"* di acquisto di azioni proprie (art. 2357-*bis*), cui non si applica questa disciplina, quando l'acquisto avvenga:

casi speciali di acquisto di azioni proprie

1. in esecuzione di una deliberazione dell'assemblea di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento delle azioni;
2. a titolo gratuito, se le azioni sono interamente liberate;
3. per effetto di successione universale o di fusione o scissione;
4. in esecuzione di esecuzione forzata per il soddisfacimento di un credito della società, sempre che si tratti di azioni interamente liberate.

Nel primo caso, l'acquisto rappresenta una modalità di attuazione di una riduzione del capitale con rimborso dei conferimenti ai soci. Non si applica pertanto alcuna delle limitazioni all'acquisto di azioni proprie, ma la disciplina della riduzione del capitale (art. 2445).

Negli altri casi deve essere rispettato il limite del quinto del capitale sociale, ma il termine per l'alienazione delle azioni è di *tre anni*.

sospensione
dei diritti

Se la società ha azioni proprie, i *diritti sociali sono sospesi*, nel senso che finché le azioni restano in proprietà della società, il *diritto agli utili* e il *diritto di opzione* sono attribuiti proporzionalmente alle altre azioni e il *diritto di voto* è sospeso. Peraltro le azioni proprie sono computate nel capitale ai fini del calcolo dei *quorum* costitutivi e deliberativi dell'assemblea. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio il computo delle azioni proprie è disciplinato dall'art. 2368, co. 3 (art. 2357-ter, co. 2, come modificato dal d.lgs. 29 novembre 2010, n. 224).

Recentemente, con d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139 attuativo della direttiva 2013/34/UE si è precisato lo strumento tecnico contabile al fine di evitare che possa essere utilizzato e distribuito ai soci l'ammontare corrispondente al valore delle azioni proprie (prima la norma parlava di riserva indisponibile), prevedendosi che l'acquisto di azioni proprie incide direttamente sul patrimonio netto in quanto ne comporta una riduzione, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo. Tale nuova disposizione viene richiamata espressamente all'art. 2424-bis (disposizioni relative a singole voci dello stato patrimoniale) dal nuovo comma 7, introdotto dal sopracitato decreto. Le relative indicazioni devono essere date anche nella relazione sulla gestione (art. 2428, nn. 3 e 4).

disposizione
delle azioni
proprie

trading di
azioni proprie

Salvi i casi di alienazione obbligatoria, anche la *disposizione delle azioni proprie* deve avere la previa *autorizzazione dell'assemblea*, la quale deve stabilirne le modalità (art. 2357). Possono essere previste più operazioni successive di acquisto e di alienazione (c.d. *trading* di azioni proprie, diffuso nelle società quotate per sostenere i titoli in borsa): in tal caso devono essere rispettati i limiti patrimoniali (utili distribuibili, riserve disponibili, azioni interamente liberate) e procedurali (autorizzazione dell'assemblea) per l'acquisto (art. 2357-ter, co. 1).

15. *Acquisti di azioni o quote da parte di società controllate. La sottoscrizione delle azioni proprie. La sottoscrizione di azioni o quote della controllante. La sottoscrizione reciproca. Altre operazioni sulle proprie azioni.*

Una disciplina analoga a quella per l'acquisto di azioni proprie è prevista per i casi di *acquisti da parte di società controllata di azioni o di quote* della società controllante. A questi fini il legislatore considera il gruppo basato sul controllo come una impresa unitaria, nella quale le azioni o quote delle società controllanti possedute dalle società controllate rilevano come partecipazioni proprie delle stesse società controllanti. Anche in tali casi ricorrono infatti i rischi relativi all'integrità patrimoniale e alla concentrazione di potere nelle mani degli amministratori.

acquisti di
azioni o quote
da parte di
società
controllata

La società controllata può *acquistare azioni o quote della società controllante* nel rispetto degli stessi limiti dell'acquisto di azioni proprie. La società quindi può utilizzare per l'acquisto esclusivamente utili distribuibili e riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato; inoltre possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate. Il valore nominale delle azioni acquistate non può eccedere la quinta parte del capitale della società controllante qualora questa sia una società che faccia ricorso al mercato del capitale di rischio (cfr. d.lgs. 29 novembre 2010, n. 224), tenendosi conto anche delle azioni possedute dalla stessa società controllante o da società da essa controllate (società "sorelle"). L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea che ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo delle azioni da acquistare, la durata non superiore a diciotto mesi e il corrispettivo minimo e massimo.

La disciplina si applica anche agli acquisti effettuati tramite società fiduciaria o per interposta persona (art. 2359-bis).

Per le *società quotate* gli acquisti debbono essere fatti tramite offerta pubblica di acquisto o di scambio, oppure sul mercato, secondo modalità concordate con la società di gestione del mercato in modo da assicurare la parità di trattamento tra gli azionisti (art. 132 T.U.F.).

società quotate

Gli acquisti compiuti in violazione di questi limiti restano validi, ma le azioni debbono essere *alienate entro un anno* dall'acquisto, alle modalità stabilite dall'assemblea. In mancanza, la società deve procedere senza indugio al loro annullamento ed alla corrispondente riduzione del capitale, con rimborso secondo i criteri stabiliti per il recesso. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale (art. 2359-ter).

acquisti in
violazione

casi speciali Anche in tali ipotesi vengono previsti *casi speciali*, nei quali non si applicano le condizioni di cui all'art. 2359-*bis*: si tratta dei casi speciali previsti per gli acquisti di azioni proprie (art. 2357-*bis*, co. 1, nn. 2, 3 e 4), ma anche in tali ipotesi deve essere rispettato il limite del 20% del capitale sociale della controllante ed il termine per l'alienazione delle azioni o quote in caso di violazione del divieto è di tre anni. In mancanza di alienazione le conseguenze sono quelle degli acquisti di azioni o quote da parte di società controllate. Lo stesso deve avvenire nel caso in cui il limite sia superato per circostanze sopravvenute (art. 2359-*quater*).

divieto di sottoscrizione di azioni proprie I rischi che sono alla base dell'acquisto delle azioni proprie sono presenti anche in caso di *sottoscrizione delle proprie azioni*. Anzi, il disfavore per tale operazione è massimo tanto da essere vietata, con l'unica eccezione dell'esercizio del diritto di opzione inerente ad azioni proprie (art. 2357-*quater*). In materia gioca anche la trasferibilità delle azioni come elemento che connota la società per azioni, in relazione a un'operazione che congela, in capo alla società, azioni che non sono neppure entrate in circolazione e che porta all'indicazione di un capitale sociale nella sostanza solo apparente.

azioni sottoscritte in nome della società Le azioni proprie sottoscritte *in nome della società* in violazione del divieto si intendono *sottoscritte* e devono essere liberate *dai promotori e dai soci fondatori* o, in caso di aumento di capitale, *dagli amministratori*. Tale sanzione non si applica a chi dimostra di essere *esente da colpa*, con la conseguenza dell'annullamento delle azioni sottoscritte.

per conto della società Le azioni proprie sottoscritte *in nome proprio ma per conto della società* sono considerate come *sottoscritte* a tutti gli effetti *per conto* del *sottoscrittore*. Questi sarà titolare delle azioni ed obbligato a eseguire i conferimenti. In adesione al principio di effettività del patrimonio sociale è previsto che della integrale esecuzione dei conferimenti rispondono anche i promotori, i fondatori e, nel caso di aumento di capitale, gli amministratori. La responsabilità è solidale (tra loro e con i sottoscrittori) e non si estende a chi dimostra di essere esente da colpa.

sottoscrizione di azioni o quote della controllante Analoga disciplina è dettata nel caso di *sottoscrizione* di azioni o quote della controllante *da parte della controllata*. La violazione del divieto di sottoscrizione ricade sugli amministratori (art. 2359-*quinquies*).

sottoscrizione reciproca di azioni Anche in caso di *sottoscrizione reciproca di azioni* si manifesta il disfavore dell'ordinamento: è fatto divieto alle società di costituire o aumentare il capitale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona (art. 2360). La finalità è di evitare la moltiplicazione illusoria dei capitali sociali.

Al fine di evitare elusioni alla disciplina dell'acquisto di azioni proprie sono vietate anche *altre operazioni sulle proprie azioni*. Precisamente è vietato alla società *accordare prestiti o fornire garanzie* per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie – se non nei limiti ed alle condizioni previste dall'art. 2358 c.c. e previa autorizzazione dell'assemblea straordinaria – e *accettare azioni proprie in garanzia* anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona (art. 2358, commi da 1 a 9). La violazione del divieto comporta la nullità dell'operazione per contrarietà a norme imperative.

prestiti e
garanzie

Per promuovere l'*azionariato dei dipendenti* sono invece escluse dai divieti le operazioni compiute per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate. In tali casi le somme impiegate e le garanzie prestate debbono essere però contenute nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato (art. 2358, co. 6).

deroghe a
favore dei
dipendenti

16. Le nozioni di controllo e di collegamento.

La nozione del *controllo* societario, cui si è aggiunta la nozione del *collegamento*, era stata posta nel codice civile (nell'originario art. 2359) con riferimento alla disciplina degli acquisti di azioni proprie e delle sottoscrizioni reciproche di azioni (originario art. 2360). Tali nozioni sono rimaste inserite nella collocazione originaria dopo la riforma del 2003, anche se esse hanno acquistato nel tempo una rilevanza centrale nel sistema delle società di capitali, molto al di là della problematica specifica degli acquisti. Le nozioni rilevano, tra l'altro, nella disciplina dei bilanci, sia di esercizio che consolidato, nella disciplina del controllo nelle società quotate in borsa, nella disciplina degli assetti proprietari in specifici settori dell'economia (come nelle imprese bancarie e di assicurazione: rispettivamente art. 19 ss. T.U.B., 1° settembre 1993, n. 358 e art. 4, legge 9 gennaio 1991, n. 20), ai fini della tutela della concorrenza con riguardo al fenomeno della concentrazione tra imprese (artt. 5-7, legge 10 ottobre 1990, n. 287), ai fini della garanzia del valore costituzionale del pluralismo nei settori delle comunicazioni sonore e televisive (artt. 16-18, legge 3 luglio 1997, n. 249) e ora, in generale, nella disciplina del gruppo introdotta con la riforma del 2003 (art. 2497-*sexies*).

controllo

Sono considerate *società controllate* (art. 2359):

1) le società in cui un'altra società dispone della *maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria*. Si tratta del *controllo di diritto*: la

controllo
di diritto

controllante ha una maggioranza per esercitare una *influenza dominante* sull'assemblea ordinaria, ossia sulle materie fondamentali nella vita della società, tra le quali la nomina e la revoca degli amministratori, decisive per controllare una società;

controllo
di fatto

2) le società in cui un'altra società *dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria*. È il *controllo di fatto*: la controllante ha, in una serie di riunioni assembleari (almeno, come ritenuto dalla Consob, per due esercizi), il potere di decidere in assemblea ordinaria a causa del disinteresse degli altri azionisti;

controllo per
vincoli contrattuali

3) le società che sono *sotto l'influenza dominante* di un'altra società *in virtù di particolari vincoli contrattuali* con essa (c.d. *controllo esterno*). In tale ipotesi il controllo si esercita a prescindere da una partecipazione ma per il fatto che una società è in una posizione di soggezione nei confronti di un'altra in ragione di un contratto: per esempio quando la società controllata è una fornitrice che ha come unica cliente la società controllante. In questo caso il contratto è fonte di controllo, ma non ha come causa specifica il controllo: altrimenti si sarebbe in presenza di un contratto di dominio o dominazione, la cui legittimità è dubbia, anche se elementi a favore della validità potrebbero trarsi dalla normativa che estende la disciplina dell'attività di direzione e coordinamento (artt. 2497 ss.) alle società che esercitano attività di direzione e coordinamento sulla base di un contratto (art. 2497-*septies*).

controllo
indiretto

Ai fini dell'applicazione delle norme sul controllo interno (di diritto o di fatto), si computano anche i voti spettanti in via indiretta, quindi a società controllate (come quando la società Alfa controlla la società Beta che controlla la società Gamma: in tal caso Alfa controlla Gamma), a società fiduciarie e a persona interposta; non si computano invece i voti spettanti per conto di terzi, come nel caso dei voti per delega.

controllo
congiunto

L'ordinamento prevede, a volte, la rilevanza del c.d. controllo congiunto, ossia esercitato – tramite accordi – con altre società (es. ai fini del bilancio consolidato: art. 37, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127). Le società, in tali casi, non possono dirsi controllanti in senso stretto, perché individualmente non possono svolgere l'influenza dominante, ma semmai una "influenza notevole" (o collegamento).

collegamento

Diverso dal controllo è infatti il *collegamento* (art. 2359, ult. co.): si tratta di un rapporto di influenza meno intensa del primo (il legislatore la definisce "*influenza notevole*" e non "*dominante*"). Il collegamento si presume se in assemblea ordinaria può essere esercitato *almeno un quinto dei voti* ovvero *un decimo, se la società ha azioni quotate in borsa*: in altri termini, se si possiede rispettivamente il 20% o il 10% del capitale sociale con diritto di voto nell'assemblea ordinaria. È ammessa la prova contraria.

17. L'assunzione di partecipazioni in altre imprese.

L'assunzione di partecipazioni in altre imprese, espressione della libertà di iniziativa economica, è in linea di principio lasciata alla autonomia societaria (art. 2361). Vi sono però alcuni limiti.

assunzione di partecipazioni in altre imprese

In primo luogo, l'assunzione delle partecipazioni è vietata anche se prevista genericamente nello statuto se *per la misura e per l'oggetto della partecipazione* ne risulta *sostanzialmente modificato l'oggetto sociale* determinato nello statuto (art. 2361). Il limite, che riguarda tutte le partecipazioni, non soltanto quelle azionarie, è posto ad evitare che gli amministratori modificano sostanzialmente l'oggetto sociale senza rispettare le procedure (dell'assemblea straordinaria) e le tutele (in particolare il recesso) per tale modificazione. Esso opera quando all'oggetto sociale si sostituisce o si aggiunge in modo rilevante una nuova e diversa attività e quindi si modificano sostanzialmente le condizioni di rischio della società.

limite dell'oggetto sociale

Così se una società industriale (con oggetto sociale operativo in tale campo) acquistasse una tale quantità di partecipazioni da trasformarsi praticamente in una società di gestione di partecipazioni (*holding* pura o mista) ricadrebbe nel divieto. Anche se la società acquirente avesse lo stesso oggetto sociale delle società delle quali vengono acquistate le partecipazioni, l'attività operativa verrebbe trasformata in attività di *holding*, ossia di direzione e coordinamento o comunque controllo (e quindi sia per la "misura" che per l'"oggetto" della partecipazione si giungerebbe a modificare l'oggetto sociale). Così ancora il divieto opererebbe se l'acquisto delle partecipazioni avesse come conseguenza lo svolgimento di attività in un altro settore produttivo non previsto nello statuto.

trasformazione in holding

Sono esclusi dal divieto: a) i casi in cui la società, pur acquistando in notevole misura partecipazioni in altra società, non svolga attività di gestione delle partecipazioni, mantenendo la sua originaria attività operativa; b) i casi in cui l'oggetto sociale consiste proprio nell'assunzione di partecipazioni in altre imprese: in tal caso la società già svolge attività di gestione (*holding* pura) o altresì operativa in determinati settori produttivi (*holding* mista).

modifiche non sostanziali dell'oggetto sociale

La violazione del divieto comporta la responsabilità degli amministratori (art. 2392 ss.).

responsabilità degli amministratori incroci tra società con azioni quotate

Per *le società con azioni quotate*, una particolare disciplina è prevista per gli *incroci tra società* di cui almeno una quotata, senza che esista necessariamente un rapporto di controllo (art. 121 T.U.F.). Anche per tali casi l'esigenza è di ridurre i rischi di annacquamento del capitale e di abuso di potere degli amministratori.

Se *entrambe le società sono quotate*, una società non può avere più del

limiti

2% delle azioni con diritto di voto di un'altra società se quest'ultima già partecipa alla prima in misura superiore al 2%, salvo diverso accordo autorizzato dalle assemblee ordinarie delle due società, che può consentire di giungere sino al 5% (per non ostacolare intese tra le società ma al tempo stesso porvi un limite). La Consob può, con provvedimento motivato da esigenze di tutela degli investitori nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali, prevedere, per un limitato periodo di tempo, soglie inferiori al 2% per società ad elevato valore corrente di mercato e ad azionariato particolarmente diffuso (art. 120, co. 2-*bis*).

sanzioni

In caso di violazione del divieto e quando la partecipazione incrociata eccede da entrambi i lati le percentuali massime consentite, la società che ha *superato* il limite *successivamente non può esercitare il diritto di voto* inerente alle azioni eccedenti e *deve alienare l'eccedenza entro dodici mesi* dalla data in cui ha superato il limite; in caso di mancata alienazione la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione. Le sanzioni si applicano a entrambe le società se non è possibile stabilire quale delle due ha superato per prima il limite, salvo diverso loro accordo. In caso di inosservanza del divieto di esercizio del voto, le deliberazioni adottate con il voto determinante di tali azioni sono annullabili anche con azione della Consob entro sei mesi. La sospensione del diritto di voto è estesa anche alla società che controlla la società che supera il limite in una società controllata dalla prima. I limiti possono invece essere superati a seguito di offerta pubblica di acquisto o di scambio diretta a conseguire almeno il sessanta per cento delle azioni ordinarie.

esenzioni

18. *Altri strumenti finanziari partecipativi non rappresentati da azioni, per apporti anche in opera o servizi o a favore dei prestatori di lavoro.*

strumenti finanziari partecipativi con apporti diversi dai conferimenti
possibilità di nominare un amministratore o un consigliere di sorveglianza o un sindaco

Le società per azioni possono emettere *strumenti finanziari partecipativi* per soci e terzi a seguito di *apporti (anche in opera o servizi) diversi dai conferimenti*, che attribuiscono diritti patrimoniali o anche amministrativi, con esclusione del voto in assemblea generale. Per tali strumenti può prevedersi solo *il diritto di voto su argomenti specificamente indicati* e può essere riservata ad essi la *nomina di un componente indipendente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco* (art. 2351, ult. co.).

Questi strumenti finanziari, non rappresentando conferimenti, non sono imputabili a capitale (art. 2346, co. 6).

È demandata allo statuto la disciplina su modalità, condizioni di emissioni, diritti, sanzioni in caso di inadempimento delle prestazioni e, se ammessa, sulla legge di circolazione. [CM 12]

La regolamentazione convenzionale è importante per disciplinare i conflitti tra azionisti e portatori di tali strumenti, la sorte dei diritti in caso di inadempimento della prestazione promessa o concernente il trasferimento a terzi diversi dal soggetto tenuto alla prestazione. In questa prospettiva gli strumenti finanziari potrebbero essere costruiti in modo da avvicinarli alle azioni per quanto riguarda il loro carattere partecipativo. Ciò spiega perché la disciplina sulle assemblee speciali si estende alle categorie di strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi (art. 2376). *la regolamentazione privata*

Non è richiesto per tali apporti il requisito della suscettibilità di valutazione economica (cfr. art. 7, II Direttiva CEE) poiché essi costituiscono prestazioni non imputabili a capitale. Tuttavia la prestazione di opera o servizi può avere valore economico e l'autonomia statutaria potrebbe calibrare l'attribuzione di questi strumenti finanziari in base al valore attribuito ad esso convenendo anche un'assegnazione non proporzionale.

Analoghi strumenti finanziari non costituiti da conferimenti sono previsti per i *prestatori di lavoro dipendenti anche di società controllate* (art. 2349, ult. co.). Nel silenzio legislativo si deve ritenere che non sia necessario che tali strumenti finanziari vengano attribuiti solo in occasione di assegnazione di utili a prestatori di lavoro, come per le azioni. *per i prestatori di lavoro anche di società controllate*

Anche in tal caso intervengono le norme statutarie, con specifico riguardo alle condizioni di esercizio, alle possibilità di trasferimento ed alle eventuali cause di decadenza e riscatto.

Bibliografia.

Sulle azioni in generale e sulla partecipazione sociale:

- E. GINEVRA, *Le azioni proprie e le partecipazioni sociali della s.p.a.*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 400 ss.
- M. CIAN, *sub art. 2346*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 888 ss.
- G. FERRI JR., *Partecipazione sociale e garanzia patrimoniale*, in *Impresa e mercato: studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. Di Cataldo, V. Meli e R. Pennisi, Milano, 2015, p. 165 ss.
- M. MARULLI, *La partecipazione sociale*, in *La società in generale: le società di persone, le società tra professionisti*, diretto da G. Garesio, M. Marulli, Torino, 2014, p. 377 ss.

- P. DIVIZIA, *Circolazione della partecipazione sociale e limiti soggettivi di efficacia dei patti parasociali*, in *Riv. not.*, 2012, fasc. 3, p. 615 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Compravendita di partecipazione sociale e garanzie del venditore*, in *Not.*, 2012, fasc. 2, p. 203 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Contratto di cessione di partecipazione sociale e clausole sul prezzo*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2012, fasc. 5, p. 27 ss.
- N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in *Società per azioni, Trattato di diritto commerciale*, a cura di G. Cottino, Padova, 2010, p. 123 ss.
- U. TOMBARI, *Problemi in tema di alienazione della partecipazione azionaria e attività di due diligence*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, p. 65 ss.
- G. OPPO, *Quesiti in tema di azioni e strumenti finanziari*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 713 ss.
- C. ANGELICI, *Della società per azioni, Le azioni*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1994.
- C. ANGELICI, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 2*, Torino, 1994, p. 101 ss.
- M. BIONE, *Le azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 2*, Torino, 1994, p. 3 ss.
- F. D'ALESSANDRO, *I titoli di partecipazione*, Milano, 1968.
- G.C.M. RIVOLTA, *La partecipazione sociale*, Milano, 1965.
- B. VISENTINI, voce *Azioni di società*, in *Enc. dir.*, vol. IV, Milano, 1959, p. 967 ss.
- T. ASCARELLI, *Studi in tema di società*, Milano, 1952, p. 16 ss.

Sulle azioni speciali:

- M. CIAN e C. SANDEI, *sub art. 2348*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D. U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 907 ss.
- I. DEMURO, *Le categorie di azioni*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese: strumenti giuridici e prassi*, a cura di Ivan Demuro, Torino, 2010, p. 309 ss.
- U. TOMBARI, *Le categorie speciali di azioni nella società quotata*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 965 ss.
- M. NOTARI, *Le categorie speciali di azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 591 ss.
- U. PATRONI GRIFFI, *Le azioni correlate*, Napoli, 2006.
- M. DI RIENZO, *Un'azione, un voto, principio di diritto europeo?*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 647 ss.
- S. SERAFINI, *Le azioni correlate e i diritti patrimoniali sui risultati del settore*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 787 ss.
- N. ABRIANI, *sub art. 2348 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo I, Bologna, 2004, p. 261 ss.
- N. ABRIANI-G. MIGNONE, *sub artt. 2350-2351 c.c.*, in *Il nuovo diritto societa-*

- rio. *Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo I, Bologna, 2004, p. 294 ss.
- C.F. GIAMPAOLINO, *Le azioni speciali*, Milano, 2004.
- A. STAGNO D'ALCONTRES, *sub artt. 2348-2351 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 273 ss.
- G.B. PORTALE, *Dal capitale "assicurato" alle "tracking stocks"*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 146 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *Le azioni di risparmio "vingt ans après"*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 227 ss.
- N. ABRIANI, *Il patto leonino*, Milano, 1994.
- C. COSTA, *Le assemblee speciali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3**, Torino, 1993, p. 501 ss.
- G. MINERVINI, *Partecipazioni a scopo di finanziamento e patto leonino*, in *Contratto e impresa*, 1988, p. 771 ss.
- C. ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, p. 1 ss.
- A. SBISÀ, *Circolazione delle azioni e patto leonino*, in *Contratto e impresa*, 1987, p. 816 ss.
- A. DALMARTELLO-A. GAMBINO-P.G. JAEGER, *Azioni privilegiate e partecipazione alle perdite*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p. 369 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *Le azioni di risparmio*, in AA.VV., *La riforma-stralcio della società per azioni e la piccola riforma della borsa valori*, Milano, 1975, p. 192 ss.
- P. SPADA, *Le azioni di risparmio*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, p. 585 ss.
- A. MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Milano, 1960.

Sui diritti dell'azionista, con particolare riguardo al diritto agli utili:

- M. CIAN, *sub art. 2350*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 927 ss.
- A. MIGNOLI, *La "partecipazione agli utili" nelle società di capitali*, Milano, 1966.
- G. FERRI, *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 405 ss.
- V. BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960.
- D. PETTITI, *Contributo allo studio del diritto dell'azionista al dividendo*, Milano, 1957.
- G. ROSSI, *Utile di bilancio, riserve e dividendo*, Milano, 1957.

Sui titoli azionari, sulla circolazione delle azioni e sui vincoli:

- E. GINEVRA, *I titoli azionari: legittimazione del socio e circolazione delle azioni*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 392 ss.
- P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *sub artt. 2355 e 2355 bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della*

- concorrenza, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, pp. 1007 ss.
- G.G. SALVATI, *I limiti alla circolazione delle azioni: le clausole statutarie tipiche*, Roma, 2011.
- G. MUSCOLO, *Le azioni: i vincoli*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, con la collaborazione di P. Abbadessa, Bologna, 2010, p. 449 ss.
- F. BUONERBA, *I limiti alla circolazione delle azioni. Limiti legali e limiti convenzionali: divieto di trasferimento, clausola di prelazione*, in *Vita not.*, 2009 fasc. 3, pt. 2, p. 1571 ss.
- A. RUOTOLO, *Conferimento in fondo patrimoniale di titoli azionari*, in *Studi e Materiali*, 2009 fasc. 1, p. 394 ss.
- F. BRIOLINI, *Pegno, usufrutto e sequestro di azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 659 ss.
- A. TUCCI, *Limiti alla circolazione delle azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 615 ss.
- L. CALVOSA, *L'emissione di azioni riscattabili come tecnica di finanziamento*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 163 ss.
- G. TERRANOVA, *Titoli di partecipazione e mercati finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 559 ss.
- V. MELI, *sub art. 2355-bis c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 273 ss.
- A. PAVONE LA ROSA, *Circolazione delle azioni e legittimazione all'esercizio dei diritti sociali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 674 ss.
- M. CIAN, *Titoli dematerializzati e circolazione dei titoli azionari*, Milano, 2001.
- L. CALVOSA, *La partecipazione eccedente e i limiti al diritto di voto*, Milano, 2000.
- G. GUIZZI, *Il titolo azionario come strumento di legittimazione. La circolazione delle azioni tra diritto cartolare, diritto comune e diritto del mercato finanziario*, Milano, 2000.
- S. POLI, *Il pegno di azioni*, Milano, 2000.
- L. STANGHELLINI, *I limiti statutarî alla circolazione delle azioni*, Milano, 1997.
- L. CALVOSA, *La clausola di riscatto nella società per azioni*, Milano, 1995.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Il principio di libera trasferibilità delle azioni*, Milano, 1993.
- V. MELI, *La clausola di prelazione negli statuti delle società per azioni*, Napoli, 1991.
- R. LENER, *La "dematerializzazione" dei titoli azionari e il sistema Monte Titoli*, Milano, 1989.
- U. MORERA, *Contributo allo studio sul sequestro di azioni e di quote di società*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1986, I, p. 492 ss.
- G.P. DE FERRA, *La circolazione delle partecipazioni azionarie*, Milano, 1964.
- G. FERRI, *Le azioni sono ormai titoli all'ordine*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 56 ss.
- T. ASCARELLI, *Sui limiti alla circolazione delle partecipazioni azionarie*, in *Saggi di diritto commerciale*, vol. II, Milano, 1955, p. 359 ss.

W. BIGIAVI, *La clausola di gradimento al trapasso di azioni*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1953, I, p. 42 ss.

A. ASQUINI, *Usufrutto di quote sociali e di azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1947, I, p. 26 ss.

Sulle azioni proprie:

V. LUCIANETTI, *L'irregolare acquisto di azioni proprie da parte degli emittenti quotati*, in *Diritto penale dell'economia*, diretto da A. Cadoppi, Torino, 2017, p. 437 ss.

E. GINEVRA, *Le azioni proprie e le partecipazioni sociali della s.p.a.*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 400 ss.

N. DE LUCA, *sub artt. 2357 e ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1062 ss.

N. DE LUCA, *Autopartecipazione ed equilibri organizzativi: il computo delle azioni proprie nei quorum assembleari*, in *Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, p. 717 ss.

A. PALAZZOLO, *Assunzione di partecipazioni e operazioni sulle proprie azioni*, in *Compendio di diritto commerciale*, a cura di G. Visentini, A. Palazzolo, Padova, 2014, p. 127 ss.

E. GINEVRA, *La sottoscrizione di azioni proprie*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 679 ss.

M. BIONE, *sub artt. 2357 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Nicolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 350 ss.

G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 1991, p. 356 ss.

F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988.

Sul controllo e il collegamento:

L. SCHIUMA, *sub art. 2359*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1243 ss.

A. RAPPAZZO, *Il collegamento negoziale nella società per azioni: la delibera collegata*, Milano, 2008.

M. SPERANZIN, *Vendita della partecipazione di "controllo" e garanzie contrattuali*, Milano, 2006.

R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 200 ss.

D.U. SANTOSUOSSO, *Sul collegamento societario nell'ambito dei poteri di fatto di società su società*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 712 ss.

L. SCHIUMA, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1999.

M.S. SPOLIDORO, *Disciplina delle partecipazioni reciproche*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1039 ss.

M. STELLA RICHTER JR., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, 1996.

M. LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995.

M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 457 ss.

Sugli strumenti finanziari partecipativi:

M. SEPE, *I mercati di strumenti finanziari*, in *Corso di diritto pubblico dell'economia*, a cura di M. Pellegrini, Padova, 2016, p. 465 ss.

A. BUSANI-M. SCAGLIOCCA, *Gli strumenti finanziari partecipativi nelle operazioni di restructuring*, in *Le Società*, 2011, fasc. 8, p. 925 ss.

A. GIAMPIERI, *Gli strumenti finanziari partecipativi quale metodo di finanziamento delle acquisizioni*, in *Le acquisizioni societarie*, opera diretta da M. Irrera, con la collaborazione di B. Acquas, Bologna, 2011, p. 615 ss.

D. SCANO, *Gli strumenti finanziari partecipativi*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese: strumenti giuridici e prassi*, a cura di I. Demuro, Torino, 2010, p. 373 ss.

B. LIBONATI, *I "nuovi" strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, p. 1 ss.

M. CIAN, *Investitori non azionisti e diritti amministrativi nella "nuova" s.p.a.*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 735 ss.

M. CIAN, *Strumenti finanziari partecipativi e poteri di voice*, Milano, 2006.

R. COSTI, *Strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 727 ss.

N. SALANITRO, *Cenni tipologici sugli strumenti finanziari diversi dalle azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 719 ss.

G. BRANCADORO, *Strumenti finanziari e mercato mobiliare*, Milano, 2005.

M. CIAN, *Gli strumenti finanziari di s.p.a.: pluralità delle fattispecie e condizionamento delle discipline*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 382 ss.

G. GIANNELLI, *Sulla competenza a deliberare l'emissione di strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 163 ss.

M. MIOLA, *Gli strumenti finanziari nella società per azioni e la raccolta del risparmio tra il pubblico*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 433 ss.

A. STAGNO D'ALCONTRES, *sub art. 2346 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 251 ss.

U. TOMBARI, *La nuova struttura finanziaria della società per azioni (Corporate Governance e categorie rappresentative del fenomeno societario)*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1082 ss.

M. LAMANDINI, *Autonomia negoziale e vincoli di sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, p. 519 ss.

A. PISANI MASSAMORMILE, *Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1268.

CAPITOLO QUARTO

L'ASSEMBLEA

SOMMARIO: 1. L'assemblea. Il ruolo. Il metodo di funzionamento. Competenze. L'assemblea ordinaria. La competenza gestionale. L'assemblea straordinaria. Le assemblee speciali. – 2. La convocazione. Il luogo. Convocazione annuale. Seconda convocazione e convocazioni successive. Pubblicazione dell'avviso. Ordine del giorno. Integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea delle società quotate. Assemblea totalitaria. Convocazione su richiesta della minoranza dei soci. – 3. La costituzione e le deliberazioni dell'assemblea. I *quorum* dell'assemblea ordinaria. I *quorum* dell'assemblea straordinaria. I *quorum* rafforzati. – 4. Il diritto di intervento. Il diritto di voto per corrispondenza. – 5. Lo svolgimento dell'assemblea. Il presidente. La rappresentanza assembleare. – 6. Conflitto di interessi. Diritto di informazione e rinvio dell'assemblea. Il verbale delle deliberazioni. – 7. L'invalidità delle deliberazioni assembleari. L'annullabilità. La legittimazione. La tutela risarcitoria. I termini. – 8. Il procedimento di impugnazione. Possesso delle azioni. La sospensione cautelare della deliberazione impugnata. I poteri del giudice del merito. La conciliazione giudiziale. – 9. La nullità. Le cause. I termini di impugnazione. La sostituzione della deliberazione. I diritti dei terzi in buona fede. – 10. La direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate recepita con il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27. La direttiva (UE) 2017/828. – 11. Quadri sinottici. – *Bibliografia*.

1. *L'assemblea. Il ruolo. Il metodo di funzionamento. Competenze. L'assemblea ordinaria. La competenza gestionale. L'assemblea straordinaria. Le assemblee speciali.*

L'*assemblea* è inderogabilmente presente nella società per azioni. Essa è composta dai soci e la sua funzione consiste nella formazione della volontà sociale con il voto nelle materie espressamente determinate dalla legge o dallo statuto. La sua attività è svolta con *metodo collegiale* e con l'adozione del *principio di maggioranza*. A seconda dell'oggetto delle deliberazioni e dei requisiti procedurali e formali l'assemblea si distingue in (sede) *ordinaria* e (sede) *straordinaria*. l'assemblea

i ruoli dell'assemblea nell'evoluzione della società per azioni
perdita della sovranità dei soci e maggiori poteri agli amministratori

L'assemblea della società per azioni ha conosciuto nel tempo diversi ruoli: dalle prime compagnie coloniali del '600, prototipo delle società per azioni, in cui il ruolo preminente era attribuito agli amministratori; alle società del XIX e dell'inizio del XX secolo con forti caratteristiche contrattuali tra i soci e di libera trasferibilità delle azioni, in cui l'assemblea veniva riconosciuta sovrana; alla attribuzione all'assemblea di specifiche competenze, mentre competenze proprie ed originarie venivano attribuite agli amministratori e all'organo di controllo, nel codice civile del 1942.

ruolo centrale dei soci

A seguito della riforma del 2003 si è accentuata la tendenza a configurare il sistema di *governance* come *risultante da un equilibrio tra più centri di potere*. Poteri tradizionalmente propri dell'organo assembleare, come le modificazioni dell'atto costitutivo (artt. 2365 e 2443), possono essere attribuiti agli amministratori, mentre in uno dei modelli di gestione (sistema dualistico) poteri decisionali essenziali per la società normalmente attribuiti all'assemblea ordinaria sono di competenza di un organo di controllo gestorio (consiglio di sorveglianza: art. 2409-*duodecies* e *terdecies*). Nell'articolazione inderogabile delle competenze organizzative della società per azioni, peraltro, l'assemblea rimane fondamentale centro di espressione delle volontà dei soci, indispensabile contrappeso al potere del *management*.

metodo collegiale

Anche il metodo di funzionamento tradizionalmente proprio dell'assemblea, *il metodo collegiale*, è soggetto a nuove tendenze che per certi profili ne alterano i principi. Se il principio maggioritario è rimasto tale, i principi del luogo e quello della presenza si sono adeguati alle nuove tecniche di comunicazione: se è previsto dallo statuto l'*intervento* può avvenire *mediante mezzi di telecomunicazione* e il *voto* può essere dato *per corrispondenza* (art. 2370, penult. co.).

autonomia societaria

Le innovazioni esprimono le finalità della disciplina di valorizzare l'autonomia statutaria nel temperamento degli interessi all'efficiente e corretto funzionamento dell'organo e della società, nonché di promuovere la partecipazione all'impresa sociale.

articolazione per competenze

Con riferimento all'organizzazione resta peraltro fermo il principio dell'*articolazione di competenze* tra organi, rispondente alla esigenza che gli organi abbiano un proprio inderogabile ruolo e, per gli organi gestionali e di controllo, correlativa responsabilità. Tale indirizzo normativo è anche alla base della delimitazione delle competenze tra assemblea in sede ordinaria e assemblea in sede straordinaria.

assemblea ordinaria

L'*assemblea ordinaria*: 1) approva il bilancio; 2) nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del collegio sindacale e, quando previsto, il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei

conti; 3) determina il compenso degli amministratori e dei sindaci, se non è stabilito dallo statuto; 4) delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci; 5) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; 6) approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari (art. 2364, co. 1).

Altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea ordinaria (n. 5) sono l'autorizzazione all'acquisto di beni o crediti di promotori, fondatori, soci o amministratori nei primi due anni (art. 2343-bis, co. 1), l'autorizzazione all'acquisto e le modalità di alienazione di azioni proprie (art. 2357, co. 2 e 4), la deliberazione sulla distribuzione degli utili (art. 2433, co. 1) e la deliberazione di riduzione del capitale per perdite (art. 2446, co. 2).

competenza
su materie
gestionali

Un confine con l'attività gestionale è stabilito dalla previsione per la quale l'assemblea ordinaria *delibera sulle autorizzazioni richieste dallo statuto* per il compimento di *atti degli amministratori, ferma* in ogni caso *la responsabilità di questi* per gli atti compiuti. Con questa disposizione si è toccato uno dei nodi più delicati dei poteri e dei rapporti tra organi sociali. È prevalsa una concezione intermedia tra un modello societario in base al quale la gestione spetta esclusivamente all'organo amministrativo e un modello per il quale ogni decisione può essere attribuita alla competenza dell'assemblea come organo sovrano, sede di tutti i poteri a fronte dell'organo meramente esecutivo degli amministratori. Si è sottratto agli amministratori il potere di demandare all'assemblea la decisione su oggetti attinenti alla gestione, come invece in precedenza previsto, e si è configurata una competenza assembleare solo se è oggetto di previsione statutaria e solo al fine di sottoporre l'atto ad autorizzazione, mancando la quale esso è vietato agli amministratori.

Al tempo stesso si è escluso un preventivo scarico di responsabilità degli amministratori in caso di deliberazione assembleare autorizzativa. Si è inteso così evitare la deresponsabilizzazione dell'organo amministrativo e la duplicazione delle competenze; dall'altro lato si è resa possibile una funzione ponderatoria dell'assemblea su materie considerate per statuto particolarmente rilevanti.

La norma sul potere autorizzatorio dell'assemblea non è ripetuta tra le competenze dell'assemblea ordinaria nelle società con amministrazione dualistica in cui opera il consiglio di sorveglianza (art. 2364-bis).

nel modello
dualistico

L'*assemblea straordinaria* con la riforma del 2003 ha avuto innovazioni di notevole portata nel senso di consentire all'autonomia statutaria di delegare agli amministratori decisioni sul finanziamento e

assemblea
straordinaria

sull'organizzazione delle imprese anche se incidenti sull'assetto azionario con ridimensionamento del ruolo dell'assemblea dei soci.

È stata mantenuta la sua tradizionale competenza: ad essa competono le *modificazioni dello statuto* (art. 2365, co. 1) e *la nomina* (e sostituzione) *e i poteri dei liquidatori*. Inoltre si è precisato che l'assemblea straordinaria delibera su ogni altra materia espressamente attribuita alla sua competenza dalla legge.

materie
delegabili

Tuttavia alcune materie di competenza dell'assemblea straordinaria sono *delegabili dallo statuto* alla competenza dell'*organo amministrativo*, del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione (art. 2365, co. 2): la emissione di *obbligazioni convertibili* (art. 2420-ter), *gli aumenti di capitale* (art. 2443), *la fusione per incorporazione di società possedute* interamente o almeno *al 90%* (artt. 2505, co. 2 e 2505-bis, co. 2), cui si aggiungono l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede nel territorio nazionale.

elenco
tassativo

La norma consente quindi all'autonomia privata di alterare l'articolazione di competenze tra gli organi sociali prevista dal modello legale ed ha pertanto carattere eccezionale. In questo senso l'elenco è tassativo.

assemblee
speciali

Accanto all'assemblea generale dei soci sono disposte *assemblee speciali* se la società ha emesso azioni fornite di diritti diversi e quindi se esistono diverse *categorie di azioni* ovvero se la società ha emesso *strumenti finanziari forniti di diritti partecipativi amministrativi* (art. 2376). L'assemblea speciale, composta dagli azionisti della categoria o dai titolari degli strumenti finanziari, delibera allorché *le deliberazioni dell'assemblea generale pregiudicano i diritti della categoria*. In tal caso le deliberazioni dell'assemblea generale dei soci devono a pena di invalidità essere approvate anche dall'assemblea speciale. Alle assemblee speciali si applicano le disposizioni relative alle assemblee straordinarie (art. 2376, co. 2), salvo che per le assemblee speciali degli azionisti di risparmio soggette alla disciplina del T.U.F. (artt. 146 ss.).

2. La convocazione. Il luogo. Convocazione annuale. Seconda convocazione e convocazioni successive. Pubblicazione dell'avviso. Ordine del giorno. Integrazione dell'ordine del giorno dell'assemblea delle società quotate. Assemblea totalitaria. Convocazione su richiesta della minoranza dei soci.

L'espressione del voto dei soci in assemblea, con il quale in materie di rilievo si forma la volontà sociale, è disciplinata con la previsione di

un *procedimento*, che si articola nella *convocazione*, nell'*intervento* dei soci e nella *discussione*, nella manifestazione del *voto*, nell'*accertamento dei risultati* delle *votazioni* da parte del presidente e nella redazione del *verbale* delle deliberazioni dell'assemblea.

luogo della
assemblea

Il *procedimento* inizia con la *convocazione* dei soci, con una disciplina che risponde alla duplice esigenza di facilitare la costituzione dell'organo ma al contempo di fornire adeguata tutela agli azionisti.

convocazione

Nel silenzio dello statuto l'assemblea deve essere convocata nel comune dove ha sede la società (art. 2363, co. 1): è quindi consentita la convocazione in un edificio diverso da quello della sede legale. Non è vietata la convocazione dell'assemblea all'estero o in luoghi lontani dalla sede sociale, ma se ne rimette la possibilità alla determinazione statutaria, anche nella considerazione che le modalità di partecipazione all'assemblea e di esercizio del diritto di voto (con mezzi di telecomunicazione e per corrispondenza) previste dalla nuova disciplina riducono i rischi di ostacoli di fatto all'esercizio dei diritti sociali. La disciplina deve comunque essere interpretata alla luce del principio che vieta comportamenti abusivi degli amministratori e rende quindi illegittime le convocazioni con modalità tali da non mettere i soci in condizione di essere informati e di partecipare o tali da far loro sopportare eccessivi costi o difficoltà.

L'assemblea ordinaria deve essere convocata *almeno una volta l'anno* entro *centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio* sociale, ma lo statuto può prevedere un termine inferiore. Lo statuto può prevedere anche *un termine maggiore non superiore a centottanta giorni* nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società. In questi casi gli amministratori hanno l'obbligo di segnalare le ragioni della dilazione nella relazione sulla gestione (art. 2364, ult. co.).

termine annuale per la convocazione della assemblea ordinaria

La convocazione dell'assemblea è effettuata dagli amministratori (se sono più, collegialmente dal consiglio di amministrazione) o dal consiglio di gestione mediante *avviso* che deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare (art. 2366, co. 1).

È consentito di indicare nell'avviso della prima convocazione anche il giorno per la *seconda convocazione*, che in ogni caso non può essere lo stesso della prima, ma potrebbe essere immediatamente successivo. In mancanza di indicazione si deve procedere ad una nuova convocazione entro trenta giorni dalla data della prima e, in tal caso, il termine di pubblicazione dell'avviso in Gazzetta Ufficiale o su un quotidiano si riduce a otto giorni (art. 2369, co. 1 e 2).

seconda, unica e ulteriori convocazioni

Salvo che lo statuto disponga diversamente, le assemblee delle socie-

tà, diverse dalle società cooperative, che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, si tengono in unica convocazione alla quale si applicano, per l'assemblea ordinaria, le maggioranze indicate dai co. 3 e 4, nonché dall'art. 2368, co. 1, secondo periodo, e per l'assemblea straordinaria, le maggioranze previste dal settimo comma del presente articolo. Restano salve le disposizioni di legge o dello statuto che richiedono maggioranze più elevate per l'approvazione di talune deliberazioni (art. 2369, co. 1, come modificato dal d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91).

Lo statuto può quindi prevedere *ulteriori convocazioni*. Per le società *quotate*, in materia di assemblea straordinaria (art. 126, co. 2, T.U.F.) anche in assenza di previsione statutaria, se i soci intervenuti in seconda convocazione non rappresentano la parte del capitale necessaria per la regolare costituzione, l'assemblea può essere nuovamente convocata entro trenta giorni (*terza convocazione*). Anche in tal caso il termine di pubblicazione dell'avviso si riduce a otto giorni.

pubblicazione
dell'avviso

L'avviso deve essere pubblicato *nella Gazzetta Ufficiale* almeno *quindici giorni prima* di quello fissato per l'assemblea. Tuttavia sono consentite altre forme di pubblicità *se previste dallo statuto*: precisamente la *pubblicazione su almeno un quotidiano*, sempre quindici giorni prima (in caso di cessazione del quotidiano, si deve tornare alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale) e, per le *società che non fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio*, la comunicazione dell'avviso con *altri "mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento"* almeno *otto giorni prima* dell'assemblea. I mezzi devono essere idonei a dare un'effettiva informazione al socio: ad esempio, posta ordinaria con avviso di ricevimento, fax, e-mail con firma digitale. Per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio le modalità di pubblicazione dell'avviso sono comunque definite dalle leggi speciali (art. 2366, co. 2, come modificato dal d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91).

ordine del
giorno

L'*ordine del giorno* indica gli argomenti da trattare. Esso deve essere sufficientemente analitico e chiaro. Due sono le eccezioni: a) è legittimo deliberare sulle materie strettamente legate a quelle previste (le "varie ed eventuali"), purché siano consequenziali o accessorie; b) se l'assemblea è stata *convocata per deliberare sul bilancio* è consentito discutere e deliberare la *promozione dell'azione di responsabilità* degli amministratori *anche se non è prevista nell'ordine del giorno*, a condizione che la responsabilità riguardi *fatti di competenza dell'esercizio* cui il bilancio si riferisce (art. 2393, co. 2).

richiesta di
integrazione
dell'ordine del
giorno nelle
società quotate

Inoltre, per le *società quotate* (art. 126-*bis* T.U.F. modificato dal d.lgs. n. 27/2010), i soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno il 2,5% (un quarantesimo) del capitale sociale possono chiedere l'*integrazione* dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli

ulteriori argomenti da essi proposti. Di tali integrazioni *deve essere data notizia*, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione. Tuttavia l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto (come per la fusione e la scissione) o di una relazione da essi predisposta (come per l'aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione) diversa da quella altrimenti prevista.

Per tutte le società, la convocazione non è necessaria se l'*assemblea è totalitaria: in mancanza della convocazione* l'assemblea si reputa regolarmente costituita, quando è rappresentato *l'intero capitale sociale* ed è presente *la maggioranza* dei componenti *degli organi amministrativi e di controllo*. Il nuovo legislatore ha ritenuto sufficiente la maggioranza anziché richiedere, come in precedenza, la presenza di tutti gli amministratori e di tutti i sindaci, al fine di consentire l'assemblea anche nell'assenza di taluno dei componenti. In ogni caso ciascuno dei partecipanti all'assemblea *può opporsi alla discussione* degli argomenti sui quali non si ritenga sufficientemente informato (art. 2366, co. 4).

assemblea
totalitaria

Viene però richiesto, per garantire l'informazione e come ulteriore condizione di legittimità dell'assemblea totalitaria, che venga data tempestiva *comunicazione delle deliberazioni* assunte ai componenti degli organi amministrativi e di controllo non presenti (art. 2366, ult. co.).

La convocazione può avvenire ogni volta che gli amministratori la ritengano opportuna. È *obbligatoria* almeno una volta l'anno *per l'approvazione del bilancio* (art. 2364), *nonché* quando ne sia fatta *domanda da tanti soci che rappresentino almeno il ventesimo del capitale sociale nelle società che fanno appello al mercato del capitale di rischio e il decimo del capitale sociale* nelle altre. In tal caso nella domanda *devono essere indicati gli argomenti* da trattare (art. 2367).

convocazione
obbligatoria

Se l'organo amministrativo o in sua vece *l'organo di controllo non provvedono, il tribunale*, sentiti i componenti degli organi amministrativi e di controllo, *ordina con decreto*, se il rifiuto di provvedere risulta ingiustificato, *la convocazione* dell'assemblea e *designa la persona che deve presiederla*. Si è quindi garantita la verifica che la richiesta di convocazione sia giustificata.

Tuttavia per le materie per le quali non è ammessa la richiesta di integrazione dell'ordine del giorno la convocazione può essere disposta soltanto dagli amministratori per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera a norma di legge su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

materie di ini-
ziativa esclusi-
va degli ammi-
nistratori

3. *La costituzione e le deliberazioni dell'assemblea. I quorum dell'assemblea ordinaria. I quorum dell'assemblea straordinaria. I quorum rafforzati.*

I *quorum* assembleari rappresentano la percentuale di capitale sociale richiesta per la valida costituzione dell'assemblea (*quorum costitutivo*) e la percentuale di capitale o di voti richiesta per la approvazione della deliberazione (*quorum deliberativo*).

La disciplina delle percentuali richieste per la costituzione dell'assemblea e per la validità della deliberazione è ispirata, per la prima convocazione, a che vi sia un'adeguata partecipazione dei soci alle deliberazioni, più alta se le deliberazioni hanno un particolare rilievo per l'impresa sociale e per i soci (assemblea straordinaria) e, per la seconda e le successive convocazioni, a consentire l'assunzione delle deliberazioni con percentuali più ridotte e, per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria, con la sola maggioranza dei presenti in modo da garantire che la deliberazione venga presa.

computo

Nel computo del *quorum costitutivo* dell'assemblea ordinaria non si tiene conto delle azioni prive del diritto di voto nell'assemblea, mentre per tutte le assemblee si calcolano le azioni per le quali il diritto di voto non può essere esercitato (come le azioni del socio in conflitto di interessi o del socio moroso).

Invece nel computo del *quorum deliberativo* di tutte le assemblee non si calcolano le azioni per le quali il diritto di voto non può essere esercitato e, per quanto riguarda il socio in conflitto di interessi, le azioni del socio che si sia astenuto (art. 2368, co. 1 e 3). Da tale disciplina è deducibile che gli astenuti volontariamente o coloro che esprimono un voto invalido vengono computati nel *quorum* deliberativo. Escludere tali azioni potrebbe provocare infatti risultati distorsivi, così nel caso che si debbano astenere tutti i soci presenti tranne uno che, rappresentando la maggioranza in assemblea, potrebbe da solo assumere le decisioni.

I *quorum* sono diversi a seconda che si tratti di assemblea ordinaria o assemblea straordinaria.

assemblea
ordinaria

quorum
assembleari

L'*assemblea ordinaria* in prima convocazione è regolarmente costituita quando è rappresentata almeno la metà del capitale sociale (*quorum costitutivo*). Essa delibera a maggioranza assoluta, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata (*quorum deliberativo*) (art. 2368, co. 1).

Per la *nomina alle cariche sociali* lo statuto può stabilire norme particolari: la disposizione si riferisce sia alla possibilità di innalzare i *quorum*, sia alle previsioni di sistemi di voto di lista in modo da consentire alle minoranze di partecipare alle nomine per le cariche sociali, sia ai poteri che possono essere attribuiti alle società con partecipazione dello Stato o di enti

pubblici (2449 e 2450), alle società di interesse nazionale (art. 2451) ed alle società a statuto speciale che nascono per legge (le c.d. società legali).

Nella *seconda convocazione dell'assemblea ordinaria* (e, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, anche nella *terza convocazione*) non sono previsti né *quorum* costitutivo né *quorum* deliberativo: l'assemblea *può deliberare qualunque sia la parte di capitale rappresentata* dai soci partecipanti (art. 2369, co. 3). La disposizione è dettata alla luce dell'esigenza di consentire comunque una decisione su materie essenziali per la società ed è *inderogabile per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali* (art. 2369, co. 4).

L'*assemblea straordinaria* in *prima convocazione* delibera con il voto favorevole di *più della metà del capitale sociale*, salvo che lo statuto non richieda una maggioranza più elevata (art. 2368, co. 2). Il *quorum* costitutivo e quello deliberativo coincidono, nel senso che, essendo previsto solo il *quorum* deliberativo, l'assemblea non può validamente costituirsi senza la presenza di soci che rappresentano la percentuale prevista con il *quorum* deliberativo.

assemblea
straordinaria
società chiuse

Nelle società che fanno *ricorso al mercato del capitale di rischio* (le società con azioni quotate in borsa o diffuse fra il pubblico in misura rilevante: art. 2325-*bis*), l'assemblea straordinaria richiede un *quorum costitutivo di almeno la metà del capitale sociale o la maggiore percentuale* prevista nello statuto e il *quorum deliberativo* è dato dai *due terzi del capitale rappresentato in assemblea* (art. 2368, co. 2).

società aperte

Se all'assemblea non è complessivamente rappresentata la parte di capitale richiesta per la prima convocazione, l'assemblea deve essere nuovamente convocata.

Salvo che lo statuto disponga diversamente, le assemblee delle società, diverse dalle cooperative, che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio si tengono in unica convocazione alla quale si applicano, per *l'assemblea ordinaria*, le maggioranze indicate dal co. 3 e 4 dell'art. 2369 nonché dall'art. 2368, co. 1, secondo periodo (e quindi a maggioranza assoluta qualunque sia la parte di capitale rappresentata, salvo maggioranze più elevate tranne che per l'approvazione del bilancio e la nomina e revoca delle cariche sociali) e, per l'assemblea straordinaria, le maggioranze previste dal co. 7 dell'art. 2369 (con il *quorum* costitutivo di un quinto del capitale sociale salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata). Restano salve le disposizioni di legge o dello statuto che richiedono maggioranze più elevate per l'approvazione di talune deliberazioni (art. 2369, co. 1, come modificato dal d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91). In *seconda convocazione dell'assemblea straordinaria* il *quorum costitutivo* è di oltre *un terzo del capitale sociale*. Il *quorum deliberativo* è sempre almeno

due terzi del capitale rappresentato in assemblea (art. 2369, co. 3). Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, nelle convocazioni *successive alla seconda* il *quorum costitutivo* è di almeno *un quinto* del capitale sociale, salvo che lo statuto richieda una maggioranza più elevata, e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea (art. 2369, ult. co.).

quorum rafforzati

Nell'*assemblea straordinaria delle società* che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio sono richiesti *quorum deliberativi rafforzati* per alcune materie di particolare rilevanza: è richiesto il voto favorevole di *più di un terzo del capitale sociale* per le deliberazioni concernenti il *cambiamento dell'oggetto sociale*, la *trasformazione della società*, lo *scioglimento anticipato*, la *proroga della società*, la *revoca dello stato di liquidazione*, il *trasferimento della sede sociale all'estero* e l'*emissione di azioni privilegiate* (art. 2369, co. 5). Nulla è invece previsto per le società c.d. aperte, per le quali non opera tale quorum più elevato allo scopo di consentire l'assunzione delle deliberazioni malgrado il diffuso assenteismo dei piccoli azionisti.

maggioranza più elevata statutaria

[CM 13]

Per tutte le assemblee lo *statuto* può prevedere *maggioranze più elevate*, tranne che in seconda convocazione per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali (art. 2369, co. 4). Con l'uso normativo delle espressioni "maggioranza più elevata" (artt. 2368, co. 1 e 2, 2369, co. 4) o "quota di capitale più elevata" (art. 2369, ult. co.) è confermato che il principio di maggioranza costituisce principio inderogabile di ordine pubblico, onde tutte le volte che il codice consenta di prevedere una maggioranza più elevata i *quorum* non potrebbero essere innalzati con disposizione statutaria tanto da giungere, anche solo sostanzialmente, all'unanimità.

principio inderogabile di maggioranza

4. *Il diritto di intervento. Il diritto di voto per corrispondenza.*

La disciplina sul *diritto di intervento* è orientata ad agevolare lo svolgimento dell'assemblea e a un ampio riconoscimento dell'autonomia privata quanto alle modalità del suo esercizio.

diritto di intervento e diritto di voto

Possono intervenire in assemblea soltanto *coloro ai quali spetta il diritto di voto* (art. 2370, co. 1). La norma è stata introdotta con la riforma del 2003, ritoccata dalla novella di attuazione della direttiva 2007/36/CE (c.d. Direttiva azionisti – d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27) e conclude una dibattuta questione circa l'autonomia dell'intervento rispetto al voto. La scelta normativa è stata nel senso che il diritto all'intervento come diritto a partecipare ai lavori è strumentale all'esercizio del diritto di voto e non spetta a coloro che, non avendo la legittimazione al voto e quindi interes-

se a questo, potrebbero rallentare i lavori dell'assemblea. La scelta è coerente con la ridotta rilevanza attribuita alla discussione in assemblea, che ha portato alle nuove disposizioni per le quali il voto può essere esercitato anche con mezzi telematici e per corrispondenza, così *facilitando l'assunzione delle deliberazioni* da parte dei soci. Si è inteso così attuare il principio della *facilità deliberativa*, cui è ispirata la riforma.

Nella medesima prospettiva la riforma ha eliminato il deposito delle azioni o, se dematerializzate, dei certificati sostitutivi almeno cinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea, come presupposto per la legittimazione all'intervento e al voto. Non è stato ritenuto opportuno mantenere quest'adempimento al fine di rendere più agevole la legittimazione senza particolari adempimenti di coloro che hanno il diritto di voto.

Si è attribuito quindi ad una scelta dell'autonomia societaria *l'eventuale obbligo di preventivo deposito delle azioni* (art. 2370, co. 2): lo statuto delle società le cui azioni non sono ammesse alla gestione accentrata può richiedere il preventivo deposito presso la sede sociale o presso le banche indicate nell'avviso di convocazione e fissare il relativo termine (c.d. *record date*) eventualmente prevedendo che le azioni depositate non possano essere ritirate (c.d. blocco dei titoli) prima che l'assemblea abbia avuto luogo. I soci possono infatti ritenere utili tali previsioni per evitare gli inconvenienti dell'accertamento della legittimazione al voto nella fase iniziale della riunione anche a seguito di vendita delle azioni immediatamente prima dell'assemblea. Per incentivare la mobilità azionaria si ha così in tale ultima ipotesi un'ulteriore regola speciale rispetto al diritto dei titoli di credito con la dissociazione tra titolarità, che spetta al nuovo acquirente, e legittimazione, che spetta al vecchio socio. Non a caso per identificare chi può intervenire in assemblea la novella ha sostituito la parola azionisti con coloro ai quali spetta il diritto di voto.

deposito delle
azioni per
statuto

Nelle società le cui azioni non sono ammesse alla gestione accentrata ma sono diffuse tra il pubblico in misura rilevante il termine statutario per il deposito non può essere superiore a due giorni non festivi. Si è venuti incontro all'esigenza, in particolare dei fondi comuni di investimento, di non tenere le azioni immobilizzate per un periodo di più giorni. La norma induce a ritenere che per le altre società la fissazione del termine deve comunque rispondere a criteri di ragionevolezza per evitare di limitare eccessivamente l'esercizio del diritto di intervento.

nelle società
aperte

Se le azioni sono nominative le società le cui azioni non sono ammesse alla gestione accentrata ma sono diffuse tra il pubblico in misura rilevante provvedono alla iscrizione nel libro dei soci di coloro che hanno partecipato all'assemblea o che hanno effettuato il deposito (art. 2370, co. 3).

titoli dematerializzati

Nel caso di *titoli dematerializzati* il deposito delle azioni è sostituito da una *comunicazione dell'intermediario* che tiene i relativi conti, nonché da una *certificazione* di questo che il socio deposita presso la sede sociale o presso le banche indicate nell'avviso di convocazione nel termine previsto nello statuto.

La certificazione consente la più agevole identificazione in assemblea di chi intende esercitare il diritto di voto e nella pratica ha quindi assunto il ruolo del biglietto di ammissione.

obblighi dell'intermediario

Infatti l'intermediario accerta la legittimazione al voto e rilascia la certificazione in base alle risultanze delle registrazioni nei conti della società di gestione accentrata e degli intermediari, mentre, nel caso teorico che fosse a conoscenza o dovesse conoscere una diversa situazione di *titolarità* a seguito della alienazione della partecipazione, sarebbe tenuto a non rilasciare la certificazione.

iscrizione nel libro soci

Inoltre, se le azioni sono nominative, la società deve provvedere all'iscrizione nel libro dei soci di coloro che hanno partecipato all'assemblea o che hanno effettuato il deposito delle azioni o che risultino dalla comunicazione dell'intermediario sostitutiva del deposito (art. 2370, co. 3).

intervento attraverso mezzi di telecomunicazione e voto per corrispondenza

In applicazione dell'indirizzo di dare adeguato spazio all'autonomia statutaria l'intervento in assemblea può essere consentito dallo statuto anche *mediante mezzi di telecomunicazione* o mediante l'espressione del *voto per corrispondenza* o, come previsto dall'art. 2370, co. 4 modificato dal d.lgs. n. 27/2010, *in via elettronica*: si pensi alle *conference calls* con sistemi di videoconferenza. La dottrina già ne ammetteva la possibilità, pur con le cautele necessarie per assicurare il rispetto della collegialità e, in particolare, l'identificazione, la parità di accesso alla discussione e la votazione simultanea. Il voto per corrispondenza era già previsto dal T.U.F. (art. 127, che rinvia alla normativa regolamentare: Reg. Consob, n. 11971/1999, artt. 139 ss.). Si è superato quindi il tradizionale modo di concepire la collegialità con riferimento alla presenza fisica in assemblea. Chi esprime quindi il voto per corrispondenza o in via elettronica si considera intervenuto in assemblea (art. 2370, co. 4).

Resta ferma la legislazione speciale sulla legittimazione all'intervento ed all'esercizio del diritto di voto in assemblea nonché in materia di aggiornamento del libro soci nelle società con azioni ammesse alla gestione accentrata (art. 2370, co. 5). Altresì, quando le azioni o gli strumenti finanziari sono ammessi al sistema di gestione accentrata la legittimazione all'intervento e al voto nella relativa assemblea è disciplinata dalle leggi speciali (art. 2370, ult. co. aggiunto dal d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91).

5. Lo svolgimento dell'assemblea. Il presidente. La rappresentanza assembleare.

Al fine di garantire il regolare svolgimento e la certezza dei risultati dell'assemblea è prevista la presidenza di questa e sono precisati *i poteri del presidente* (art. 2371, co. 1).

Sono attribuiti al presidente poteri ordinatori e decisori coerenti con la sua funzione: innanzitutto il potere-dovere di *verificare la regolare costituzione dell'assemblea e la identità e legittimazione degli intervenuti*, al riguardo potendo egli decidere sui casi dubbi, ad esempio di coloro che siano sprovvisti del biglietto di ammissione ove previsto il deposito delle azioni. In secondo luogo il presidente *regola lo svolgimento dell'assemblea e accerta i risultati delle votazioni*. Ciò significa che egli ha il potere di organizzare e dirigere la discussione, di regolare e moderare gli interventi escludendo quelli estranei all'ordine del giorno, di garantire il corretto svolgimento dei lavori e l'esercizio dei diritti da parte degli intervenuti, di proporre le decisioni stabilendo le modalità di espressione, di rilevazione e di computo dei voti. Egli determina quindi l'ordine e le modalità delle votazioni e ne dichiara l'esito anche avvalendosi del segretario o del notaio. Degli esiti degli accertamenti *deve essere dato conto nel verbale*.

La disciplina sulla *rappresentanza dei soci in assemblea* (art. 2372) risponde all'istanza di agevolare la partecipazione all'assemblea in particolare nelle società chiuse. È infatti previsto che, salvo disposizione contraria dello statuto, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e nelle società cooperative i soci possono farsi rappresentare nell'assemblea (art. 2372).

Per tutte le società sono posti peraltro alcuni *limiti*, che si applicano anche alla girata delle azioni per procura: a) la delega deve essere data per iscritto e i relativi documenti devono essere conservati presso la società (co. 1); b) la delega deve essere piena, cioè con il nome del rappresentante ed è sempre revocabile nonostante ogni patto contrario, con possibilità di sostituzione del delegato solo se il sostituto è espressamente indicato nella delega (co. 3). Inoltre nella società con azioni non quotate e nelle cooperative a) vi è incompatibilità del delegato con la qualità di membro degli organi amministrativi e di controllo o di dipendente sia della società che di società controllate, nonché con le società controllate medesime (co. 5) b) la stessa persona non può rappresentare in assemblea più di venti soci o, se si tratta di società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, più di cinquanta se la società ha capitale non superiore a cinque milioni di euro, più di cento soci se il capitale è superiore a cinque e non superiore a venticinque milioni, più di duecento soci se la società ha capitale superiore a venticinque milioni.

rappresentanza
ad un ente

Per le società sia aperte che chiuse la riforma del 2003 ha previsto la possibilità che la *rappresentanza* sia *conferita ad un ente* (“società, associazione, fondazione od altro ente collettivo o istituzione”), che tuttavia può delegare soltanto un proprio dipendente o nelle società chiuse un collaboratore.

nelle società
aperte procura
solo per singole
assemblee

Per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la rappresentanza può essere conferita *solo per singole assemblee* con effetto anche per le successive convocazioni. La norma tende a eliminare abusi conseguenti all’assenteismo dei piccoli azionisti, con la concentrazione del potere di voto attraverso l’utilizzazione organizzata di deleghe. Però il limite non opera se si tratta di procura generale o di procura conferita da un ente ad un proprio dipendente: viene così risolto un problema dibattuto, se il procuratore generale *ad negotia* debba essere munito di procura speciale per le singole assemblee. Si può notare che per le società aperte la norma è più restrittiva, in quanto non è ripetuta la possibilità che l’ente deleghi oltre che un dipendente anche un collaboratore.

salvo procura
generale o a un
dipendente

Per le società quotate sono anche operanti le norme sulla sollecitazione e sulla richiesta di conferimento di deleghe da associazioni di azionisti ai propri associati (artt. 136-144 T.U.F.), in deroga alla disciplina del codice (art. 2372). La finalità è di rendere più agevole la rappresentanza, pur nella trasparenza dei meccanismi e quindi nella consapevolezza della partecipazione alle deliberazioni assembleari.

sollecitazione

La *sollecitazione* è la richiesta di conferimento di deleghe di voto rivolta *a più di duecento azionisti*. Essa è effettuata, mediante diffusione di un prospetto e di un modulo di delega, da un *promotore*. Il voto è esercitato dal procuratore.

raccolta di
deleghe

La *richiesta di conferimento di deleghe di voto* può essere compiuta anche *dalle associazioni di azionisti* ma esclusivamente *nei confronti dei propri associati*. L’associazione vota anche in modo divergente, in conformità delle indicazioni espresse dai propri associati nel modulo di delega. Questa può essere revocata; inoltre può essere conferita per singole assemblee già convocate, con effetto per eventuali convocazioni successive; deve inoltre indicare la data, il nome del delegato e le istruzioni di voto, anche per le singole proposte.

6. *Conflitto di interessi. Diritto di informazione e rinvio dell’assemblea. Il verbale delle deliberazioni.*

conflitto di
interessi

La disciplina sul *conflitto di interessi dei soci* in assemblea (art. 2373) è l’espressione del principio per il quale il socio è libero di votare in as-

sembra come ritiene, con una libera valutazione dei propri interessi nella società, ma con il *limite del conflitto tra un suo interesse particolare* perseguito con la deliberazione e *l'interesse della società*.

In relazione a tale libertà ed al fine di evitare che il presidente dell'assemblea o questa stessa possano sovrapporsi alla valutazione del socio ed escluderlo dal voto assumendo la presenza di un conflitto di interessi il cui apprezzamento è riservato al giudice in sede di impugnazione, è stato eliminato il divieto di voto presente nella formulazione della norma contenuta nel codice civile del 1942. È stato quindi implicitamente negato che il presidente dell'assemblea o questa possano escludere dal voto un socio che si assuma essere in conflitto di interessi con la società.

La deliberazione approvata *con il voto determinante* di coloro che abbiano, *per conto proprio o di terzi, un interesse in conflitto con quello della società è annullabile* a norma della disciplina sull'annullabilità delle deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto (art. 2377).

Per l'impugnabilità della deliberazione occorre che sia stato determinante per l'approvazione il voto del socio o dei soci in conflitto di interessi: è la c.d. *prova di resistenza*, per la quale se il voto dei soci in conflitto è stato marginale e non ha portato quindi ad una deliberazione assembleare viziata dal conflitto non vi è ragione di annullamento di essa.

*prova di
resistenza*

L'interesse particolare in conflitto non può essere espresso nel voto non solo se sia proprio del socio, ma anche se il socio, personalmente immune da un interesse particolare, esprime il voto nell'interesse di un terzo.

*interesse di un
socio o di un
terzo*

La deliberazione presa con il voto determinante del socio in conflitto è impugnabile anche se in concreto non vi è danno per la società. Occorre però la *potenzialità del danno* ("qualora possa recarle danno").

*danno solo
potenziale*

Diversamente che per le deliberazioni del consiglio di amministrazione, *non* è stato imposto ai soci un obbligo di *informazione* della presenza di posizioni di interesse personale o per conto di terzi. Ai possibili benefici derivanti da una segnalazione di tali posizioni, di utile allerta per gli altri soci e per gli organi sociali, si è preferito mantenere integra la libertà del socio con il limite della impugnazione.

Il conflitto di interessi è invece presunto, così come il danno potenziale, nei casi in cui i soci che siano anche amministratori votino *nelle deliberazioni riguardanti la loro responsabilità* (si intende con voto contrario), e i soci che siano anche componenti del consiglio di gestione votino nelle deliberazioni su nomina, revoca e responsabilità dei consiglieri di sorveglianza. In tali casi *il voto è vietato* e la deliberazione presa con il voto determinante può essere impugnata (art. 2373, co. 2).

*voto sull'azio-
ne di respon-
sabilità*

informazione

Diversamente che per le deliberazioni del consiglio di amministrazione, *non* è stato imposto ai soci un obbligo di *informazione* di posizioni di interesse personale o per conto di terzi. Ai possibili benefici derivanti da una segnalazione di tali posizioni, di utile allerta per gli altri soci e per gli organi sociali, si è preferito mantenere integra la libertà del socio con il limite della impugnazione.

rinvio dell'assemblea su richiesta dei soci

L'informazione dei soci ha invece una limitata rilevanza nel senso di consentire ai soci intervenuti di chiedere *il rinvio dell'assemblea* (art. 2374). Il diritto al rinvio per *i soci che dichiarano di non essere sufficientemente informati* sugli oggetti posti in deliberazione non rappresenta tuttavia diritto di ciascun socio qualunque parte del capitale sociale esso possenga, ma è un diritto attribuito solo ad una minoranza significativa dei presenti, tale da potersi presumere che possa concretamente influire sull'assunzione della deliberazione precisamente ai soci intervenuti che riuniscono *un terzo del capitale rappresentato nell'assemblea*. Inoltre ad evitare un ingiustificato aggravio per gli altri soci ed un procrastinarsi per lungo tempo della deliberazione, l'assemblea viene rinviata a *non oltre cinque giorni*, e, ad evitare azioni di mero disturbo, il diritto può essere esercitato *una sola volta* per lo stesso oggetto.

rappresentanti un terzo del capitale presente

Negli altri casi i soci anche individualmente possono sempre chiedere all'assemblea (non al presidente) il rinvio per ragioni di opportunità o perché si ritengono non adeguatamente informati, ma essi non hanno – come invece nel caso della richiesta da parte di soci che riuniscono un terzo del capitale rappresentato in assemblea – un diritto al rinvio, che viene liberamente deciso dall'assemblea.

verbale assembleare analitico

La riforma del 2003 ha inoltre espressamente disposto, in conformità ad indirizzi giurisprudenziali già formati nella vigenza del codice civile del 1942, l'obbligo di *verbale analitico delle deliberazioni dell'assemblea* (art. 2375).

Il legislatore ha così confermato al riguardo la rilevanza del principio di informazione, a tutela dei soci e dei terzi. Il verbale, sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio se il verbale è di assemblea straordinaria, deve indicare la data e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno, nonché i soci favorevoli, astenuti o dissenzienti, le modalità e il risultato delle votazioni. Inoltre devono essere riassunte nel verbale, su richiesta dei soci, le loro dichiarazioni pertinenti all'ordine del giorno.

annullabilità della deliberazione per incompletezza o inesattezza del verbale

L'inosservanza degli obblighi di contenuto del verbale comporta, nel caso di verbale redatto dal notaio, la responsabilità del verbalizzante ai sensi della legge notarile. Tuttavia, le deliberazioni prese sono *annullabili* solo se l'*incompletezza* o l'*inesattezza* del verbale impedisce

l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione (art. 2377, co. 4, n. 3). Le deliberazioni sono invece *nulle* in caso di *mancaza del verbale*. Questo peraltro non si considera mancante se contiene la data della deliberazione e il suo oggetto ed è sottoscritto dal presidente dell'assemblea o dal presidente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza e dal segretario o dal notaio (art. 2379, co. 1 e 2).

*nullità per man-
caza del verbale*

Per un atto così complesso la verbalizzazione durante il corso dell'assemblea e quindi contestuale ad essa, pur auspicabile per garantire l'esattezza del contenuto del verbale, può in concreto appesantire eccessivamente i lavori e la durata dell'assemblea, particolarmente nelle società quotate. Si è quindi previsto, ponendo fine ad un dibattito, che la redazione del verbale può non essere contestuale alla riunione assembleare, ma il verbale deve essere *redatto senza ritardo*, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione. Anche al fine della fedele verbalizzazione non contestuale il verbalizzante può avvalersi di apparecchi di registrazione.

*tempi di reda-
zione senza
ritardo*

7. *L'invalidità delle deliberazioni assembleari. L'annullabilità. La legittimazione. La tutela risarcitoria. I termini.*

La riforma del 2003 ha innovato notevolmente la disciplina dell'invalidità delle deliberazioni assembleari, nelle due forme della *annullabilità* e della *nullità* della deliberazione (rispettivamente artt. 2377 ss. e 2379 ss.), cercando di trovare un punto di equilibrio tra la tutela dei soci, in particolare delle minoranze, e la salvaguardia del funzionamento della società e della conservazione dei rapporti societari, con la neutralizzazione delle manovre strumentali di disturbo.

*la nuova
disciplina*

Il risultato è stato la individuazione di *specifiche cause di invalidità* e la *limitazione della legittimazione dei soci* all'impugnazione, legata al possesso di una percentuale del capitale sociale, sostituendo l'impugnazione per i soci non legittimati con il rimedio del *risarcimento del danno*.

In questo quadro si è confermato che le deliberazioni prese in conformità della legge e dell'atto costitutivo vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti (art. 2377, co. 1).

*vincolatività
delle delibera-
zioni*

Per quanto riguarda la *annullabilità delle deliberazioni* sono impugnabili le deliberazioni che *non* sono prese *in conformità della legge e dello statuto* (art. 2377, co. 2).

annullabilità

Peraltro la deliberazione, pur presa non in conformità della legge, *non può essere annullata*:

*esclusione dell'an-
nullamento*

per partecipazione di persone non legittimate se voto non determinante

1) per la partecipazione all'assemblea di *persone non legittimate* (nel senso sia di difetto "primario" di mancanza di legittimazione come l'azionista privo del diritto di voto, sia di difetto "secondario", come il socio moroso o il nudo proprietario) la cui partecipazione *non* è stata *determinante* ai fini della regolare costituzione dell'assemblea;

per invalidità o errato conteggio di voti non determinanti per incompletezza o inesattezza del verbale

2) per l'*invalidità di singoli voti* o per il loro *errato conteggio*, *non determinanti* ai fini del raggiungimento della maggioranza richiesta;

3) per l'*incompletezza* o l'*inesattezza* del verbale *che non impediscano l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità* della deliberazione. Si è accolta una soluzione intermedia tra coloro che ritenevano che la completezza del verbale non fosse richiesta e coloro che, in considerazione delle esigenze di certezza della deliberazione, comprendevano l'incompletezza del verbale tra le cause di annullabilità.

sostituzione della deliberazione

L'*annullamento* della deliberazione *non può aver luogo* se la deliberazione impugnata viene *sostituita* dall'assemblea con altra presa in conformità della legge e dello statuto. In tal caso il giudice deve provvedere sulle spese di lite, ponendole di norma a carico della società, e sul risarcimento dell'eventuale danno (art. 2377, co. 8).

effetti dell'annullamento

L'annullamento della deliberazione ha effetto rispetto a tutti i soci ed obbliga gli amministratori, il consiglio di sorveglianza e il consiglio di gestione a prendere i conseguenti provvedimenti sotto la propria responsabilità, ma sono *salvi in ogni caso i diritti acquisiti in buona fede dai terzi* in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione. Nell'ipotesi in cui la deliberazione venga sostituita, restano salvi i diritti acquisiti dai terzi sulla base della deliberazione sostituita (art. 2377, co. 7 e 9).

salvi i diritti dei terzi in buona fede

legittimazione soci aventi diritto di voto e possesso del 5% del capitale nelle società chiuse

Sono *legittimati* all'impugnazione i *soci assenti, dissenzienti o astenuti che possiedono* anche congiuntamente tante *azioni aventi diritto di voto* alla deliberazione *che rappresentino almeno il cinque per cento del capitale* sociale. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio l'aliquota minima è dell'*uno per mille del capitale*. È fatta salva una diversa previsione dello statuto ma solo nel senso della riduzione o dell'esclusione del requisito del capitale minimo per l'impugnazione. Per l'impugnazione delle deliberazioni delle assemblee speciali le percentuali sono riferite al capitale rappresentato dalle azioni della categoria (art. 2377, co. 3).

1‰ del capitale nelle società aperte

Sono inoltre legittimati all'impugnazione *gli amministratori, il consiglio di sorveglianza e il collegio sindacale*.

risarcimento del danno

Per i soci che non possiedono la percentuale del capitale sociale che legittima all'impugnazione e per i soci privi di diritto di voto è previsto il diritto al *risarcimento del danno* cagionato dall'invalidità della delibera.

In un sistema che tende a privilegiare la tutela risarcitoria (anche in caso di nullità di determinate deliberazioni assembleari, come le deliberazioni di trasformazione e di fusione: artt. 2500-*bis* e 2500-*quater*) l'annullamento delle deliberazioni assembleari è stato così escluso su iniziativa di soci di minoranza che possedano una percentuale minima del capitale sociale ad evitare azioni di mero disturbo.

Per quanto riguarda la legittimazione degli amministratori è da ritenere che se gli amministratori sono più d'uno la legittimazione spetta collegialmente al consiglio di amministrazione, come espressamente per il consiglio di sorveglianza e per il collegio sindacale, salvo che non si tratti di deliberazione che leda gli interessi personali del componente del collegio, come una deliberazione di revoca.

Per quanto concerne il *termine* per l'impugnazione e per la domanda di risarcimento, l'impugnazione o la domanda del risarcimento del danno devono essere proposte in un *termine di decadenza di novanta giorni* dalla data della deliberazione o, se questa è soggetta ad iscrizione o a deposito nel registro delle imprese, dalla data dell'iscrizione o del deposito (art. 2377, co. 6).

Una disciplina speciale è prevista per *l'invalidità delle deliberazioni di approvazione del bilancio*. Le azioni di *annullamento* e di *nullità non* possono essere proposte *dopo l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo* e la *legittimazione* all'impugnazione *se il revisore non ha formulato rilievi* spetta solo ai soci che rappresentano almeno il *cinque per cento del capitale sociale* (art. 2434-*bis*).

Inoltre nelle *società con azioni quotate*, all'impugnazione della deliberazione di approvazione del bilancio per mancata conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione è legittimata *la Consob* nel termine di *sei mesi* dal deposito del bilancio presso il registro delle imprese (art. 157 T.U.F.).

La *Consob* e tanti *soci* che rappresentano almeno il *cinque per cento* del capitale sono anche legittimati a far accertare la conformità del *bilancio consolidato* alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione. La previsione dell'accertamento anziché dell'impugnazione deriva dalla circostanza che il bilancio consolidato è opera degli amministratori e non è sottoposto all'approvazione con deliberazione assembleare.

amministratori

consiglio di
sorveglianza e
collegio sinda-
caletermine di de-
cadenza no-
vanta giornideliberazione
di approvazio-
ne del bilancio:termine e legi-
timazione

8. *Il procedimento di impugnazione. Possesso delle azioni. La sospensione cautelare della deliberazione impugnata. I poteri del giudice del merito. La conciliazione giudiziale.*

Il *procedimento* di impugnazione (art. 2378) risponde ai principi informativi del nuovo diritto processuale societario, con un significativo ruolo dei procedimenti cautelari.

atto di citazione

L'impugnazione deve essere proposta con atto di *citazione* davanti al tribunale del luogo dove la società ha sede.

possesso delle azioni nel corso del giudizio

Il socio o i soci oppositori devono dimostrarsi possessori al tempo dell'impugnazione del numero di azioni corrispondente al *quorum* richiesto. Qualora nel corso del procedimento il richiesto numero delle azioni venga meno per atto tra vivi il giudice non può più pronunciare l'annullamento e revoca il provvedimento di sospensione dell'esecuzione della deliberazione se concesso, mentre provvede sul risarcimento dell'eventuale danno se richiesto. In base alla generale disciplina processuale il processo prosegue tra le parti originarie, ma il successore a titolo particolare può intervenire o essere chiamato e comunque la sentenza spiega i suoi effetti anche nei suoi confronti (art. 111 c.p.c.).

sospensione della esecuzione

Può essere richiesta la *sospensione dell'esecuzione* della deliberazione, ma è stato escluso il procedimento cautelare *ante causam*: il ricorso per la sospensione dell'esecuzione è depositato contestualmente al deposito della citazione. Al riguardo è prevalsa la opportunità di attribuire sia la misura cautelare che il merito all'esame nell'ambito del giudizio di impugnazione della deliberazione.

In caso di eccezionale e motivata urgenza, il presidente del tribunale, omessa la convocazione della società convenuta, provvede sull'istanza di sospensione con decreto motivato. Il decreto deve contenere la designazione del giudice per la trattazione della causa di merito e la fissazione, davanti al giudice designato, entro quindici giorni, dell'udienza per la conferma, modifica o revoca dei provvedimenti emanati con il decreto, nonché la fissazione del termine per la notificazione alla controparte del ricorso e del decreto.

valutazione comparativa dei pregiudizi

Le modalità del giudizio di sospensione sono disciplinate recependo un consolidato indirizzo giurisprudenziale: il giudice designato per il merito, sentiti gli amministratori e i sindaci, provvede *valutando comparativamente* da un lato il *pregiudizio* che subirebbe il *ricorrente dalla esecuzione* e, dall'altro, quello che subirebbe *la società dalla sospensione dell'esecuzione della deliberazione*. Inoltre il giudice può disporre *in ogni momento* che gli oppositori prestino idonea *garanzia* per l'eventuale risarcimento dei danni.

È stato anche introdotto il tentativo di *conciliazione giudiziale* con un ruolo attivo del giudice per la risoluzione della controversia: se lo ritenga utile, il giudice esperisce il tentativo di conciliazione eventualmente suggerendo le modificazioni da apportare alla deliberazione impugnata e, ove la soluzione appaia realizzabile, rinvia adeguatamente l'udienza.

conciliazione
giudiziale

Tutte le impugnazioni relative alla medesima deliberazione, anche se separatamente proposte, devono essere istruite congiuntamente e decise con *unica sentenza*.

unica sentenza

Tutti i dispositivi (del provvedimento di sospensione e della sentenza) devono essere iscritti a cura degli amministratori nel registro delle imprese.

9. *La nullità. Le cause. I termini di impugnazione. La sostituzione della deliberazione. I diritti dei terzi in buona fede.*

Il principio di conservazione degli atti societari, insieme all'opportunità di neutralizzare la creazione giurisprudenziale della inesistenza della deliberazione, sono a fondamento della nuova disciplina della *nullità* delle deliberazioni assembleari (artt. 2379 ss.).

ratio della
disciplina della
nullità

Da un lato, è stata prevista anche per le deliberazioni nulle la possibilità di sanatoria (che è esclusa per la nullità dei contratti: art. 1423), dall'altro, accanto alle tradizionali cause di nullità (coerenti con la disciplina generale della nullità dei contratti: art. 1418) rappresentate dalla impossibilità e dalla illiceità dell'oggetto, è stato ricondotto alla nullità il caso particolarmente grave di deliberazione assunta da alcuni soci in assenza di convocazione e di preventivo avviso dell'assemblea agli altri soci, che aveva dato luogo alla costruzione giurisprudenziale della inesistenza della deliberazione. È stato anche confermato il consolidato indirizzo che ritiene nulle le deliberazioni prese in assenza del verbale.

La nullità può essere fatta valere da *chiunque vi abbia interesse* e può essere rilevata d'*ufficio* dal giudice (art. 2379, co. 1 e 2), salvo che per l'invalidità (nullità e annullabilità) della *deliberazione di approvazione del bilancio* di esercizio per la quale, se il revisore non ha formulato rilievi, la legittimazione spetta solo ai *soci che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale sociale* (art. 2434-bis, co. 2), e salvo che nelle *società con azioni quotate* per mancata conformità ai criteri normativi di redazione, per le quali spetta sia a tale percentuale di soci sia alla *Consob* (art. 157, co. 2, T.U.F.).

legittimazione

Le cause di *nullità* sono:

mancanza di
convocazione

1) *la mancata convocazione dell'assemblea*. Tuttavia la convocazione *non si considera mancante* nel caso di *irregolarità dell'avviso*, se questo proviene da un componente dell'organo di amministrazione o di controllo ed è idoneo a consentire a coloro che hanno diritto di intervenire di essere tempestivamente avvertiti della convocazione e della data dell'assemblea. In tal caso l'irregolarità può però essere causa di annullabilità delle deliberazioni prese a seguito della convocazione irregolare. Inoltre con una sorta di sanatoria realizzata normativamente con la perdita della legittimazione ad agire, l'azione di nullità per mancata convocazione *non può essere esercitata da chi anche successivamente ha dichiarato il suo assenso* allo svolgimento dell'assemblea (art. 2379, co. 1).

mancanza del
verbale

2) *La mancanza del verbale*. Tuttavia il verbale *non si considera mancante* se contiene la data della deliberazione e il suo oggetto e la sottoscrizione del presidente dell'assemblea o del presidente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza e infine del segretario o del notaio. Inoltre la nullità della deliberazione per mancanza del verbale può essere sanata mediante una *verbalizzazione* successiva purché eseguita *prima della successiva assemblea* (nel caso di società che tengono solo l'assemblea annuale per l'approvazione del bilancio, la verbalizzazione può avvenire durante tutto il corso dell'anno sino al giorno in cui si tiene la successiva assemblea). La sanatoria della deliberazione ha effetto retroattivo dalla data in cui la deliberazione è stata presa, ma sono salvi i diritti dei terzi che in buona fede ignoravano la deliberazione (art. 2379-bis, co. 2).

impossibilità
o illiceità
dell'oggetto

3) *L'impossibilità o l'illiceità dell'oggetto*. L'oggetto della deliberazione è costituito, secondo un indirizzo giurisprudenziale recepito, dal *contenuto* di essa. La *illiceità* della deliberazione deriva dalla *violazione di norme imperative* poste a tutela di interessi generali e, in particolare, dell'interesse dei terzi. In tal senso la deliberazione di approvazione del bilancio, il cui contenuto non sia conforme ai principi di ordine pubblico di verità e chiarezza, viene considerata nulla per illiceità dell'oggetto.

termini per
l'azione di
nullità

Circa il *termine* è caduto il principio civilistico della imprescrittibilità dell'azione di nullità (art. 1422). La deliberazione può essere impugnata *entro tre anni dalla iscrizione o dal deposito* nel registro delle imprese, se la deliberazione vi è soggetta, *o dalla trascrizione nel libro delle adunanze dell'assemblea* se la deliberazione non è soggetta né a iscrizione né a deposito (art. 2379, co. 1). In conseguenza della iscrizione o del deposito nel registro delle imprese o della trascrizione del verbale nel libro delle adunanze dell'assemblea la deliberazione diviene infatti conoscibile dagli interessati.

La nullità può anche essere rilevata d'ufficio dal giudice.

Il termine per la nullità della deliberazione per *manca*za di convocazione dell'assemblea è ridotto peraltro a *novanta giorni dall'approvazione del bilancio* dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione è stata *anche parzialmente eseguita* (art. 2379-ter, co. 1). Si è tenuta presente la conoscibilità, da parte dei soci non convocati, delle deliberazioni prese in assenza di convocazione se la deliberazione è stata parzialmente eseguita ed è stato approvato il bilancio immediatamente successivo a tale esecuzione.

Per le deliberazioni relative all'*aumento* o alla *riduzione volontaria* del capitale sociale e all'*emissione di obbligazioni*, l'impugnazione per nullità deve essere proposta *entro centottanta giorni dall'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese*, in considerazione delle loro specifica attitudine a ingenerare affidamenti nei confronti dei terzi.

Nelle *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* (art. 2379-ter, co. 2), la invalidità delle deliberazioni di *aumento di capitale*, di *riduzione volontaria del capitale e di emissione di obbligazioni non può essere pronunciata* dopo che la deliberazione è stata *anche parzialmente eseguita* (per l'aumento di capitale dopo l'iscrizione dell'attestazione in tal senso).

In tutti i casi resta salvo il diritto al risarcimento dei danni eventualmente spettante ai soci e ai terzi (art. 2379-ter, ult. co.).

Infine *l'impugnazione per l'invalidità (nullità o annullabilità) della deliberazione che ha approvato il bilancio non può essere proposta dopo l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo* (art. 2434-bis, co. 1).

L'*imprescrittibilità*, con l'espressione che le deliberazioni "possono essere impugnate *senza limiti di tempo*" è rimasta *solo* per le deliberazioni che *modificano l'oggetto sociale prevedendo attività illecite o impossibili* (art. 2379, co. 1). Infatti in tal caso lo statuto è radicalmente viziato avendo come oggetto dell'impresa un'attività illecita o impossibile e quindi in ogni tempo esso deve poter essere ricondotto a legittimità.

In tutti i casi di deliberazione nulle, la nullità della deliberazione *non può essere pronunciata* se la deliberazione impugnata è *sostituita* con altra presa in conformità della legge e dello statuto. Inoltre sono *salvi i diritti acquistati in buona fede* dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione nulla (art. 2377, co. 6 e 7 richiamato dall'art. 2379, ult. co.).

d'ufficio

per mancanza di convocazione: novanta giorni dall'approvazione del bilancio

aumento e riduzione del capitale e emissione di obbligazioni:

centottanta giorni dalla iscrizione nel registro delle imprese

nelle società aperte se deliberazione parzialmente eseguita

deliberazione di approvazione del bilancio sino all'approvazione del bilancio successivo

senza limiti di tempo: previsione nell'oggetto sociale di attività illecite o impossibili

sostituzione della deliberazione nulla

salvi i diritti dei terzi in buona fede

10. *La direttiva 2007/36/CE del Parlamento europeo e del Consiglio relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate recepita con il d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27. La direttiva (UE) 2017/828.*

Le modifiche apportate dal d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 23 che ha attuato la c.d. Direttiva azionisti in funzione della più ampia partecipazione all'assemblea dei soci e in particolare delle minoranze, con disciplina applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia pubblicato dopo il 31 ottobre 2010 (art. 7, co. 1), sono state inserite per quanto riguarda:

diritti di partecipazione alla assemblea

– gli artt. 2366 e 2367 c.c., in tema di convocazione dell'assemblea, con specifico riguardo alle formalità e alla convocazione su richiesta dei soci;

– gli artt. 2368 e 2369 c.c. concernenti la costituzione, la seconda convocazione e le ulteriori eventuali convocazioni dell'assemblea;

– l'art. 2370, c.c. sul diritto di intervento;

– gli artt. 2372 e 2373 c.c. sulla rappresentanza in assemblea e sul conflitto di interessi.

Inoltre per le *società quotate*, con modifiche a disposizioni del T.U.F., sono riconosciuti agli azionisti diritti esercitabili prima, durante e dopo l'assemblea:

diritti di informazione preventiva

A) *Informativa e diritti prima dell'assemblea*

1. diritto di informativa preventiva mediante avviso di convocazione con contenuti assai più estesi ed analitici (art. 125-*bis* T.U.F.), nonché a mezzo di specifiche relazioni sui diversi temi all'ordine del giorno (art. 125-*ter* T.U.F.);

2. diritto di soci detentori di almeno il 2,5% del capitale di far motivatamente inserire punti all'ordine del giorno entro 10 giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea (art. 126-*bis* T.U.F.);

3. diritto di ottenere risposte a domande poste prima dell'assemblea entro la data o in sede di assemblea; possibilità di utilizzo di formati "domande e risposte" sul sito Internet e di risposte unitarie su argomenti comuni a più domande (art. 127-*ter* T.U.F.);

4. diritto di esercizio del voto per corrispondenza o in via elettronica prima dell'assemblea, se previsto dallo statuto e deciso dalla società, con modalità oggetto di regolamentazione della Consob entro sei mesi (art. 127 T.U.F.);

5. diritto di accedere al formato elettronico di tutta la documentazione assembleare (relazioni, bilanci, relazioni specifiche, modulistica

per deleghe, ecc.) sul sito Internet della società (art. 125-*quater* T.U.F.);

6. se lo statuto lo prevede, diritto di ottenere l'identificazione dei soci qualora questi non abbiano preventivamente manifestato il loro rifiuto in merito; tale diritto può essere esercitato solo da soci che rappresentino non meno della metà della percentuale di capitale richiesta per la presentazione delle liste di minoranza nell'elezione *ex art.* 147-*ter* T.U.F. per gli organi sociali; la società, sempre che lo statuto lo preveda, può esercitare autonomamente tale diritto richiedendo le necessarie informazioni agli intermediari che le detengono (artt. da 83-*septies* a 83-*duodecies* T.U.F.); in entrambi i casi resta fermo restando l'obbligo di aggiornamento del libro soci;

7. diritto di intervento all'assemblea sulla base della "data di registrazione" in cui il socio deve risultare come avente diritto; il decreto individua tale data nel settimo giorno lavorativo di mercato aperto precedente all'assemblea (art. 83-*sexies* T.U.F.);

8. diritto di delega per la partecipazione all'assemblea a soggetto prescelto, ovvero a soggetto individuato dalla società quale "rappresentante" atto a ricevere deleghe; il rilascio delle deleghe può essere previsto anche con modalità elettroniche; diritto alla sollecitazione delle deleghe prima dell'assemblea con procedure facilitate e semplificate rispetto al regime ora vigente (artt. 125-*bis*, 136 ss. T.U.F.).

B) *Informativa e diritti durante l'assemblea*

durante
l'assemblea

a) diritto di utilizzo di strumenti elettronici o di telecomunicazione per presenziare e/o votare nelle assemblee, nonché per documentare i lavori assembleari (art. 125-*quater* T.U.F.).

C) *Informativa e diritti dopo l'assemblea*

dopo
l'assemblea

a) diritto di ottenere rendiconto del voto manifestatosi in assemblea, con pubblicazione entro 15 giorni dopo l'assemblea delle pertinenti risultanze delle votazioni sul sito Internet della società (art. 125-*quater* T.U.F.);

b) diritto di ricevere una maggiorazione del dividendo fino ad un massimo del 10%, se previsto statutariamente dalla società e se il socio è detentore di una partecipazione non superiore allo 0,5% del capitale (o alla minore % indicata dallo statuto), mantenuta in via continuativa, ed al di fuori di patti di sindacato o equivalenti, per un periodo non inferiore ad un anno (art. 127-*quater* T.U.F.);

c) diritto di conoscere analiticamente ed individualmente l'identità della compagine azionaria in qualsiasi momento e di pubblicazione dei dati così ottenuti sul sito Internet della società, a disposizione del pubblico.

regolamenti di attuazione

Il decreto prevede anche l'emanazione di numerosi regolamenti attuativi da parte di Consob e di Ministeri (Grazia e Giustizia, Economia e Finanze) entro sei mesi dalla sua entrata in vigore.

assemblea per l'elezione dell'organo amministrativo

Se si tratta di assemblea convocata per l'elezione dell'organo amministrativo, il nuovo comma 1-*bis* dell'art. 147-*ter* T.U.F. dispone altresì che:

- le liste vanno depositate presso l'emittente entro il 25esimo giorno precedente la data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione;

- le liste vanno messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della società e con le altre modalità che la Consob intenderà stabilire con proprio regolamento almeno ventuno giorni prima della data dell'assemblea;

- la percentuale minima di possesso azionario che legittima la presentazione delle liste deve essere “fotografata” il giorno nel quale la lista viene depositata presso l'emittente;

- la certificazione che attesta questa percentuale minima di possesso azionario può essere presentata anche successivamente al deposito della lista, purché entro il termine disposto per la pubblicazione delle liste da parte dell'emittente.

la direttiva UE 2017/828

Sul tema della informativa societaria e dei diritti dell'azionista e dei suoi rapporti con la società è recentemente intervenuta anche la direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE, incoraggiando l'esercizio dei diritti e *l'impegno a lungo termine* degli azionisti e *aumentando la trasparenza* tra società e investitori, spesso ostacolata da complesse catene di intermediazione (soprattutto se transfrontaliere e con l'utilizzo di mezzi elettronici). La direttiva muove dall'assunto secondo il quale un maggiore coinvolgimento degli azionisti nel governo societario delle società rappresenta una delle leve che possono contribuire a migliorare i risultati finanziari e non finanziari delle società, anche per quanto riguarda i fattori ambientali, sociali e di governo societario. In tale ottica:

l'esercizio dei diritti e l'impegno a lungo termine degli azionisti

- le società quotate dovrebbero avere, indipendentemente da previsioni statutarie (come oggi ai sensi dell'art. 83-*duodecies* T.U.F.) il diritto di conoscere l'identità dei propri azionisti in modo da poter comunicare con loro direttamente;

diritto della società a identificare gli azionisti

- gli intermediari dovrebbero essere tenuti, su richiesta della società, a comunicare alla società le informazioni riguardanti l'identità degli azionisti;

- la società e gli intermediari dovrebbero poter conservare i dati personali relativi agli azionisti finché questi continuano a essere azionisti.

Gli azionisti cui fa riferimento il legislatore comunitario sono principalmente gli “investitori istituzionali” (imprese che svolgono attività di assicurazione e di assicurazione nel ramo vita; enti pensionistici aziendali o professionali) e i “gestori di attivi” (imprese di investimento che prestano servizi di gestione del portafoglio agli investitori, GEFIA – gestore di fondi di investimento alternativi –, società di gestione e società di investimento), che nella prassi esercitano «pressioni» sulle società per ottenere risultati a breve termine, con il rischio di ridurre investimenti, per esempio nel settore della ricerca e sviluppo, il tutto a scapito dei risultati a lungo termine, sia per le società che per gli investitori.

Il legislatore comunitario considera inoltre, giustamente, che la remunerazione degli amministratori esecutivi è uno degli strumenti principali a disposizione delle società per allineare l'interesse sociale a quello degli stessi amministratori, e come sia essenziale che la politica di remunerazione sia determinata in modo appropriato dagli organismi competenti. Al fine di garantire che gli azionisti possano realmente esprimersi sulla politica di remunerazione, dovrebbe essere concesso loro il diritto di esprimere un voto anche vincolante su di essa. I risultati degli amministratori dovrebbero essere valutati utilizzando criteri sia finanziari sia non finanziari, inclusi, ove del caso, fattori ambientali, sociali e di governo.

la remunerazione degli amministratori

11. Quadri sinottici.

QUORUM ASSEMBLEARI

- Percentuale di capitale richiesta per la valida costituzione dell'assemblea: *quorum costitutivo*
- Percentuale di capitale o di voti richiesta per l'approvazione della deliberazione: *quorum deliberativo*

ASSEMBLEA ORDINARIA

1^a convocazione (art. 2368, co. 1)

- *quorum* costitutivo: metà del capitale sociale
- *quorum* deliberativo: maggioranza assoluta
- per le cariche sociali: norme particolari nello statuto

2^a convocazione (art. 2369, co. 3 e 4)

- *quorum* costitutivo e deliberativo: maggioranza dei voti presenti
- inderogabile per approvazione del bilancio e nomina e revoca cariche sociali

ASSEMBLEA STRAORDINARIA

1^a convocazione (art. 2368, co. 2)

– *quorum* (costitutivo e) deliberativo: più della metà del capitale sociale salvo diversa indicazione nello statuto

– per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio:

• *quorum* costitutivo: metà del capitale sociale salvo maggiore percentuale nello statuto

• *quorum* deliberativo: due terzi dei voti presenti

2^a convocazione e successive se previste nello statuto (art. 2369, co. 3, 5, 6)

– *quorum* costitutivo: oltre un terzo del capitale sociale

– *quorum* deliberativo: due terzi dei voti presenti

– *quorum* deliberativo per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, per alcune materie*: più di un terzo del capitale sociale (art. 2369, co. 5)

* cambiamento dell'oggetto, trasformazione, scioglimento, proroga, revoca della liquidazione, trasferimento della sede sociale all'estero, emissione di azioni privilegiate.

3^a convocazione: per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2369, co. 7)

– *quorum* costitutivo: un quinto del capitale sociale

– *quorum* deliberativo: due terzi dei voti presenti

INVALIDITÀ DELLE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI

ANNULLABILITÀA) Legittimazione:

- soci aventi diritto di voto e assenti, dissenzienti o astenuti che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale
- l'1‰ del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio
- amministratori o consiglio di sorveglianza e collegio sindacale

B) Cause:

- difformità dalla legge e dallo statuto (art. 2377)
- anche per conflitto di interessi se voto determinante e danno potenziale (art. 2373)

Esclusioni:

- a) per partecipazione di persone non legittimate o per invalidità o erroneo conteggio di voti se non determinanti
- b) per mera incompletezza o inesattezza del verbale se si può accertarne il contenuto, gli effetti e la validità
- c) se la deliberazione è sostituita con altra legittima

C) Termine: 90 giorni dalla data o, se soggetta, dal deposito o iscrizione nel registro delle imprese (art. 2377, co. 6)

D) Risarcimento del danno: per i soci non legittimati (art. 2377, co. 4)

INVALIDITÀ DELLE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI

NULLITÀ

A) Legittimazione: chiunque vi abbia interesse o di ufficio (art. 2379, co. 1 e 2)

B) Cause:

- 1) mancanza di convocazione
- 2) mancanza del verbale
- 3) impossibilità o illiceità dell'oggetto (= contenuto)

Esclusioni e sanatorie:

- 1) per mancanza di convocazione:
 - esclusione: in caso di irregolarità dell'avviso proveniente da un componente dell'organo di amministrazione o di controllo e idoneo ad avvertire tempestivamente (art. 2379, co. 3)
 - sanatoria: mancanza di legittimazione di chi anche successivamente ha dichiarato il suo assenso (art. 2379-*bis*, co. 1)
- 2) per mancanza del verbale:
 - esclusione: se sottoscritto e contenente data e oggetto della deliberazione (art. 2379, co. 3)
 - sanatoria: se verbalizzazione eseguita prima dell'assemblea successiva (salvi i diritti dei terzi in buona fede dalla mancata verbalizzazione) (art. 2379-*bis*, co. 1)
 - se la deliberazione è sostituita con altra legittima (art. 2379, co. 8)
 - sono salvi i diritti dei terzi in buona fede (art. 2379, ult. co.)

C) Termine:

- a) tre anni dall'iscrizione o dal deposito della deliberazione nel registro delle imprese o dalla trascrizione nel libro verbali dell'assemblea (art. 2379, co. 1)
- b) per mancanza di convocazione: 90 giorni dall'approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione è stata anche parzialmente eseguita (art. 2379-*ter*, co. 1)
- c) per deliberazioni di aumento o riduzione volontaria del capitale sociale e per l'emissione di obbligazioni: 180 giorni dall'iscrizione (art. 2379-*ter*, co. 1)
- d) nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio per deliberazioni di aumento del capitale: sino all'iscrizione dell'attestazione che l'aumento è stato anche parzialmente eseguito; per deliberazioni di riduzione volontaria del capitale e di emissione dell'obbligazione: sino a quando la deliberazione è stata anche parzialmente eseguita (art. 2379-*ter*, co. 2)

D) Senza termine (= imprescrittibile): per le deliberazioni che modificano l'oggetto sociale prevedendo attività illecite o impossibili (art. 2379, co. 1)

E) Risarcimento del danno: dopo la scadenza del termine *sub* b), c) e d) resta salvo il diritto eventualmente spettante ai soci e ai terzi (art. 2379-*ter*, ult. co.)

INVALIDITÀ DELLE DELIBERAZIONI ASSEMBLEARI

INVALIDITÀ (NULLITÀ E ANNULLABILITÀ) DELLA DELIBERAZIONE
DI APPROVAZIONE DEL BILANCIOA) Legittimazione:

- se il revisore non ha formulato rilievi solo i soci che rappresentano il 5% del capitale sociale (art. 2434-*bis*, co. 2)
- nelle società con azioni quotate per mancata conformità ai criteri di redazione (per il bilancio consolidato con sentenza di accertamento):
 - a) i soci che rappresentano il 5% del capitale sociale
 - b) la Consob entro sei mesi dal deposito (art. 157 T.U.F.)

B) Termine: sino all'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo (art. 2434-*bis*, co. 1)INVALIDITÀ DI ATTI
DI TRASFORMAZIONE, FUSIONE E SCISSIONEA) Termini:

- a) Trasformazione: sino all'esecuzione della pubblicità prevista per la cessazione e per il tipo adottato (art. 2500-*bis*, co. 1)
- b) Fusione: sino all'esecuzione dell'iscrizione dell'atto di fusione (art. 2504-*quater*, co. 1)
- c) Scissione: sino all'esecuzione dell'iscrizione dell'atto di scissione (art. 2506-*ter*, ult. co.)

B) Risarcimento del danno: eventualmente spettante ai soci e ai terzi (artt. 2500-*bis*, co. 2; 2504-*quater*, co. 2; 2506-*ter*, ult. co.)

Bibliografia.

Sull'assemblea in generale e le sue competenze:

- M. LIBERTINI-A. MIRONE-P.M. SANFILIPPO, *L'assemblea di società per azioni: artt. 2363-2379 ter*, Milano, 2016.
- R. ROSAPEPE, *L'assemblea*, in *Manuale di diritto commerciale*, ideato da V. Buonocore, Torino, 2016, p. 358 ss.
- M. MAUGERI, *sub artt. 2363-2365*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1396 ss.
- R. LENER-A. TUCCI, *Società per azioni: l'assemblea*, in *Trattato di diritto commerciale*, fondato da V. Buonocore, diretto da R. Costi, Sez. 4, Torino, 2012.
- G. GRIPPO-C. BOLOGNESI, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, 2^a ed., Torino, 2011, v. 16.3, p. 1 ss.
- M. MAUGERI, *Sulle competenze implicite dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, n. 1, 2007, p. 86 ss.
- G. MUCCIARELLI, *Profili dell'oggetto sociale nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 303 ss.
- G.B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *AA.VV., Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 1 ss.
- B. LIBONATI, *Il ruolo dell'assemblea nel rapporto fra azionisti e società quotate*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 86 ss.
- P. ABBADESSA, *L'assemblea: competenze*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3, Torino, 1994, p. 3 ss.
- V. CALANDRA BONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985.
- P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975.

Sul procedimento assembleare:

- A. TUCCI, *sub artt. 2366-2369*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1525 ss.
- F. RESTANO, *Impossibilità di funzionamento dell'assemblea e scioglimento della società: profili procedurali*, in *Giur. comm.*, vol. 38, fasc. 4, 2011, p. 974 ss.
- D. RIZZARDO, *Poteri del presidente dell'assemblea della S.p.a. e controllo giudiziale*, in *Corr. giur.*, fasc. 11, 2010.
- F. GUERRERA, *Il verbale di assemblea*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, vol. 2, Torino, 2006, p. 91 ss.
- M. NOTARI-M. STELLA RICHTER JR., *Adeguamenti statutari e voto a scrutinio segreto nella legge sul risparmio*, in *Le Società*, 2006, p. 533 ss.
- A. SERRA, *Il procedimento assembleare*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 35 ss.

- P.G. MARCHETTI, *In tema di funzionamento dell'assemblea: problemi e prospettive*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 118 ss.
- P. BENAZZO, *Autonomia statutaria e quozienti assembleari nelle società per azioni*, Padova, 1999.
- G.A. RESCIO, *L'assemblea della public company e la sua verbalizzazione*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1366 ss.
- R. SACCHI, *Il presidente dell'assemblea*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, I, p. 287 ss.
- R. SACCHI, *L'intervento e il voto nell'assemblea della s.p.a.: profili procedurali*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3, Torino, 1994, p. 378 ss.
- A. SERRA, *L'assemblea: procedimento*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3, Torino, 1994, p. 99 ss.
- S. GATTI, *La rappresentanza dei soci in assemblea*, Milano, 1975.
- D. PETTITI, *Note sul presidente di assemblea di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1963, p. 483 ss.
- N. SALANITRO, *Il presidente dell'assemblea nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 1961, p. 974 ss.

Sul conflitto di interessi, sull'abuso nel procedimento assembleare, e sulla dialettica tra maggioranza e minoranze e sui limiti al potere di controllo del socio:

- A. GAMBINO, *sub art. 2373*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1625 ss.
- M.T. CIRENEI, *L'art. 2373 c.c. e la "nuova" disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, p. 661 ss.
- F. DI SABATO, *Il principio di correttezza nei rapporti societari*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 97 ss.
- C. TEDESCHI, *Poteri di orientamento dei soci nella società per azioni*, Milano, 2005.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *Minoranze, "abusi" e rimedi*, Torino, 2004.
- C. ANGELICI, *Le "minoranze" nel decreto 58/1998: "tutela" e "poteri"*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 207 ss.
- A. GAMBINO, *Tutela delle minoranze*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998.
- D. PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3**, Torino, 1993, p. 116 ss.
- M. CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Milano, 1991.
- G. FERRI, *La tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo I, Napoli, 1990, p. 12 ss.
- A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987.
- P.G. JAEGER, *Il voto divergente nelle società per azioni*, Milano, 1976.

- G. PELLIZZI, *Sui poteri indisponibili della maggioranza assembleare*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, p. 481 ss.
- T. ASCARELLI, *Sui poteri della maggioranza nelle società per azioni ed alcuni loro limiti*, in *Studi in tema di società*, vol. II, Milano, 1952, p. 85 ss.

Sull'invalidità delle deliberazioni assembleari:

- F. DI GIROLAMO, *sub art. 2377*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1687 ss.
- M. CENTONZE, *sub artt. 2379-2379 ter*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 4 ss.
- U. COREA, *sub art. 2378*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 1765 ss.
- P. SCHLESINGER, *Appunti in tema di invalidità di deliberazioni assembleari delle società azionarie dopo la riforma del 2003*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, I, p. 595 ss.
- M. BASSI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a. e tutela processuale del socio*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, vol. 64, 2, 2010, p. 627 ss.
- G. GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 2009.
- M. CENTONZE, *L'inesistenza delle delibere assembleari di S.p.A.*, Torino, 2008.
- L. ENRIQUES-A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità di deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 1 ss.
- A. GENOVESE, *Le fattispecie tipiche di invalidità*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 217 ss.
- G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 293 ss.
- R. SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 133 ss.
- A. STAGNO D'ALCONTRES, *L'invalidità delle deliberazioni dell'assemblea della s.p.a. La nuova disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 167 ss.
- R. LENER, *sub artt. 2377 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. I, Napoli, 2004, p. 545 ss.
- A. NIGRO, *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 881 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle deliberazioni assembleari. Stabilità ed effetti*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 55 ss.
- F. D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze fra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 707 ss.
- G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1998.
- P. REVIGLIONE, *La sostituzione delle deliberazioni assembleari invalide*, Milano, 1995.

- G. ZANARONE, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 3**, Torino, 1994, p. 305 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni assembleari alla legge ed all'atto costitutivo*, Milano, 1971.
- F. CHIOMENTI, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969.
- A. PAVONE LA ROSA, *La rinnovazione delle delibere assembleari invalide*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1954, I, p. 865 ss.

Sulle nuove disposizioni della legge sulla tutela del risparmio 28 dicembre 2005, n. 262:

- AA.VV., *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario: commento alla legge 28 dicembre 2005, n. 262 e ai provvedimenti attuativi*, a cura di L. De Angelis, N. Rondinone, Torino, 2008.
- A. NIGRO-V. SANTORO, *La tutela del risparmio: commentario della legge 28 dicembre 2005, n. 262 e del d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303*, Torino, 2007.
- P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, I, p. 538 ss.

CAPITOLO QUINTO

GLI AMMINISTRATORI

SOMMARIO: 1. Sistemi di amministrazione e di controllo. Autonomia societaria e inderogabilità organizzativa. – 2. Gli amministratori. La competenza gestionale. I poteri di rappresentanza. L'oggetto sociale. Le limitazioni. – 3. La composizione dell'organo amministrativo. Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati. Le deleghe. Doveri. – 4. Nomina degli amministratori. Pubblicità. Ineleggibilità e decadenza. Incompatibilità. Requisiti soggettivi. Elezione e composizione del consiglio di amministrazione nelle società quotate. Composizione del consiglio di gestione. Requisiti di onorabilità. Divieto di concorrenza. Durata della carica. Cessazione e sostituzione. I compensi degli amministratori. – 5. Le deliberazioni del consiglio. L'invalidità. La nuova disciplina sugli interessi degli amministratori. Obbligo di informazione. Obbligo di astensione dal voto. Impugnazione delle deliberazioni. Responsabilità. – 6. Responsabilità degli amministratori verso la società. Il criterio della diligenza. L'azione sociale di responsabilità. L'azione sociale di responsabilità delle minoranze. – 7. La responsabilità verso i creditori sociali. La responsabilità verso i singoli soci e verso i terzi. – 8. I direttori generali. – *Bibliografia.*

1. *Sistemi di amministrazione e di controllo. Autonomia societaria e inderogabilità organizzativa.*

La disciplina dell'amministrazione e del controllo riflette la duplice prospettiva della *inderogabilità* delle forme organizzative, anche in funzione dell'efficacia della rete di controlli, e della salvaguardia dell'*autonomia* e della *flessibilità*, anche in funzione dell'esigenza di non deprimere le professionalità e la propensione al rischio del *management*.

finalità della disciplina sui sistemi di amministrazione e controllo

Si stabilisce così una regola di *tipicità dei modelli* – tradizionale, dualistico, monistico – con la possibilità che lo statuto determini la scelta tra essi e quindi l'articolazione interna, il funzionamento e la circolazione delle informazioni. Nel silenzio dello statuto il modello è rappresentato dal sistema tradizionale (art. 2380).

tipicità dei modelli

La società può scegliere: A) l'assetto *tradizionale o latino*, fondato su un organo amministrativo (monocratico o collegiale) ed un organo di

i tre modelli

controllo, il collegio sindacale (artt. 2380-*bis* ss.); B) il sistema *dualistico* (proprio della tradizione germanica, successivamente anche francese, recepita dal Regolamento sulla società europea: reg. (CE) n. 2157/2001 dell'8 ottobre 2001), basato sulla ripartizione di competenze tra un consiglio di gestione che amministra la società (cui si applicano, salva diversa disposizione, le norme sugli amministratori: art. 2380, ult. co.) ed un consiglio di sorveglianza, nominato dall'assemblea, che nomina e revoca il consiglio di gestione, ne determina il compenso e vigila su di esso e che ha anche competenze dell'assemblea ordinaria come l'approvazione del bilancio e la promozione dell'azione sociale di responsabilità nei confronti dei consiglieri di gestione (artt. 2409-*octies* ss.); C) il sistema *monistico* (di derivazione anglosassone), in cui si prevede la presenza del solo consiglio di amministrazione come organo amministrativo al cui interno viene costituito il comitato per il controllo sulla gestione, che ha sostanzialmente i compiti e i requisiti soggettivi di indipendenza, onorabilità e professionalità del collegio sindacale (artt. 2409-*sexiesdecies* ss.).

il ruolo del
revisore
esterno

In tutti i modelli il controllo sull'amministrazione è separato dal controllo contabile, affidato ad un *revisore esterno* (il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti); soltanto nel sistema tradizionale, nelle società che non siano tenute al bilancio consolidato è possibile che, per scelta statutaria, il collegio sindacale svolga entrambe le funzioni (art. 2409-*bis*).

Le scelte devono essere espresse nello statuto (che contiene le norme sull'organizzazione societaria e sul suo funzionamento: art. 2328, ult. co.). La disciplina statutaria che varia il sistema entra in vigore, salva diversa disposizione della deliberazione, dalla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio successivo (art. 2380, co. 2).

il modello della
S.E.

La disciplina sugli amministratori è modellata anche alla luce delle disposizioni comunitarie sulla società europea e del Codice di autodisciplina per le società quotate (Codice "Preda", redatto dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate), pur se si è inteso evitare di trasferire alle società per azioni in generale principi e norme che potessero ridurre la sfera di autonomia societaria.

2. Gli amministratori. La competenza gestionale. I poteri di rappresentanza. L'oggetto sociale. Le limitazioni.

esclusivo pote-
re di gestione

Con norma nuova l'art. 2380-*bis*, co. 1, dispone che "la *gestione dell'impresa* spetta esclusivamente *agli amministratori*, i quali compiono le ope-

razioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale": essi hanno l'esclusiva competenza e la responsabilità della gestione dell'impresa sociale. La disposizione esprime un principio già ricavabile dalla disciplina del codice civile del 1942, rispondente all'esigenza che gli organi abbiano una propria *inderogabile competenza e la correlativa responsabilità*, in relazione ai loro effettivi poteri, senza ingerenze altrui; esigenza che è anche alla base della nuova norma sulla competenza solo autorizzatoria dell'assemblea in campo gestionale, che non esonera gli amministratori da responsabilità (art. 2364, co. 1, n. 5).

Sulla stessa linea si pone la norma sui poteri di *rappresentanza*. L'art. 2384 (co. 1) dispone che "il *potere di rappresentanza* attribuito agli amministratori dallo statuto o dalla deliberazione di nomina è *generale*". È stato eliminato il riferimento all'oggetto sociale come limite all'agire degli amministratori in rappresentanza della società (contenuto negli abrogati artt. 2384 e 2384-*bis*). Tuttavia, posto che la nuova disposizione sull'amministrazione (art. 2380-*bis*) precisa che gli amministratori, nell'esercizio del loro potere di gestione dell'impresa, compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale, gli atti compiuti da essi in rappresentanza della società obbligano questa nei confronti dei terzi in quanto siano preordinati alla conduzione dell'impresa societaria nel rispetto, in definitiva, dell'oggetto sociale.

rappresentanza
generale

Lo spostamento del limite dell'oggetto sociale dalla disciplina della rappresentanza al potere di gestione dell'impresa ha una sfumatura innovativa dal punto di vista sostanziale tendendo a limitare una interpretazione restrittiva della capacità operativa della società, per promuovere la crescita e la competitività delle imprese favorendone la fluidità rappresentativa nei confronti dei terzi.

Tale prospettiva assume rilevanza particolarmente in un'ottica di lungo periodo, potendo atti, che sembrerebbero estranei all'oggetto sociale, contribuire, in una prospettiva a lungo termine, alla realizzazione dell'interesse sociale. È infatti opinione consolidata che non è possibile predeterminare in astratto la pertinenza di un atto ad una attività, posto che un atto può essere funzionale a qualsiasi attività e, d'altro canto, l'elencazione statutaria non può esaurire gli atti concretamente finalizzati o strumentali all'oggetto sociale. Alla luce di tale constatazione si possono solo enucleare criteri di individuazione della concreta estraneità dell'atto all'oggetto sociale: quantitativi, in relazione alle concrete dimensioni con le quali l'attività viene esercitata, o qualitativi, verificando la corrispondenza dell'atto alle esigenze funzionali richieste dall'attuazione dell'oggetto sociale.

estraneità
all'oggetto
sociale

atti a titolo gratuito e garanzie per debiti altrui

Questa conclusione è estensibile agli atti a titolo gratuito e alle garanzie per debiti altrui. Tali fattispecie hanno suscitato i maggiori dubbi, dato che è più difficile concepire ed in concreto dimostrare una loro strumentalità all'oggetto sociale. Ma nulla impedisce, né razionalmente né concretamente, che anche tali negozi possano essere in rapporto di strumentalità con l'oggetto sociale.

opponibilità della limitazione di potere

L'unico limite al potere rappresentativo operante nei confronti dei terzi è costituito dall'*agire intenzionalmente a danno* della società. A questo riguardo è operante la massima *protezione della buona fede dei terzi*, anche indipendentemente dalla conoscenza o dalla diligenza che essi abbiano nel conoscere o poter conoscere le limitazioni ai poteri degli amministratori. In tal senso *le limitazioni ai poteri degli amministratori* che risultano dallo statuto o da una decisione degli organi competenti *non sono opponibili ai terzi*, anche se pubblicate, *salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società* (art. 2384, co. 2; cfr. art. 9, co. 2, I direttiva CEE).

se il terzo ha agito intenzionalmente a danno della società

assenza del potere di gestione

Diverso è il caso in cui vi sia per statuto una *scissione tra potere amministrativo collegiale* (consiglio di amministrazione) e *potere rappresentativo* in capo ad un amministratore (ad esempio nella qualità di presidente del consiglio di amministrazione). Se al rappresentante che agisce non compete individualmente il potere di gestione riservato al consiglio di amministrazione, l'assenza del potere di gestione non è sanata dal potere rappresentativo generale.

Resta inoltre fermo che, nei rapporti interni, il comportamento abusivo dell'amministratore rileva per le azioni di responsabilità o come giusta causa di revoca (art. 2383, co. 3) o come motivo di denuncia al collegio sindacale o al tribunale (artt. 2408 e 2409).

3. *La composizione dell'organo amministrativo. Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati. Le deleghe. Doveri.*

Gli amministratori possono *anche non essere soci* (art. 2380-*bis*, co. 2). Lo statuto può stabilire il numero degli amministratori, in modo fisso o variabile, indicando un numero minimo e un numero massimo: in questo caso la determinazione spetta all'assemblea (art. 2380-*bis*, co. 4). La legge finanziaria 27 dicembre 2006 n. 296, con riferimento alle società al cui capitale partecipano comuni e/o province, ha stabilito che per le società a totale partecipazione degli enti locali il numero totale dei componenti del consiglio di amministrazione non possa essere superiore a tre

ovvero a cinque; nelle società “*miste*” al cui capitale partecipano oltre agli enti locali anche altri soggetti, pubblici o privati, il numero massimo non può essere superiore a cinque.

Quando l'amministrazione è affidata a più persone, queste costituiscono il *consiglio di amministrazione*, che opera *collegialmente*. Il consiglio di amministrazione sceglie tra i suoi componenti il presidente, se questi non è nominato dall'assemblea (art. 2380-*bis*, co. 3 e 5).

consiglio di
amministrazione

Lo statuto può determinare i poteri e i compiti del *presidente* del consiglio di amministrazione. Laddove lo statuto non disponga sono state regolate le competenze del presidente, per la certezza delle funzioni di un organo che svolge un ruolo importante nel garantire l'efficienza del consiglio. In particolare si è fatto ricorso alle tipiche funzioni di un *presidente di organo collegiale*: convocare le riunioni del consiglio fissandone l'ordine del giorno ed assicurare le informazioni necessarie per una riunione ragionevolmente consapevole, fornendo ai consiglieri adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno (art. 2381, co. 1). In quest'ambito di competenze rientra il potere-dovere di controllare la redazione del verbale e sottoscriverlo.

presidente

Lo statuto può consentire al consiglio di amministrazione di *delegare proprie attribuzioni* ad un organo composto di alcuni dei suoi componenti (il *comitato esecutivo*), o ad uno o più dei suoi componenti (gli *amministratori delegati*). Nel silenzio dello statuto il potere di delega può essere attribuito anche dall'assemblea ordinaria (art. 2381, co. 2).

comitato ese-
cutivo e ammi-
nistratori dele-
gati

Spetta al consiglio di amministrazione determinare, oltre che i limiti, in positivo il contenuto e le eventuali modalità di esercizio delle deleghe (co. 3), al fine di delimitare le competenze e quindi le responsabilità degli amministratori delegati in relazione ai loro effettivi poteri. Alcune attribuzioni *non sono delegabili*: l'emissione di obbligazioni convertibili e l'aumento del capitale sociale, la riduzione del capitale sociale per perdite, la redazione del bilancio e dei progetti di fusione e scissione.

Al consiglio di amministrazione spetta anche il potere di impartire *direttive agli organi delegati e di avocare a sé* operazioni rientranti nella delega (co. 3). Si è riconosciuta al consiglio la discrezionalità di individuare il contenuto e le modalità dei suoi interventi sull'organo delegato, alla luce della regola generale secondo cui le competenze dei delegati sono in via di principio del consiglio, che crea una competenza concorrente nei delegati ma che può in ogni momento riattribuirselo in via esclusiva e quindi compiere ogni atto anche in presenza di deleghe e revocare in ogni momento le stesse.

potere generale
del consiglio

È inoltre implicito che il consiglio, nell'ambito dei suoi poteri di

direttiva, può, anche con la costituzione di comitati interni, determinare tempi e modalità con cui gli organi delegati devono riferire al consiglio.

*poteri-doveri
specifici*

Sono previsti *poteri-doveri* specifici del *consiglio di amministrazione*: la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sulla base delle informazioni ricevute; l'esame, quando elaborati, dei piani strategici, industriali e finanziari della società (ciò ha particolare rilevanza nelle società quotate); la valutazione del generale andamento della gestione sulla base della relazione degli organi delegati (art. 2381, co. 3).

*obblighi dei
delegati*

Correlativamente sono precisati gli *obblighi degli organi delegati*: essi curano l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, almeno ogni sei mesi o con la più breve periodicità fissata dallo statuto, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni più rilevanti per dimensioni e caratteristiche (anche qualitative, come operazioni atipiche o inusuali) effettuate dalla società e dalle sue controllate (art. 2381, co. 5).

*dovere degli
amministratori
di agire in mo-
do informato*

Gli amministratori hanno il dovere di "agire *in modo informato*", con il potere di ogni amministratore di "chiedere agli organi delegati informazioni relative alla gestione della società" (art. 2381, co. 6). L'*informazione* è infatti *strumentale all'efficiente funzionamento* dell'organo collegiale: si è preferito da un lato prescrivere uno specifico obbligo, dall'altro non prevedere un rigido meccanismo di scambio di informazioni demandando alla discrezionalità dei singoli o all'autonomia statutaria le modalità sulla quantità e qualità di informazioni da chiedere e fornire.

[CM 13]

La funzione di controllo dei consiglieri non delegati risulta così legata alle informazioni date dagli organi delegati al consiglio. Coerentemente si può leggere la soppressione dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione (previsto dall'abrogato art. 2392). La scelta si giustifica ad evitare di caricare gli amministratori di doveri a contenuto indeterminato con conseguenti responsabilità non giustificate.

*c.d. deleghe
interne*

In considerazione dell'esigenza di lasciare ampia libertà nello svolgimento dell'attività degli organi gestionali non è stata prevista una specifica disciplina sia in ordine al funzionamento del *comitato esecutivo* sia con riguardo alla prassi delle *c.d. deleghe interne o atipiche*, che devono ritenersi legittime in quanto ripartizione meramente interna di funzioni. Un riconoscimento delle deleghe interne può ravvisarsi nella norma sulla responsabilità solidale degli amministratori verso la società per i danni de-

rivanti dall'inosservanza dei loro doveri professionali, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo "o di funzioni in concreto attribuite ad uno o più amministratori" (art. 2392, co. 1).

Per le società quotate che aderiscano al Codice di Autodisciplina questo raccomanda una particolare disciplina sulla composizione del consiglio di amministrazione, sottolineando, con la opportunità di evitare la concentrazione di cariche sociali in una sola persona, la diversità dei ruoli tra esecutivi (delegati o con incarichi direttivi) e non esecutivi (par. 2). Questi ultimi devono apportare le loro specifiche competenze alle discussioni consiliari, contribuendo in modo significativo all'assunzione di decisioni equilibrate e prestando particolare cura alle aree in cui possono manifestarsi conflitti di interesse. Nel caso in cui il presidente del consiglio di amministrazione sia il principale responsabile della gestione dell'impresa (il *chief executive officer* dell'esperienza americana), come pure nel caso in cui la carica di presidente sia ricoperta dalla persona che controlla l'emittente, il consiglio deve designare un amministratore indipendente quale *lead independent director* che rappresenti un punto di riferimento e di coordinamento delle istanze e dei contributi degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli che sono indipendenti.

amministratori
esecutivi e non
esecutivi nelle
società quotate

Il Codice di Autodisciplina prevede anche (par. 4) che il consiglio di amministrazione istituisce al proprio interno uno o più *comitati* con funzioni propositive e consultive (come il comitato nomine o il comitato per la remunerazione o quello per il controllo interno), i quali abbiano la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

comitati nelle
società quotate

4. *Nomina degli amministratori. Pubblicità. Ineleggibilità e decadenza. Incompatibilità. Requisiti soggettivi. Elezione e composizione del consiglio di amministrazione nelle società quotate. Composizione del consiglio di gestione. Requisiti di onorabilità. Divieto di concorrenza. Durata della carica. Cessazione e sostituzione. I compensi degli amministratori.*

La disciplina sulla *nomina* degli amministratori risponde alla finalità di mantenere la *competenza dell'assemblea* in materia e quindi di privilegiare la volontà dei soci a questo riguardo come principio di ordine pubblico nei confronti dei portatori dei capitali di rischio all'impresa. Per le *società quotate* è inoltre presente la finalità, che emerge in particolare dalla legge sulla tutela della tutela del risparmio (legge 28 dicembre 2005, n. 262), di consentire la partecipazione delle minoranze alla scelta dell'or-

finalità della
disciplina

gano amministrativo e di salvaguardare per quanto possibile l'indipendenza dell'organo.

competenza
dell'assemblea
ordinaria

La nomina spetta all'*assemblea ordinaria* (artt. 2364, co. 1, n. 2, e 2383, co. 1), con *eccezioni*: a) i primi amministratori, che sono nominati nell'atto costitutivo (art. 2328, co. 2, n. 11); b) gli amministratori nominati da soggetti non azionisti ma titolari del diritto di nomina (titolari di strumenti finanziari: art. 2351, ult. co.; c) lo Stato e gli enti pubblici, ai quali lo statuto può conferire la facoltà di nominare un numero di amministratori e sindaci, ovvero componenti del consiglio di sorveglianza, "*proporzionale alla partecipazione al capitale sociale*" (art. 2449, come sostituito dall'art. 13, co. 1, legge 25 febbraio 2008, n. 34). È stato però recentemente disposto che le società controllate dallo Stato provvedono a ridurre a cinque il numero massimo dei componenti degli organi di amministrazione se lo statuto ne prevede un numero superiore a cinque ed un numero massimo di sette se le citate disposizioni statutarie prevedono un numero superiore a sette (art. 71 legge 18 giugno 2009, n. 69 sulle società pubbliche, che ha sostituito il co. 12 dell'art. 3, legge 24 dicembre 2007 n. 244).

pubblicità

La nomina deve essere iscritta nel registro delle imprese entro trenta giorni dalla notizia (artt. 2383, co. 4) indicando le generalità di ciascuno, nonché a quali degli amministratori è attribuita la rappresentanza, precisando se disgiuntamente o congiuntamente.

tutela dei terzi

Eseguita la pubblicità la protezione dell'affidamento dei terzi è garantita, ancorché meno intensamente rispetto ai limiti ai poteri degli amministratori di cui all'art. 2384: le cause di nullità o di annullabilità della nomina degli amministratori con rappresentanza non sono opponibili ai terzi, a meno che si provi che questi ne fossero a conoscenza (art. 2383, co. 5).

ineleggibilità e
decadenza

Sono cause di *ineleggibilità* e di *decadenza* dall'ufficio una volta avvenuta la nomina, l'interdizione, l'inabilitazione, il fallimento, la condanna ad una pena che importi l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi (art. 2382).

incompatibilità

Leggi speciali prevedono inoltre cause di *incompatibilità* (per esempio, impiegati civili dello Stato, membri del parlamento, commissari Consob, componenti di Autorità garanti): l'amministratore così nominato non decade, ma ha la possibilità di optare per una delle due cariche.

requisiti di
onorabilità,
professionalità
e indipendenza

La riforma del 2003 ha introdotto la norma per cui lo statuto, salve le leggi speciali relativamente a particolari attività, può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità (per es. insussistenza di precedenti penali), professionalità (per es. iscrizione a particolari albi) ed indipendenza (per es. non amministratore di altre società del gruppo), anche con riferimento ai requisiti previsti da codici di comportamento (v. in particolare l'art. 3 del

Codice di autodisciplina) redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati. L'assenza dei requisiti è causa di ineleggibilità e di decadenza (art. 2387).

Per le *società quotate*, la legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha introdotto una norma a tutela delle minoranze e dell'indipendenza dell'organo amministrativo. A seguito di tale legge l'art. 147-ter, T.U.F. infatti dispone che lo statuto preveda che i componenti del consiglio di amministrazione siano eletti sulla base di liste di candidati e determini la quota minima di partecipazione richiesta per la presentazione di tali liste, in misura non superiore al 2,5% (un quarantesimo) del capitale sociale o la diversa percentuale stabilita dalla Consob (la quale è intervenuta con il nuovo Regolamento Emittenti del 3 maggio 2007, con l'art. 144-*quater*, fissando una serie di percentuali che vanno dallo 0,5% al 4,5% a seconda del valore della capitalizzazione di mercato).

*società quotate
e voto di lista*

Per le società quotate che aderiscano al Codice di Autodisciplina si raccomanda (par. 5) che per la nomina degli amministratori siano previste modalità che assicurino la trasparenza del procedimento e una equilibrata composizione del consiglio. In particolare, si reputa opportuno che le liste di candidati alla carica di amministratore siano accompagnate dall'indicazione dell'eventuale idoneità dei candidati a qualificarsi come indipendenti ai sensi dell'articolo 3 del Codice, fermo restando che spetta al consiglio di amministrazione valutare l'indipendenza dei propri componenti.

Altresì, gli emittenti sono chiamati a costituire, nell'ambito del consiglio di amministrazione, un comitato per le nomine, composto in maggioranza da amministratori indipendenti, investito delle funzioni elencate nei criteri applicativi.

Il medesimo art. 147, è stato ulteriormente riformato per consentire il c.d. equilibrio tra i generi. In base al nuovo comma 1-*ter* lo statuto deve prevedere che il riparto degli amministratori da eleggere sia effettuato in base a un criterio che assicuri che il genere meno rappresentato ottenga almeno un terzo degli amministratori eletti. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del consiglio di amministrazione risultante dall'elezione non rispetti il criterio di riparto previsto dal presente comma, la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria, e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica. Lo statuto deve inoltre provvedere a disciplinare le modalità di formazione delle liste ed i casi di sostituzione in corso di mandato al fine di garantire il rispetto del criterio di riparto previsto dal presente comma. Le disposizioni sulle quote di genere si applicano anche alle società organizzate secondo il sistema monistico.

*le quote
di genere*

Perché le minoranze siano rappresentate nell'organo amministrativo, si prevede (co. 3) che *almeno uno dei componenti* del consiglio di am-

*l'amministratore
di minoranza*

ministrazione è espresso dalla lista di minoranza che abbia ottenuto il maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

*l'amministratore
indipendente*

Per il sistema tradizionale almeno uno dei componenti del consiglio di amministrazione, ovvero due se il consiglio di amministrazione sia composto da più di sette componenti, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria. L'amministratore indipendente non dovrebbe essere considerato di minoranza, essendo in via di principio nominato dalla maggioranza. Appare pertanto assumere una funzione di mediazione tra l'interesse sociale valutato dagli amministratori di maggioranza e l'interesse sociale visto dall'angolazione degli amministratori di minoranza avendo presente la convenienza, secondo le circostanze a breve o a medio termine, per l'impresa sociale.

L'amministratore indipendente che successivamente alla nomina perde i requisiti di indipendenza deve darne immediata comunicazione al consiglio di amministrazione e, in ogni caso, decade dalla carica (co. 4 integrato dell'art. 3, co. 12, d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303).

*gli amministra-
tori indipenden-
ti nelle società
quotate*

Una particolare disciplina è prevista dal Codice di Autodisciplina sugli amministratori indipendenti (par. 3). Essi devono essere scelti in numero adeguato – in relazione alle dimensioni del consiglio ed all'attività svolta dall'emittente – tra gli amministratori non esecutivi, e non devono intrattenere, o aver intrattenuto, neppure indirettamente, con l'emittente o con soggetti legati all'emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio ed il libero apprezzamento dell'operato del management.

Il Codice detta anche una serie di ipotesi (non tassative) di non indipendenza:

a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;

b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;

c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di partner di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale: con l'emittente, una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo; con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero – trattandosi di società o ente – con i relativi esponenti di rilievo; ovvero è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;

d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o

controllante una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo dell'emittente e al compenso per la partecipazione ai comitati raccomandati dal Codice) anche sotto forma di partecipazione a piani di incentivazione legati alla performance aziendale, anche a base azionaria;

e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;

f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;

g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione legale dell'emittente;

h) se è uno stretto familiare di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.

Ai fini di quanto sopra, sono da considerarsi "esponenti di rilievo" di una società o di un ente: il presidente dell'ente, il presidente del consiglio di amministrazione, gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente considerato.

Il consiglio di amministrazione valuta, sulla base delle informazioni fornite dall'interessato o a disposizione dell'emittente, le relazioni che potrebbero essere o apparire tali da compromettere l'autonomia di giudizio di tale amministratore. Su questa valutazione il collegio sindacale esercita le verifiche del caso.

Per tutti i sistemi di amministrazione inoltre nelle società quotate i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione devono possedere i *requisiti di onorabilità* stabiliti per i membri degli organi di controllo con il regolamento emanato dal Ministro della giustizia. Il difetto di tali requisiti è causa di decadenza dalla carica (147-*quinquies*, T.U.F.).

requisiti di onorabilità

In tutte le società per azioni, salvo autorizzazione dell'assemblea, gli amministratori *non* possono assumere la qualità di *soci illimitatamente responsabili in società concorrenti*, né esercitare un'*attività concorrente* per conto proprio o di terzi, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti. L'autorizzazione deve essere specifica e circostanziata (art. 2390). La sanzione per l'inosservanza del divieto è la *responsabilità* per i *danni* che possono esserne derivati; inoltre l'amministratore può essere *revocato* dall'ufficio.

divieto di concorrenza

responsabilità e revoca

Per le società quotate che aderiscano al Codice di Autodisciplina questo prevede che, qualora l'assemblea, per far fronte ad esigenze di carattere organizzativo, autorizzi in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza il consiglio di amministrazione valuta nel merito ciascuna fattispecie problematica e segnala alla prima assemblea utile eventuali criticità. A tal fine, ciascun amministratore informa il consiglio, all'atto dell'accettazione della nomina, di eventuali attività esercitate in concorrenza con l'emittente e, successivamente, di ogni modifica rilevante.

Al fine di garantire ai soci una periodica ponderazione sulla scelta degli amministratori nell'interesse al buon funzionamento dell'organo la *durata massima* della carica è di *tre esercizi* e scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica (art. 2383, co. 2), in modo da consentire loro di partecipare alla formazione dell'ultimo bilancio inerente al loro operato.

durata della carica

massimo tre esercizi

società quotate
e cumulo degli
incarichi

Per le società quotate che aderiscono al Codice di Autodisciplina questo raccomanda che gli amministratori accettino la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenendo conto dell'impegno connesso alle proprie attività lavorative e professionali, del numero di cariche di amministratore o sindaco da essi ricoperte in altre società. Il consiglio, sulla base delle informazioni ricevute dagli amministratori, rileva attualmente e rende note nella relazione sul governo societario le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai consiglieri nelle predette società (par. 1.C.2) ed esprime il proprio orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco nelle società che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore dell'emittente, tenendo conto della partecipazione dei consiglieri ai comitati costituiti all'interno del consiglio (par. 1.C.3).

rieleggibilità e
revocabilità

risarcimento
se senza giusta
causa

Gli amministratori sono *rieleggibili* senza limiti, se lo statuto non dispone diversamente e sono *revocabili* dall'assemblea in qualunque momento, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto al *risarcimento dei danni* se la revoca avviene *senza giusta causa* (art. 2383, co. 3).

cessazione e
sostituzione:
prorogatio e
cooptazione

In tutti i casi di cessazione la disciplina sulla sostituzione degli amministratori tende a garantire la continuità dell'organo. Sono previste quindi forme sia di *prorogatio* che di *cooptazione* da parte degli altri amministratori.

rinunzia

Specificamente, in caso di *rinunzia* all'ufficio, l'amministratore deve darne comunicazione per iscritto al consiglio di amministrazione e al presidente del collegio sindacale. La rinunzia ha effetto immediato se rimane in carica la maggioranza del consiglio di amministrazione; altrimenti la rinunzia ha effetto dal momento in cui la maggioranza del consiglio è stata ricostituita in seguito all'accettazione dei nuovi amministratori: quindi l'amministratore che ha rinunciato resta in carica sino a tale momento in regime di *prorogatio* (art. 2385, co. 1). Anche la cessazione degli amministratori per *scadenza del termine* ha effetto solo dal momento in cui il consiglio è stato ricostituito e quindi gli amministratori scaduti continuano ad esercitare le funzioni in regime di *prorogatio* (art. 2385, co. 2).

scadenza del
termine

altri eventi:

Nei casi di *altri eventi* (morte, decadenza, dimissioni della minoranza o della maggioranza, revoca senza immediata sostituzione) si prevede (art. 2386) che, se nel corso dell'esercizio *cessa la minoranza degli amministratori*, gli altri provvedono a sostituirli per *cooptazione* con deliberazione approvata dal collegio sindacale sempre che la maggioranza sia costituita da amministratori nominati dall'assemblea. La cooptazione è quindi sottoposta al duplice limite che sia rimasta in carica la maggioranza del consiglio di amministrazione e che questa sia stata nominata dall'assemblea, in modo che nella scelta di amministratori da parte degli altri sia garantito l'originario elemento fiduciario con l'assemblea dei soci (art. 2386, co. 1 e 2). Gli amministratori cooptati restano in carica solo *sino alla prossima assemblea*, nella quale i soci provvederanno alla nomina con piena libertà di confermare o meno gli amministratori cooptati.

cessazione della
minoranza

Se cessa la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'assemblea perché provveda alla sostituzione dei mancanti; gli amministratori così nominati scadono insieme con quelli in carica all'atto della loro nomina, salvo diversa disposizione dello statuto o dell'assemblea (art. 2386, co. 3). In caso di clausole statutarie per le quali a seguito della anticipata cessazione di taluni amministratori cessa l'intero consiglio (clausola c.d. *simul stabunt simul cadent*, legittimata dalla riforma del 2003), gli amministratori rimasti in carica devono convocare d'urgenza l'assemblea per la nomina dell'intero consiglio; lo statuto può però prevedere che la convocazione venga fatta d'urgenza dal collegio sindacale, in tal caso avendo questo collegio il potere di compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione (art. 2386, co. 4 e 5).

cessazione della maggioranza

In caso di cessazione dell'amministratore unico o di tutti gli amministratori l'assemblea per la nomina deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione (art. 2386, co. 5).

cessazione di tutti gli amministratori

In tutti i casi di cessazione degli amministratori dall'ufficio per qualsiasi causa è compito del collegio sindacale di iscrivere la cessazione entro trenta giorni nel registro delle imprese (art. 2385, ult. co.).

pubblicità

Il rapporto tra gli amministratori e la società è naturalmente oneroso, anche se l'amministratore potrebbe accettare un incarico gratuito. I compensi spettanti ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo sono fissati dall'assemblea o all'atto della nomina, se non sono stabiliti dallo statuto (artt. 2389, co. 1 e 2364, co. 1, n. 3). I compensi possono essere costituiti in tutto o in parte da partecipazioni agli utili o – anche questa è una novità della riforma – dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere azioni di futura emissione (art. 2389, co. 2). È stata legittimata la prassi delle *stock options*, con la precisazione, al fine di evitare abusi, che il prezzo di sottoscrizione venga predeterminato (nell'atto di nomina o dall'assemblea). Devono considerarsi ammessi anche lo *stock purchase* (diritto immediato di sottoscrivere azioni a pagamento) e lo *stock grant* (diritto di ricevere azioni gratuitamente). È inoltre previsto che i piani di compensi basati su strumenti finanziari, sia per gli amministratori che per i dipendenti e i collaboratori, siano sottoposti all'approvazione assembleare, con ulteriore apposita informazione in relazione alla loro attuazione; la Consob con regolamento definisce le informazioni relative ai piani di compensi basati su strumenti finanziari, prevedendo informazioni più dettagliate per i piani di particolare rilevanza (art. 114-*bis* T.U.F., introdotto dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262 e successivamente modificato dall'art. 3 del d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 e dall'art. 3, co. 3, d.lgs. n. 27/2010).

compensi

partecipazione agli utili

stock options

compenso
degli ammini-
stratori investiti
di particolari
cariche

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto (come l'amministratore delegato o il presidente) è stabilita dal consiglio di amministrazione sentito il parere del collegio sindacale. Però, se lo statuto lo prevede, l'assemblea può determinare un importo complessivo della remunerazione per tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche (art. 2389, ult. co.). Ciò ad evitare i rischi di abuso che possono derivare dal meccanismo di fissazione degli emolumenti degli amministratori delegati da parte del consiglio di amministrazione senza verifica assembleare. La norma non esclude variabili che facilitino l'incentivazione del *management* esecutivo e che leghino la remunerazione ai reali rendimenti (nodo cruciale per la correttezza degli accordi retributivi), con il prevedere che una parte del compenso sia legata ai risultati economici conseguiti dalla società ed al raggiungimento di obiettivi specifici.

Per le società quotate uno specifico meccanismo di tutela è raccomandato dal Codice di Autodisciplina. Il nuovo (2011) art. 6 raccomanda che per gli *executive* una parte significativa della remunerazione deve essere legata al raggiungimento di obiettivi di *performance*, anche non economica, predefiniti e misurabili. Componente fissa e componente variabile della remunerazione devono essere bilanciate e l'indennità di fine rapporto non superare alcuni limiti. Anche con riferimento alla componente variabile devono essere previsti limiti massimi, e inoltre un adeguato differimento della maturazione, con un periodo di *vesting* pari ad almeno tre anni. Si introduce poi la raccomandazione di una politica per la remunerazione degli amministratori e di una valorizzazione del ruolo del comitato per la remunerazione e per gli eventuali piani di *stock options* o di assegnazione di azioni, composto da amministratori indipendenti o, in alternativa, prevalentemente da amministratori non esecutivi (la maggior parte dei quali indipendenti), che formulano proposte all'assemblea in assenza degli interessati, valutano periodicamente i criteri adottati per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche e vigilano sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati.

Per le società pubbliche, l'art. 71 della legge 18 giugno 2009, n. 69 stabilisce, in sede di prima applicazione, la riduzione dei compensi deliberati a norma dell'art. 2389, co. 1, del 25% rispetto ai compensi precedentemente deliberati.

5. *Le deliberazioni del consiglio. L'invalidità. La nuova disciplina sugli interessi degli amministratori. Obbligo di informazione. Obbligo di astensione dal voto. Impugnazione delle deliberazioni. Responsabilità.*

consiglio di
amministrazione

Il funzionamento del consiglio di amministrazione come collegio risponde alla esigenza di agilità decisionale, nel rispetto degli interessi dell'impresa sociale.

Il consiglio è convocato dal presidente, salvo diversa clausola statutaria (art. 2381, co. 1). Non sono previsti per legge termini minimi di

convocazione data l'esigenza di poter prendere decisioni gestionali anche con urgenza.

Per la validità delle deliberazioni del consiglio è *necessaria la presenza della maggioranza* degli amministratori *in carica* salvo che lo statuto richieda un maggior numero di presenti (*quorum* costitutivo). Le deliberazioni sono prese *a maggioranza assoluta dei presenti*, salvo diversa disposizione statutaria (*quorum* deliberativo). Lo statuto può prevedere che la presenza (ed il voto) avvenga mediante mezzi di telecomunicazione come per l'assemblea (art. 2370, ult. co.). Il requisito della necessaria presenza fisica alla riunione può essere quindi sostituito dalla presenza a distanza attraverso mezzi telematici. Il voto non può invece essere dato per rappresentanza dato il carattere personale delle funzioni di amministratore (art. 2388, co. 1, 2 e 3).

Importanti innovazioni riguardano l'*invalidità delle deliberazioni* del consiglio, che nel codice civile del 1942 potevano essere impugnate soltanto per conflitto di interessi. Le deliberazioni *contrarie alla legge o allo statuto* possono essere impugnate entro *novanta giorni* dalla data della deliberazione, con l'applicazione, in quanto compatibile, della disciplina prevista per il procedimento di impugnazione delle deliberazioni assembleari annullabili, compresa la possibilità di sospendere l'efficacia della deliberazione. La *legittimazione* all'impugnazione compete *al collegio sindacale e agli amministratori assenti o dissenzienti*: rimangono pertanto esclusi sia i soci, ad evitare i rischi di paralisi della vita societaria, sia i singoli sindaci, atteso l'espresso riferimento al collegio sindacale. Peraltro, nel caso in cui le deliberazioni siano lesive dei diritti dei soci, questi possono impugnarle (art. 2388, co. 4).

Come per le deliberazioni assembleari, sono *salvi i diritti* che i terzi hanno acquistato *in buona fede* in base ad atti in esecuzione della deliberazione (art. 2388, ult. co.).

Anche le deliberazioni *nulle* devono considerarsi impugnabili, non essendosi inteso sanzionare soltanto il vizio meno grave della annullabilità: in tale ipotesi la legittimazione spetta a chiunque vi abbia interesse e si applica per analogia la disciplina sulla nullità delle deliberazioni assembleari in quanto compatibile.

Interamente orientata all'indirizzo della riforma è la nuova disciplina sul *conflitto di interessi*, che, diversamente che per il conflitto di interessi dei soci in assemblea (art. 2373) non è più rubricata come "*Conflitto di interessi*", ma "*Interessi degli amministratori*" (art. 2391). Assume specifico rilievo giuridico il principio di *trasparenza* fondato su una compiuta *informazione* degli interessi degli amministratori in una determinata operazione e delle ragioni e della convenienza dell'operazione per la società, sotto il profilo della prevenzione del danno.

deliberazioni

quorum costitutivo e deliberativo

annullabilità delle deliberazioni

novanta giorni

legittimazione

lesione dei diritti dei soci

nullità

interessi degli amministratori

informazione

Non solo quindi una situazione di conflitto di interessi, ma qualunque *interesse dell'amministratore in una operazione societaria* deve essere portato a conoscenza a cura dello stesso amministratore, facendo puntuale e piena luce sulle sue caratteristiche. È l'amministratore a dover "dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata". Si tratta di norma particolarmente innovativa, considerando che la norma precedente obbligava l'amministratore solo a dare notizia dell'esistenza del conflitto di interessi, non estendendosi quindi l'obbligo informativo all'amministratore che fosse portatore di interessi non rilevanti in rapporto all'interesse sociale.

L'obbligo di notizia prescinde anche dal fatto che l'interesse all'operazione, se realizzato, possa o meno provocare un danno alla società. Il dovere di informazione è posto per il solo fatto che l'amministratore abbia un interesse in una determinata operazione. L'interesse dell'amministratore all'operazione va reso noto, anche se non si ponga in antitesi con quello della società ma sia a questo strumentale e quindi la sua realizzazione non crei neppure potenzialmente un danno per la società.

natura, termini,
origine, portata

L'interesse va precisato nella sua *natura* (finanziaria, patrimoniale, ecc.), nei suoi *termini* (nei rapporti con l'interesse della società e a chi faccia capo), nella sua *origine* (in particolare spiegando i rapporti di diritto e di fatto da cui deriva) e nella sua *portata* (nella sua traduzione quantitativa).

astensione per
l'amministra-
tore delegato

Per l'*amministratore delegato* al dovere di informazione si aggiungono gli obblighi di *astensione dal compimento dell'operazione* e di investire di questa l'organo amministrativo collegiale.

per l'ammi-
nistratore uni-
co notizia
all'assemblea

Per l'*amministratore unico* è previsto che egli debba dare notizia dell'interesse all'operazione, oltre che al collegio sindacale, *alla prima assemblea utile*.

Si potrebbe chiedere quale sia la *ratio* dell'obbligo di informazione di fronte a conflitti irrilevanti o inesistenti, che non comportino danno neppure potenziale alla società. Nella considerazione legislativa opera l'esigenza di non lasciare allo stesso soggetto portatore di un interesse il giudizio sulla portata e rilevanza dei propri interessi rispetto all'interesse sociale: tale giudizio deve essere oggetto di valutazione da parte degli altri amministratori e degli organi di controllo e, in caso di amministratore unico, dell'assemblea.

motivazione
della delibera-
zione consiliare

Nello stesso senso è previsto che, a seguito della notizia data dall'amministratore delegato, la *deliberazione* del consiglio di amministrazione debba adeguatamente *motivare le ragioni e la convenienza* dell'operazio-

ne per la società. Infatti, anche nei casi in cui non vi sia pregiudizio per la società, la compiuta illustrazione dell'interesse e della sua relazione con l'interesse sociale rappresenta utile contributo di trasparenza, che responsabilizza l'amministratore e gli altri organi in prevenzione di comportamenti abusivi.

Nella stessa ottica, un utile apporto al processo decisionale può essere dato dalla partecipazione dell'amministratore al relativo consiglio di amministrazione, nel quale egli ha l'opportunità di fornire tutte le informazioni rilevanti. Dalla disciplina si ricava infatti che all'amministratore interessato non è vietato di partecipare alle riunioni e alla discussione, ma solo di non partecipare in modo determinante alla votazione nel caso di possibile pregiudizio derivante alla società dall'operazione. Non è quindi illegittima neppure la partecipazione alla votazione dell'amministratore interessato. Il timore che l'amministratore possa influenzare l'andamento della discussione è superato dalla considerazione che, mentre una influenza potrebbe essere esercitata anche fuori della riunione consiliare, in questa egli può dare utili argomenti di riflessione soprattutto nei casi dubbi.

Le deliberazioni prese nei casi nei quali l'amministratore non ha osservato l'obbligo di notizia o nelle quali non siano state adeguatamente motivate le ragioni e la convenienza dell'operazione, nonché le *deliberazioni del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo adottate con il voto determinante* dell'amministratore interessato sono impugnabili qualora *possano recare danno* alla società. Mentre quindi i doveri degli amministratori e del consiglio di amministrazione rispettivamente di informazione e di motivazione operano per il solo fatto che si sia in presenza di un interesse dell'amministratore nell'operazione, per l'impugnazione della deliberazione è richiesto il requisito del danno anche solo potenziale della società.

Legittimati all'impugnazione sono gli amministratori e il collegio sindacale entro *novanta giorni* dalla data della deliberazione.

Se peraltro sono stati adempiuti gli obblighi di informazione l'impugnazione non può essere proposta dagli amministratori consenzienti. Inoltre sono fatti salvi i diritti acquisiti dai terzi in buona fede in base agli atti compiuti in esecuzione della deliberazione.

Altra innovazione riguarda la *responsabilità dell'amministratore* nel caso di violazione della disciplina sugli interessi degli amministratori. L'oggetto del risarcimento sono i danni derivati alla società dall'azione o dall'omissione dell'amministratore. L'accertamento del danno rilevante può essere in concreto non agevole, soprattutto per le operazioni dell'amministratore delegato (il cui compimento potrebbe essere indila-

l'intervento dell'amministratore interessato al consiglio

annullabilità della deliberazione del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo

se voto determinante e se può recare danno alla società

termine di novanta giorni

responsabilità dell'amministratore

zionabile nell'interesse della società e spingere, nel dubbio, ad agire) e nei gruppi di società, dovendosi comunque escludere che la responsabilità possa estendersi a conseguenze dannose derivanti da circostanze estranee o sopravvenute.

c.d. corporate
opportunities

[CM 14]

Sul modello degli ordinamenti anglosassoni (in particolare statunitensi) si è disciplinata anche la situazione, frequente nei gruppi di società, delle c.d. *corporate opportunities* di cui l'amministratore abbia profittato. Si è disposto che l'amministratore è chiamato a rispondere (in pratica a riversare alla società i vantaggi ottenuti) dei *danni derivati* alla società dalla *utilizzazione* a vantaggio proprio o di terzi *di dati, notizie o opportunità di affari* appresi nell'esercizio del suo incarico (art. 2391, ult. co.).

operazioni con
parti correlate

Infine, ad integrazione della riforma del 2003 (art. 12, d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310) è stata introdotta (art. 2391-*bis*) per le *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* una disciplina sulle *operazioni con parti correlate* con l'attribuzione di un rilevante potere regolamentare alla *Consob*, che *indica i principi generali* in attuazione dei quali l'*organo amministrativo* della società deve adottare *regole* che assicurano *la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate* e devono darne *notizia nella relazione sulla gestione*. Per garantire la trasparenza e la correttezza nelle operazioni l'organo amministrativo può farsi assistere da esperti indipendenti in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell'operazione. I principi disciplinano le operazioni in termini di competenza decisionale, di motivazione e di documentazione e si applicano alle operazioni realizzate sia direttamente che per il tramite di società controllate. L'*organo di controllo vigila* sull'osservanza delle regole adottate e ne riferisce *nella relazione all'assemblea*.

obbligazioni
degli esponenti
bancari rilevanti

Una particolare disciplina tuttora vigente era prevista per le obbligazioni degli esponenti bancari, di coloro cioè che svolgono funzioni di amministrazione e controllo presso una banca (art. 136 T.U.B.): essi non possono contrarre obbligazioni di qualsiasi natura o compiere atti di compravendita con la stessa banca (né tali operazioni sono legittime tra la banca e società controllate dagli esponenti bancari) se non previa deliberazione dell'organo di amministrazione (presa all'unanimità e col voto favorevole di tutti i componenti dell'organo di controllo), fermi gli obblighi previsti dal codice civile in materia di interessi degli amministratori (art. 2391) e di operazioni con parti correlate (art. 2391-*bis*).

Con la recente delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 la Consob ha emanato il Regolamento in materia di operazioni con parti correlate sostitutivo delle regole dettate in precedenza dal Regolamento Emittenti (art. 71-*bis* Reg. Emittenti 14 maggio 1999, n. 11971). I punti cardine

ruotano essenzialmente intorno al rafforzamento del ruolo degli amministratori indipendenti in tutte le fasi del processo decisionale sulle operazioni con parti correlate, nonché al potenziamento del regime di trasparenza.

La definizione di *parti correlate* (redatta alla luce dei principi contabili internazionali: IAS 24) è rinvenibile nell'Allegato 1 del Regolamento: un soggetto è *parte correlata* a una società se:

le parti correlate

(a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone: (i) controlla la società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo; (ii) detiene una partecipazione nella società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima; (iii) esercita il controllo sulla società congiuntamente con altri soggetti;

(b) è una società collegata della società;

(c) è una *joint venture* in cui la società è una partecipante;

(d) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche della società o della sua controllante;

(e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);

(f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;

(g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

A questi soggetti è applicabile una particolare disciplina, a seconda del tipo di operazione ed in conformità alle procedure stabilite dai consigli di amministrazione e dai consigli di gestione:

Per le *operazioni di minore rilevanza* (che sono quelle diverse dalle operazioni di maggiore rilevanza e di importo esiguo) è stabilita una procedura di approvazione con parere motivato non vincolante di un comitato di amministratori non esecutivi in maggioranza indipendenti e non correlati, nonché una informativa *ex ante* agli organi competenti (deliberante e indipendenti) ed *ex post* messa con un documento a disposizione del pubblico.

operazioni di minore rilevanza

Per le *operazioni di maggiore rilevanza* che sono quelle che superano la soglia del 5% di almeno uno tra i più parametri (capitalizzazione di borsa o patrimonio netto, attivo totale, passività totali); la soglia scende al 2,5% per le società controllate da un'altra società quotata) gli ammi-

operazioni di maggiore rilevanza

nistratori indipendenti non correlati devono essere coinvolti nelle trattative e nella fase istruttoria, ricevendo un ampio e tempestivo flusso di informazioni e avendo la possibilità di chiedere chiarimenti e formulare osservazioni agli esecutivi. La delibera è assunta dal consiglio di amministrazione nella sua interezza con il parere motivato vincolante degli amministratori indipendenti, che possono avvalersi della consulenza di esperti esterni, remunerati dalla società. Si comprende come gli amministratori indipendenti (i cui requisiti sono indicati nelle procedure) vengono in tal modo ad assumere un ruolo chiave nell'assetto di *governance* delle società quotate, anche considerando la frequenza delle operazioni con parti correlate soprattutto nell'ambito dei gruppi di società. Si è quindi paventato il rischio che essi possano assumere un ruolo sproporzionato, considerando la funzione di "co-executive" che verrebbero ad avere amministratori istituzionalmente non operativi come gli indipendenti.

Peraltro, in caso di parere negativo degli amministratori indipendenti, le società possono prevedere *meccanismi deliberativi dell'assemblea*: qualora il consiglio di amministrazione intenda procedere malgrado l'avviso contrario degli indipendenti, l'operazione deve essere approvata dall'assemblea, che decide – oltre che con le maggioranze prescritte dal codice civile – anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati (il meccanismo del cosiddetto *whitewash*). Sono anche ammessi casi (da individuare nelle procedure) di esclusione in tutto o in parte dalla disciplina (così per deliberazioni assembleari relative ai compensi degli amministratori, operazioni di importo esiguo, le operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard; le operazioni urgenti ossia indifferibili o legate ad eventuali crisi aziendali).

documento
informativo
del mercato

Per quanto riguarda il regime di trasparenza, è disposta una trasparenza continua con *documento informativo*: le operazioni di maggiore rilevanza devono essere *comunicate al mercato entro sette giorni* dalla delibera *attraverso un documento ampio e dettagliato*, che riporta, tra l'altro, il parere degli indipendenti e degli eventuali consulenti. È prevista inoltre una trasparenza periodica nei documenti contabili.

6. *Responsabilità degli amministratori verso la società. Il criterio della diligenza. L'azione sociale di responsabilità. L'azione sociale di responsabilità delle minoranze.*

Oltre alla specifica responsabilità degli amministratori per inosservanza dei doveri concernenti l'*interesse personale in una determinata operazione* (art. 2391), gli amministratori rispondono verso la società per l'*inosservanza dei doveri loro imposti dalla legge o dallo statuto* (art. 2392). La responsabilità è fatta valere in giudizio con l'*azione sociale di responsabilità*. Questa viene promossa con deliberazione dell'assemblea o anche dalla minoranza dei soci, con una disciplina che ha generalizzato l'azione sociale di responsabilità promossa dalle minoranze prevista per le società quotate dal T.U.F.

adempimento dei doveri imposti dalla legge e dallo statuto

Nell'adempimento dei doveri degli amministratori il criterio di valutazione dell'adempimento costituito, per le obbligazioni, dalla diligenza del buon padre di famiglia (art. 1176), espressamente richiamato per il mandatario (art. 1710) e, prima della riforma, per gli amministratori delle società per azioni (art. 2392 abrogato), è stato modificato privilegiando un criterio di professionalità rispetto al generale criterio della diligenza del buon padre di famiglia.

criterio della diligenza

Si è disposto che gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la "*diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze*" (art. 2392, co. 1), in parziale aderenza all'orientamento che riteneva poco coerente con i caratteri dell'attività amministrativa il criterio tradizionale e faceva invece leva sulla natura professionale dell'attività svolta.

richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze

È stato quindi richiesto uno *standard* di capacità e di accortezza tipico, da calibrare nella realtà dell'attività esercitata con riferimento al tipo di incarico e alle specifiche competenze: così, un avvocato consigliere di amministrazione deve essere più attento e responsabile sulle questioni legali. D'altro lato, si è evitato di riferirsi espressamente alla professionalità, che avrebbe potuto portare ad interpretazioni volte ad equiparare la diligenza alla perizia, con conseguente allargamento dell'area della responsabilità: si è infatti in presenza di un'attività gestionale, che deve essere condotta con adeguata prudenza ed informazione, ma anche caratterizzata da un'ampia discrezionalità di valutazioni.

non perizia

La responsabilità solidale degli amministratori derivante dall'inosservanza dei loro doveri è *esclusa* allorché si tratti di attribuzione proprie del comitato esecutivo o di funzioni attribuite anche in concreto (c.d. deleghe atipiche) ad uno o più amministratori (art. 2392, co. 1).

esclusione di responsabilità se attribuzioni del comitato esecutivo o deleghe anche atipiche

È stato anche eliminato il generale obbligo di vigilanza che incombeva su tutti gli amministratori secondo la disciplina del codice civile del 1942, sostituendolo con obblighi specifici. Si è inteso circoscrivere la responsabilità correggendo tendenze interpretative estensive favorite dalla previsione di un obbligo generale e indeterminato. È stata però confermata la *responsabilità solidale* degli amministratori i quali, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, *non hanno fatto quanto potevano* per impedirne il compimento o eliminarne le conseguenze dannose (art. 2392, co. 2): in questo senso è restata una responsabilità per *culpa in vigilando*.

responsabilità
solidale per
culpa in vigi-
lando

La *responsabilità* per gli atti o le omissioni degli amministratori *non si estende* a quello tra essi che, essendo immune da colpa, abbia *fatto annotare senza ritardo il suo dissenso* nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, *dandone immediata notizia* per iscritto al presidente del collegio sindacale (art. 2392, co. 3).

annotazione
e notizia del
dissenso

L'*azione sociale di responsabilità* è promossa a seguito di *deliberazione dell'assemblea ordinaria*, anche se la società è in liquidazione (art. 2393, co. 1 e 2364, co. 1, n. 4). La deliberazione costituisce quindi presupposto processuale dell'azione.

azione sociale di
responsabilità:
deliberazione
dell'assemblea
ordinaria

Nel *sistema dualistico* l'azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione può anche essere proposta a seguito di *deliberazione del consiglio di sorveglianza* (art. 2409-*decies*, co. 2).

La deliberazione può essere assunta anche a prescindere dall'inclusione della materia nell'ordine del giorno se l'*assemblea* è chiamata a deliberare *sul bilancio* e la responsabilità riguarda *fatti di competenza dell'esercizio* cui il bilancio si riferisce (art. 2393, co. 2): si vuole consentire una immediata reazione dell'assemblea a seguito della discussione sui fatti che riguardano il bilancio, specchio della gestione degli amministratori.

anche non
all'ordine del
giorno se as-
semblea di bi-
lancio per fatti
di competenza
dell'esercizio

La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha innovato – per il solo sistema di amministrazione e controllo tradizionale – in modo significativo sull'azione di responsabilità degli amministratori, estendendo il novero dei legittimati attivi: l'azione di responsabilità può infatti anche essere *promossa a seguito di deliberazione del collegio sindacale*, assunta con la *maggioranza dei due terzi* dei suoi componenti (nuovo co. 3 dell'art. 2393, c.c.). La norma si inquadra nel sistema di *governance* societaria introdotto con la riforma del 2003, che ha specificato e accentuato la funzione di controllo sull'amministrazione da parte del collegio sindacale.

l'azione di
responsabilità
promossa dai
sindaci

In merito alla *prescrizione* dell'azione di responsabilità è stato confermato (art. 2393, co. 4) il termine di *cinque anni* di prescrizione dei diritti che derivano dai rapporti sociali (art. 2949, co. 1). È però espressamente previsto che il termine decorre *dalla cessazione* dell'amministra-

prescrizione
cinque anni
dalla cessazio-
ne dalla carica

tore dalla carica, in coerenza con la disposizione per la quale durante il tempo della carica la prescrizione rimane sospesa (art. 2941, n. 7), ma con il vantaggio per gli amministratori, rispetto alla disciplina generale della decorrenza della prescrizione dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere (art. 2935), che il termine di prescrizione inizia a decorrere dal momento della cessazione anche se l'effetto dannoso non si è ancora manifestato e quindi il diritto non può essere ancora fatto valere.

La deliberazione dell'*azione di responsabilità comporta la revoca* dall'ufficio di quegli amministratori contro i quali l'azione è proposta, purché la deliberazione sia stata presa con il *voto favorevole di almeno un quinto del capitale sociale*. In tal caso l'assemblea provvede alla loro *sostituzione* (art. 2393, co. 5).

revoca di diritto

Nel *sistema dualistico*, la deliberazione del consiglio di sorveglianza, se è presa a maggioranza dei due terzi dei componenti, importa la *revoca* dall'ufficio dei consiglieri di gestione contro cui è proposta e il consiglio di sorveglianza provvede alla sostituzione (art. 2409-*decies*, co. 2).

Ancorché sia stato deliberato di esercitare l'azione di responsabilità, la società può rinunziarvi ovvero può transigere: la *rinunzia* e la *transazione* sono approvate con deliberazione dell'assemblea ordinaria purché non vi sia il *voto contrario* di almeno *un quinto del capitale sociale* (20%) ovvero la maggiore misura non superiore a un terzo prevista dallo statuto; nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, di almeno *un ventesimo del capitale sociale* (5%) ovvero la minore misura prevista nello statuto (art. 2393, ult. co.).

rinunzia e transazione

Nel *sistema dualistico* la rinunzia e la transazione da parte del consiglio di sorveglianza devono essere approvate dalla maggioranza assoluta dei componenti e purché non si oppongano le maggioranze previste per il sistema tradizionale (art. 2409-*decies*, co. 4).

La riforma ha inoltre resa generale per tutte le società per azioni l'*azione sociale di responsabilità* esperibile non a seguito di deliberazione maggioritaria assembleare, ma da parte *dei soci di minoranza*, che era stata introdotta per le società quotate dal T.U.F. (art. 129, abrogato). La tipica assenza di azionariato diffuso che caratterizza le *società chiuse* e insieme la considerazione per esse di una maggiore conflittualità interna tra soci con i rischi legati alle azioni di disturbo hanno portato per esse alla fissazione di un *quorum* più elevato dei soci legittimati all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità. Nelle *società chiuse* l'azione sociale di responsabilità può essere esercitata, indipendentemente da una deliberazione assembleare, dai soci che rappresentino almeno *un quinto del capitale sociale* o la diversa misura prevista nello statuto, comunque non superiore al terzo. Nelle *società aperte*, che fanno ricorso al mercato

azione sociale di responsabilità

dei soci di minoranza

[CM 15]

di capitali di rischio, l'azione può essere esercitata dai soci che rappresentino 2,5% (*un quarantesimo*) del capitale sociale o la minore misura prevista nello statuto (art. 2393-bis, co. 1 e 2).

I soci che intendono promuovere l'azione nominano, a maggioranza del capitale posseduto, uno o più rappresentanti comuni per l'esercizio dell'azione e per il compimento degli atti conseguenti (art. 2393-bis, co. 4).

L'azione, anche se promossa dai soci di minoranza, è *diretta a reintegrare il patrimonio sociale*. Da ciò deriva che la società deve essere chiamata in giudizio come *litisconsorte necessario*. Inoltre l'atto di citazione deve essere notificato anche al presidente del collegio sindacale (art. 2393-bis, co. 3).

In caso di accoglimento della domanda, sul modello del T.U.F. per le società quotate (art. 129), il *regime delle spese* di giudizio presenta una duplice significativa eccezione rispetto al regime generale, per il quale il soccombente è tenuto a rimborsare all'altra parte le spese liquidate in sentenza. Infatti le spese del giudizio sono poste a carico della società, si deve intendere solidalmente con gli amministratori soccombenti, al fine di evitare che la possibile nullatenenza di questi pregiudichi le aspettative di rimborso dei soci attori e, nella previsione di ciò, li scoraggi dal promuovere l'azione. Questa, d'altra parte, è comunque nell'interesse della società alla quale verrà reintegrato il patrimonio nella misura del danno prodotto dal comportamento illegittimo degli amministratori. Inoltre il rimborso non viene limitato alle spese per la difesa in giudizio, ma si estende alle spese sopportate dai soci attori ai fini dell'accertamento dei fatti e, in generale, a tutte le spese che non sia possibile recuperare a seguito della escussione degli amministratori soccombenti (art. 2393-bis, co. 5).

[CM 16]

rinunzia e transazione

Anche l'azione sociale di responsabilità esercitata dai soci di minoranza può essere *rinunciata o transatta* dai soci che hanno agito (tale previsione non vi era nel T.U.F.). Però i soci rinunzianti o transigenti non possono ricevere alcun beneficio dalla loro decisione: *ogni corrispettivo* per la rinuncia o transazione deve andare *a vantaggio della società* (art. 2393-bis, co. 6).

Inoltre anche la società può rinunciare o transigere con deliberazione dell'assemblea ordinaria, ma, come per la promozione dell'azione sociale di responsabilità, la deliberazione di approvazione della rinuncia o della transazione non deve avere il voto contrario delle minoranze previste per l'azione promossa dalla società (art. 2393-bis, ult. co. che richiama l'art. 2393 ult. co.).

7. *La responsabilità verso i creditori sociali. La responsabilità verso i singoli soci e verso i terzi.*

Oltre alla responsabilità verso la società sono disposte la *responsabilità degli amministratori* verso i creditori sociali e la responsabilità degli amministratori verso i singoli soci e i terzi.

Gli amministratori sono responsabili *anche nei confronti dei creditori sociali* (art. 2394). Si tratta di una forma di responsabilità non riconducibile ai principi della responsabilità da inadempimento contrattuale, non sussistendo alcun rapporto contrattuale tra gli amministratori di una società e i creditori di questa. L'azione è soggetta a presupposti propri e precisamente: a) l'*inosservanza*, da parte degli amministratori, degli obblighi inerenti alla *conservazione dell'integrità del patrimonio sociale*, ossia degli obblighi inerenti alla gestione che si riflettano sul patrimonio; b) l'*insufficienza del patrimonio sociale* alla soddisfazione dei crediti, quindi l'eccedenza delle passività sulle attività della società.

responsabilità
verso i creditori
sociali

obblighi inerenti
alla conservazio-
ne del patrimo-
nio sociale
insufficienza
del patrimonio

La responsabilità ha carattere autonomo rispetto alla responsabilità degli amministratori verso la società, avendo presupposti distinti da questa. Pertanto la *rinuncia* all'azione da parte della società non impedisce l'esercizio dell'azione da parte dei creditori sociali (art. 2394, co. 3). Tuttavia, se la società ha esperito l'azione ed ha reintegrato il proprio patrimonio, viene meno l'interesse ad agire dei creditori. Se invece la società *transige* si estingue anche l'azione dei creditori sociali, in quanto il patrimonio sociale viene considerato reintegrato con la transazione. Ma la transazione può essere *impugnata* dai creditori se *ricorrono gli estremi dell'azione revocatoria* (art. 2394, co. 3).

rinuncia

transazione

L'autonomia dell'azione dei creditori sociali – che non rappresenta quindi un'azione meramente surrogatoria del creditore nel caso che la società trascuri di esercitare la propria azione verso gli amministratori (art. 2900) – è confermata dalla diversa decorrenza della *prescrizione* rispetto all'azione della società. Mentre l'azione sociale di responsabilità decorre dalla cessazione dalla carica degli amministratori (art. 2393, co. 3), per i creditori vale la regola generale per la quale la prescrizione decorre dal giorno in cui il diritto può essere fatto valere (art. 2395), ossia dal giorno in cui si è verificato il danno rappresentato dall'insufficienza del patrimonio al soddisfacimento del credito.

prescrizione

Dal carattere autonomo dell'azione discende: a) che i creditori sociali non devono citare in giudizio la società; b) che gli amministratori potrebbero sollevare eccezioni diverse da quelle opponibili alla società, come l'assenza di insufficienza patrimoniale; c) l'inapplicabilità della norma

per la quale la prescrizione rimane sospesa finché gli amministratori sono in carica (art. 2941, n. 7).

procedure
concorsuali

In caso di *fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria* sia l'azione sociale di responsabilità che l'azione dei creditori sociali spettano al curatore del fallimento, al commissario liquidatore e al commissario straordinario (art. 2394-*bis*).

responsabilità
verso i soci e
i terzi per atti
colposi o dolosi

Gli amministratori sono infine *responsabili anche nei confronti dei singoli soci o dei terzi* che siano stati *direttamente danneggiati* da atti colposi o dolosi degli amministratori (art. 2395).

pregiudizio
diretto

La responsabilità ha natura extracontrattuale in quanto si fonda su un rapporto diretto tra l'amministratore e il socio o il terzo. In questo senso sono previsti i presupposti dell'azione: a) la condotta colposa o dolosa dell'amministratore; b) il pregiudizio diretto al patrimonio del socio o del terzo, nel senso che per il socio non sia solo il riflesso della diminuzione del valore patrimoniale dell'azione in conseguenza del comportamento dell'amministratore che abbia pregiudicato il patrimonio sociale; c) il nesso di causalità.

responsabilità
extracontrat-
tuale

La norma è quindi espressione del principio del *neminem laedere* (art. 2043) ed ha la funzione di consentire l'imputazione della responsabilità in capo agli amministratori per quelle ipotesi in cui, essendo l'atto compiuto nell'esercizio delle funzioni di amministratore, si potrebbe ritenere che l'atto e quindi la responsabilità facciano capo alla società in virtù del rapporto organico tra gli amministratori e questa.

Le ipotesi nelle quali può ricorrere la responsabilità diretta degli amministratori nei confronti dei soci o di terzi riguardano, tra gli altri, il caso della formazione di bilancio falso per indurre a sottoscrivere un aumento di capitale con sovrapprezzo eccessivo o a non vendere le azioni risultate poi prive di valore, ovvero il caso di dissimulazione dello stato di dissesto della società allo scopo di indurre un istituto di credito a concedere un affidamento, o ancora la fissazione di un rapporto di cambio falso in un procedimento di fusione.

prescrizione

Il carattere extracontrattuale della azione comporta che il termine di *prescrizione* è di cinque anni e decorre dal giorno del compimento dell'atto che ha pregiudicato il socio o il terzo (art. 2395, co. 2 in applicazione dell'art. 2947, co. 1).

8. I direttori generali.

direttore
generale

Il direttore generale è un dipendente della società, stabilmente inquadrato nell'organico dell'impresa con funzioni al massimo livello di

dirigenza e quindi immediatamente subordinato agli amministratori, con compiti di ausilio ed esecuzione dell'attività di questi.

Nella disciplina della società per azioni non viene quindi regolata la responsabilità derivante dal rapporto di lavoro subordinato, ma solo una *specificata responsabilità*, per la quale il *direttore generale* viene *assimilato agli amministratori* della società, peraltro nei soli casi in cui esso sia stato *nominato dall'assemblea o nominato per disposizione statutaria* che preveda la carica di direttore generale della società.

In tali casi le disposizioni che regolano *la responsabilità degli amministratori* si applicano anche ai direttori generali in relazione ai compiti loro affidati. Il direttore generale nominato dall'assemblea o per disposizione statutaria è quindi soggetto, tra l'altro, alle azioni sociali di responsabilità promosse dalla società o dalle minoranze e alle azioni di responsabilità dei creditori sociali, dei soci e dei terzi. Restano salve le responsabilità e le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro subordinato (art. 2396).

Bibliografia.

In generale sugli amministratori e le loro competenze:

- P.M. SANFILIPPO, *Gli amministratori, Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 444 ss.
- G. VISENTINI, *L'amministrazione della società per azioni*, Roma, 2016.
- D. REGOLI, *sub artt. 2382 e 2387*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, pp. 113 ss.
- A. BERTOLOTTI-M. SPIOTTA, *Assemblea e amministratori*, a cura di Gino Cavalli, Torino, 2013.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Il rapporto di amministrazione. Il compenso degli amministratori*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da M. Vietti e coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 11 ss.
- V. DI NICOLANTONIO, *Gli amministratori indipendenti di società quotate: profili di disciplina*, Napoli, 2011.
- S. SERAFINI, *I doveri degli amministratori di società di capitali in presenza di una crisi economica*, in AA.VV., *L'attività gestoria nelle società di capitali: profili di diritto societario italiano e spagnolo a confronto*, a cura di A. Sarcina, J.A. Garcia Cruces, Bari, 2010, p. 313 ss.
- M. IRRERA, *Il ruolo e la responsabilità degli amministratori*, in *Nuovo Dir. Soc.*, 2009, fasc. 2, p. 10 ss.
- N. RONDINONE, *Norme sulle azioni di responsabilità alternative contro gli amministratori di s.p.a. e in tema di deleghe di voto*, in *La tutela del risparmio*

- nella riforma dell'ordinamento finanziario: commento alla legge 28 dicembre 2005, n. 262 e ai provvedimenti attuativi*, a cura di L. De Angelis, N. Rondinone, Torino, 2008, p. 61 ss.
- L. SALAMONE, *Oggetto sociale e poteri di rappresentanza dell'organo amministrativo*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 1095 ss.
- A. NIGRO, *Note in tema di persona giuridica amministratore di società*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 12 ss.
- V. CALANDRA BONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 657 ss.
- P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banca e merc. fin.*, 2005, p. 535 ss.
- F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 2004.
- P. MONTALENTI, *sub art. 2380 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 644 ss.
- G.D. MOSCO, *sub artt. 2380-2389 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 579 ss.
- F. BONELLI, *L'amministrazione della s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 702 ss.
- G. MINERVINI, *sub art. 2380 c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, tomo II, Torino, 2003, p. 392 ss.
- P. MONTALENTI, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 422 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003.
- A. TUCCI, *Gestione dell'impresa sociale e supervisione degli azionisti*, Milano, 2003.
- N. ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998.
- V. CALANDRA BONAURA, *Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1991, p. 104 ss.
- P. ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni. Profili amministrativi*, Milano, 1975.
- R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974.
- G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956.

In particolare sulla struttura dell'organo amministrativo e la relativa remunerazione:

- G. GUIZZI, *sub art. 2380-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 72 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *sub art. 2389*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 259 ss.

- A. FERRARI-A. LEGROTTAGLIE, *Ruolo degli amministratori nella gestione ordinaria dell'attività sociale e loro remunerazione*, in *La responsabilità degli amministratori nelle società di capitali*, a cura di L. Bernini, Padova, 2013, p. 117 ss.
- M. SPIOTTA, *Articolazione dell'organo amministrativo*, in *Assemblea e amministratori*, a cura di G. Cavalli, Torino, 2013, p. 662 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *Sulla composizione e sulla elezione dell'organo amministrativo di una società quotata*, in *Riv. dir. comm. e dir. obbl.*, 2012, n. 1, parte I, p. 51 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *La funzione di controllo del consiglio di amministrazione nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2012, n. 4, p. 663 ss.
- G.B. PORTALE, *Un nuovo capitolo del governo societario tedesco: l'adeguatezza del compenso dei Vorstandsmitglieder*, in *Riv. soc.*, 2010, n. 1, p. 1 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Conflitti di interessi nella remunerazione degli amministratori*, in AA.VV., *L'attività gestoria nelle società di capitali: profili di diritto societario italiano e spagnolo a confronto*, a cura di A. Sarcina, J.A. Garcia Cruces, Bari, 2010, p. 125 ss.
- U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. "di gruppo" tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 663 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *Independent e ... da chi; da cosa?*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 204 ss.
- C. MANCUSO, *Le controversie in tema di compenso degli amministratori di una società di capitali ed il rito societario*, in *Giur. merito*, 2008, fasc. 5, p. 1347 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *Appunti sugli amministratori indipendenti*, in *RDS*, 2008, n. 2, p. 237 ss.
- D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 382 ss.
- O. CAGNASSO, *Nomina dei delegati e "interferenze" di organi e soggetti esterni al consiglio*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 1071 ss.
- F. CARBONETTI, *Amministratori e sindaci di minoranza e "rapporti di collegamento"*, in *Società*, 2007, p. 1186 ss.
- D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti nei codici di autodisciplina europei*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 134 ss.
- R. RORDORF, *Gli amministratori indipendenti*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p.143 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 260 ss.
- U. TOMBARI, *Verso uno "statuto speciale" degli amministratori indipendenti (Prime considerazioni sul d.lgs. n. 303/2006 e sulle modifiche al Regolamento Consob in materia di emittenti)*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 51 ss.
- P. ABBADESSA, *Profili topici della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 489 ss.
- P.M. SANFILIPPO, *Il presidente del consiglio di amministrazione nella società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 439 ss.

- D.U. SANTOSUOSSO, *Il principio di ragionevolezza della remunerazione degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 357 ss.
- S. CAPIELLO, *La remunerazione degli amministratori*, Milano, 2005.
- F. DENOZZA, *L'“ amministratore di minoranza ” e i suoi critici*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 761 ss.
- P. MONTALENTI, *La responsabilità degli amministratori nell'impresa globalizzata*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 435 ss.
- P.M. SANFILIPPO, *Funzione amministrativa e autonomia statutaria nelle società per azioni*, Torino, 2000.
- O. CAGNASSO, *L'amministrazione collegiale e la delega*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1994, p. 273 ss.
- V. CALANDRA BONAURA, *Amministrazione disgiuntiva e società di capitali*, Milano, 1984.
- A. BORGIOI, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982.
- O. CAGNASSO, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1976.
- G. FANELLI, *La delega di potere amministrativo nelle società per azioni*, Milano, 1962.

Sulle deliberazioni consiliari:

- F. BARACHINI-V. PINTO, *sub art. 2388*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 245 ss.
- M. MAUGERI, *Le deliberazioni assembleari consultive nella società per azioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, p. 819 ss.
- P.P. FERRARO, *Gli “ interessi degli amministratori ” negli organi delegati di società per azioni*, in *Not.*, 2012, fasc. 3, p. 334 ss.
- S. D'ANGELO-A. ZOPPINI, *Gli “ interessi degli amministratori ” ai sensi dell'art. 2391 c.c. nell'amministrazione delegata al comitato esecutivo*, in *Riv. not.*, 2009, fasc. 2, pt. 3, p. 503 ss.
- R. SANTAGADA, *Interlocking directorates ed interessi degli amministratori di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, fasc. 2-3, p. 310 ss.
- E. CIVERRA, *Conflitto di interessi di amministratori di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento*, in *Le Società*, 2008, fasc. 11, p. 1386 ss.
- G. MINERVINI, *Gli interessi di amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 147 ss.
- A. PISANI MASSAMORMILE, *Invalidità delle delibere consiliari*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 513 ss.
- G. GUIZZI, *sub art. 2391 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 652 ss.
- M. IRRERA, *sub art. 2388 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 724 ss.

- P. MONTALENTI, *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, p. 243 ss.
- V. MELI, *La disciplina degli interessi degli amministratori di spa tra nuovo sistema e vecchi problemi*, in *AGE*, 2003, p. 155 ss.
- N. SALANITRO, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 47 ss.
- G. ROSSI, *Le c.d. regole di corporate governance sono in grado di incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, p. 6 ss.
- L. ENRIQUES, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000.
- M. IRRERA, *Le delibere del consiglio di amministrazione. Vizi e strumenti di tutela*, Milano, 2000.
- N. SALANITRO, *L'invalidità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione di società per azioni*, Milano, 1965.

Sulla responsabilità degli amministratori:

- L. ENRIQUES, *sub art. 2391*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 334 ss.
- S. LOPATRIELLO-S. PROVIDENTI, *sub art. 2391-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 345 ss.
- L. SAMBUCCI, *sub artt. 2392-2396*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 361 ss.
- L.S. CARUCCIO, *La responsabilità dell'organo amministrativo nei sistemi alternativi di governance*, in *La responsabilità degli amministratori nelle società di capitali*, a cura di L. Bernini, Padova, 2013, p. 325 ss.
- S. CASSANI, *Responsabilità degli amministratori ex art. 2392 c.c. e onere della prova*, in *Le Società*, 2012, fasc. 5, p. 496 ss.
- A. CECCHERINI, *Sulla concorrente responsabilità della società e dei suoi amministratori per fatto illecito*, in *Le Società*, 2012, fasc. 6, p. 621 ss.
- P. PANNELLA, *Responsabilità degli amministratori per l'attività gestoria posta in essere dopo lo scioglimento della società*, in *Dir. fall. e soc. comm.*, 2012, fasc. 3-4, pt. 2, p. 372 ss.
- S. AMBROSINI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Società per azioni, Trattato di diritto commerciale*, a cura di G. Cottino, Padova, 2010, p. 658 ss.
- S. DI AMATO, *Responsabilità degli amministratori e fallimento*, in *AA.VV.*, *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, Torino, 2010, p. 769 ss.
- M. IRRERA, *Profili di corporate governance della società per azioni tra responsabilità, controlli e bilancio*, Milano, 2009.
- R. RORDORF, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. per operazioni successive alla perdita del capitale*, in *Società*, 2009, p. 277 ss.
- R. SANTAGATA, *Interlocking directorates ed "interessi degli amministratori" di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 310 ss.

- D.U. SANTOSUOSSO, *Società a partecipazione pubblica e responsabilità degli amministratori*, in *RDS*, 2009, n. 1, p. 47 ss.
- V. SALAFIA, *L'azione di responsabilità contro gli amministratori delle società di capitali*, in *Società*, 2008, p. 162 ss.
- M. CENTONZE, *Il concorso mediante omissione degli amministratori senza delega nei reati posti in essere dagli amministratori delegati*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 722.
- L. SAMBUCCI, *Gli interessi degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, p. 755 ss.
- V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 5 ss.
- P. MONTALENTI, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadesse e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 833 ss.
- F.M. MUCCIARELLI-L. ENRIQUES, *L'azione sociale di responsabilità da parte delle minoranze*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadesse e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 859 ss.
- F. VASSALLI, *sub artt. 2392-2393-bis c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 688 ss.
- A.R. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Milano, 2000.
- A. PICCIAU, *sub art. 129*, in *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della finanza. Commentario*, a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, tomo I, Milano, 1999, p. 973 ss.
- G. OPPO, *L'azione "sociale" di responsabilità promossa dalla minoranza nelle società quotate*, in *Riv. dir. civ.*, 1998, II, p. 405 ss.
- P. ABBADESSA, *Il direttore generale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1994, p. 463 ss.
- P. BENAZZO, *Rinuncia e transazione in ordine all'azione sociale di responsabilità*, Padova, 1992.
- F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 4, Torino, 1991, p. 323 ss.
- V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979.

Sulle nuove disposizioni della legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari 28 dicembre 2005, n. 262 e sulle connesse implicazioni di *corporate governance*:

- U. TOMBARI, *Diritto azionario, corporate governance ed analisi economica del diritto: verso il ridimensionamento di una egemonia culturale*, in *Impresa e mercato: studi dedicati a Mario Libertini*, a cura di V. di Cataldo, V. Meli e R. Pennisi, Milano, 2015, p. 731 ss.
- M. BROGI-R. LANGONE, *I modelli di corporate governance delle società quotate*, in *Manuale di diritto del mercato finanziario*, a cura di S. Amorosino, Milano, 2014, p. 375 ss.
- P. MONTALENTI, *La corporate governance degli intermediari finanziari: profili*

- di diritto speciale e riflessi sul diritto societario generale*, in *Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, v. 3, p. 2168 ss.
- L. ENRIQUES, *La corporate governance delle società quotate italiane: sfide e opportunità*, in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 4, pt. 1, p. 493 ss.
- U. TOMBARI, *Amministratori indipendenti, "sistema dei controlli" e corporate governance: quale futuro?*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2012, fasc. 5, pt. 1, p. 506 ss.
- V.C. BUONAURA, *Intermediari finanziari e corporate governance*, in *Giur. comm.*, 2009, p. 867 ss.
- U. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. "di gruppo" tra disciplina legale e autonomia privata. (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 122 ss.
- R. ROSAPEPE, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 181 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *Voto di lista per la elezione delle cariche sociali e legittimazione dell'organo amministrativo alla presentazione di candidati*, in *RDS*, 2007, n. 4, p. 37 ss.
- P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, I, p. 538 ss.
- A. GUACCERO, *Il ruolo della "corporate governance" e delle regole di responsabilità nella condotta societaria*, in *Il mercato giusto e l'etica della società civile*, a cura di S. Semplici, Milano, 2005, I, p. 181 ss.

CAPITOLO SESTO

I CONTROLLI

SOMMARIO: IL COLLEGIO SINDACALE. – 1. Il controllo sulla gestione e il controllo contabile. Il collegio sindacale e i revisori legali dei conti. – 2. Il collegio sindacale. Composizione. Ineleggibilità e decadenza. Limiti al cumulo di incarichi. Società quotate. Requisiti di onorabilità e di professionalità. Decadenza nelle società quotate. Nomina. Il sindaco della minoranza. Il presidente. Revoca. Sostituzione. Retribuzione. – 3. Funzioni. Il controllo sulla legalità ed il controllo nel merito. I poteri-doveri. La responsabilità. Riunioni e deliberazioni. La denuncia dei soci al collegio sindacale. Il codice di autodisciplina. Comitato per il controllo interno. *Internal audit*. – LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI. – 1. Gli enti di interesse pubblico (all'accuratezza e affidabilità dell'informativa finanziaria). Il revisore legale dei conti. La società di revisione legale. Il collegio sindacale. L'esercizio della revisione. – 2. L'incarico. La revoca e le dimissioni. – 3. L'indipendenza. Il corrispettivo. La responsabilità. La prescrizione. Incompatibilità a funzioni cessate. Relazione di trasparenza. – IL CONTROLLO GIUDIZIARIO. – 1. La denuncia al tribunale. Il fondato sospetto di gravi irregolarità potenzialmente dannose. La legittimazione. Il procedimento. La nomina di amministratori e sindaci professionisti da parte dell'assemblea. L'ispezione. L'amministratore giudiziario. – *Bibliografia*.

IL COLLEGIO SINDACALE

1. *Il controllo sulla gestione e il controllo contabile. Il collegio sindacale e i revisori legali dei conti.*

La gestione dell'impresa, riservata all'organo gestorio rappresentato dagli amministratori, comporta l'esercizio di due distinte attività, riguardanti il compimento delle operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale (art. 2380-*bis*, co. 1, c.c.) e la redazione del bilancio di esercizio (art. 2423, co. 1) corredato dalla relazione sulla gestione (art. 2128), nonché la redazione delle situazioni patrimoniali e dei rendiconti infrannuali o straordinari prescritti per specifiche vicende socie-

tarie. All'esercizio delle due tipologie di attività corrisponde l'esigenza di una duplice forma di controllo sull'operato degli amministratori, costituito dal controllo sulla gestione e dal controllo contabile.

controllo sulla
gestione al
collegio
sindacale

Il *controllo sulla gestione* è stato affidato con la riforma del 2003 al *collegio sindacale*, organo interno che si affianca agli amministratori in tutte le società di capitali salvo che nelle società per azioni con sistemi alternativi di amministrazione e nelle società a responsabilità limitata, nelle quali il collegio sindacale non è obbligatorio se il capitale sociale è inferiore a € 120.000 o se per due esercizi consecutivi non sono stati superati due dei tre limiti del totale dell'attivo dello stato patrimoniale di € 4.400.000, dei ricavi delle vendite e delle prestazioni di € 8.800.000 e di 50 dipendenti occupati in media durante l'esercizio (art. 2477).

revisione legale
dei conti

Il *controllo contabile* sulla regolare tenuta delle scritture contabili e sulla corretta redazione dei bilanci e dei rendiconti è costituito dalla *revisione legale dei conti* disciplinata dal d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 di attuazione della direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati.

competenza
residuale alla
revisione del
collegio sinda-
cale

La revisione legale dei conti *nelle società per azioni* compete a *revisori legali* o a *società di revisione legale dei conti* iscritti nell'apposito registro; in alcuni casi può competere al *collegio sindacale*, e cioè se previsto nello *statuto di nelle società chiuse (non quotate o non diffuse tra il pubblico in maniera rilevante) non tenute alla redazione del bilancio consolidato* (art. 2409-bis c.c.), purché non appartenenti alla categoria, introdotta con il d.lgs. n. 39/2010, di "enti di interesse pubblico" inteso come "interesse pubblico all'accuratezza e all'affidabilità dell'informativa finanziaria": società ed enti di investimento e di intermediazione del risparmio nei quali è primaria la finalità di tutela dei risparmiatori con conseguente esigenza di revisione dei conti affidata a soggetti esterni; e, ancora, purché non appartenenti alla categoria delle società per azioni a controllo pubblico ossia sotto il controllo delle pubbliche amministrazioni (secondo il d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, il *Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, art. 3), dove parimenti la tutela di interessi istituzionali è alla base della previsione per cui la revisione legale dei conti non può essere affidata al collegio sindacale.

Il collegio sindacale è altresì competente alla revisione legale dei conti, se previsto nello statuto, nelle società controllate da enti di interesse pubblico, controllanti enti di interesse pubblico o sottoposte al comune controllo, che non rivestono significativa rilevanza nell'ambito del gruppo e individuate con regolamento del Consob d'intesa con la Banca d'Italia e l'Isvap (art. 16 d.lgs. n. 39/2010).

Non sono tenute al bilancio consolidato le imprese che, insieme alle controllate, non superano per due esercizi consecutivi due dei limiti di € 17.500.000 nel totale degli attivi degli stati patrimoniali, di € 35.000.000 nel totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni e di 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio (art. 27, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, aggiornato da d.lgs. 3 novembre 2008, n. 173 di attuazione della direttiva 2006/46/CE).

2. *Il collegio sindacale. Composizione. Ineleggibilità e decadenza. Limiti al cumulo di incarichi. Società quotate. Requisiti di onorabilità e di professionalità. Decadenza nelle società quotate. Nomina. Il sindaco della minoranza. Il presidente. Revoca. Sostituzione. Retribuzione.*

La *composizione* del collegio sindacale è di tre o cinque membri effettivi e di due supplenti (art. 2397, co. 1), mentre nelle società con azioni quotate in borsa può essere di un numero anche superiore, ma non inferiore rispettivamente a tre (effettivi) e a due (supplenti) (art. 148, co. 1, T.U.F.).

*composizione
del collegio
sindacale*

Nel caso di collegio sindacale senza compiti di revisione legale dei conti, almeno un membro effettivo ed uno supplente devono essere scelti tra gli iscritti nel registro dei revisori legali e delle società di revisione legale e gli altri membri, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti tra gli iscritti in albi professionali (individuati dal Ministro della giustizia) o fra i professori universitari di ruolo in materie economiche o giuridiche.

La materia è oggetto peraltro di notevole attenzione da parte degli operatori, con esiti contrastanti. Così, nell'ambito delle modifiche apportate dalla c.d. legge di stabilità (legge 12 novembre 2011, n. 183) è stato introdotto un terzo comma all'art. 2397 c.c. secondo il quale lo statuto delle società aventi ricavi o patrimonio netto inferiori a 1 milione di euro può prevedere che l'organo di controllo sia composto da un sindaco unico, scelto tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro. Tale comma è stato tuttavia successivamente abrogato dal comma 1 dell'art. 35, d.l. 9 febbraio 2012, n. 5, conv., con modificazioni, dalla legge 4 aprile 2012, n. 35.

L'*indipendenza* dei sindaci è garantita dalle norme sulla loro *ineleggibilità e decadenza*, a salvaguardia del corretto funzionamento dell'organo. Le cause di ineleggibilità e, se eletti, di decadenza dall'ufficio sono (art. 2399, co. 1 e 148 T.U.F.):

*indipendenza
ineleggibilità e
decadenza*

a) l'interdizione, l'inabilitazione, il fallimento, la condanna ad una pena che importi l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi (art. 2382);

b) essere coniuge, parente, affine entro il quarto grado degli amministratori della società, amministratore, coniuge, parente o affine entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo (le società figlie controllate con altra società *partner*);

c) essere legati alla società o alle società da questa controllate o al-

le società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo (ovvero, nelle società quotate, agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lett. b) da un rapporto di lavoro o un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita (nelle società quotate è sufficiente un rapporto di lavoro autonomo o subordinato: art. 148, co. 3, lett. c), ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale (o professionale, nelle società quotate art. 148, co. 3, lett. c) che ne compromettano l'indipendenza (es. locazione, finanziamento).

La cancellazione o la sospensione dal registro dei revisori legali e delle società di revisione legale e la perdita dell'iscrizione all'albo o della qualifica di professore universitario sono cause di decadenza dall'ufficio di sindaco (art. 2399, co. 2).

Lo statuto *può* prevedere altre cause di ineleggibilità o decadenza, nonché cause di incompatibilità e limiti e criteri per il cumulo degli incarichi (art. 2399, co. 3).

*requisiti di
onorabilità e di
professionalità*

Per le società quotate si prevede che un regolamento adottato dal Ministro della giustizia, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sentiti la Consob, la Banca d'Italia e l'Isvap, stabilisce i *requisiti di onorabilità e di professionalità* dei membri del collegio sindacale, del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione. Il difetto dei requisiti determina la decadenza dalla carica (art. 148, co. 4).

*dichiarazione
della decadenza*

Nelle società quotate la decadenza è dichiarata dal consiglio di amministrazione o, nelle società organizzate secondo i sistemi dualistico e monistico, dall'assemblea entro trenta giorni dalla nomina o dalla conoscenza del difetto sopravvenuto. In caso di inerzia, vi provvede la Consob, su richiesta di qualsiasi soggetto interessato o qualora abbia avuto comunque notizia dell'esistenza della causa di decadenza (art. 148, co. 4-*quater*).

limiti al cumulo degli incarichi

La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha previsto una normativa a rafforzamento del requisito della professionalità (art. 148-*bis*, T.U.F.). Con regolamento la Consob stabilisce limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che i componenti degli organi di controllo delle società quotate, nonché delle società emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante possono assumere presso società di capitali. La Consob, che stabilisce tali limiti avendo riguardo all'onerosità e alla complessità di ciascun tipo di incarico, anche in rapporto alla dimensione della società, alle imprese incluse nel consolidamento ed alla sua struttura organizzativa, dichiara la decadenza dagli incarichi assunti dopo il raggiungimento del numero massimo previsto.

Inoltre il Codice di Autodisciplina raccomanda (par. 8.C.3) che i sindaci accettano la carica quando ritengono di poter dedicare il tempo necessario allo svolgimento diligente dei loro compiti. La Consob ha disciplinato la materia con il Regolamento Emittenti del 3 maggio 2007 (art. 144-*terdecies*), per il quale non possono assumere la carica di componente dell'organo di controllo

di un emittente coloro i quali ricoprono la medesima carica in cinque emittenti. Il componente dell'organo di controllo di un emittente può assumere altri incarichi di amministrazione e controllo presso società di capitali in limiti massimi in base a modelli di calcolo, salvo che ricopra la carica di componente dell'organo di controllo in un solo emittente. Gli incarichi esenti e gli incarichi di amministrazione e controllo presso piccole società non rilevano al fine del calcolo. Gli statuti degli emittenti possono ridurre i limiti al cumulo degli incarichi ovvero prevedere ulteriori limiti.

I sindaci ed il presidente del collegio sindacale sono *nominati* per la prima volta nell'atto costitutivo e successivamente dall'*assemblea ordinaria* (artt. 2400, co. 1 e 2398). Sono previste eccezioni con la nomina di un sindaco da parte dei titolari di strumenti finanziari partecipativi (art. 2351) e da parte dello Stato o di enti pubblici (artt. 2449). nomina

La *durata* in carica dei sindaci è inderogabilmente stabilita per *tre esercizi* (art. 2400, co. 1) per garantire la loro indipendenza e la permanenza nella carica sino all'approvazione del bilancio. Inoltre è disposta la *prorogatio* dei loro poteri in caso di cessazione per scadenza del termine, che ha effetto dal momento in cui il collegio è stato ricostituito. Sempre a garanzia della stabilità ed indipendenza, i sindaci sono *revocabili solo per giusta causa* e la *deliberazione* dell'assemblea ordinaria che li revoca *deve essere approvata con decreto del tribunale* sentito l'interessato (art. 2400, co. 2). durata
prorogatio
revoca per giusta causa approvata dal tribunale

Nelle *società quotate* un sindaco è eletto dalla *minoranza* (art. 148, co. 2, T.U.F.). La Consob stabilisce con regolamento le modalità per l'elezione con voto di lista da parte dei soci di minoranza che non siano collegati, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti (la finalità è quella di garantire l'effettiva estraneità dalla compagine di maggioranza dei sindaci espressione delle minoranze, mutuando un principio presente nell'art. 147-ter per la nomina degli amministratori di minoranza). Nel sistema monistico il rappresentante della minoranza è il membro del consiglio di amministrazione espresso dalla lista di minoranza. sindaco eletto dalla minoranza

Attualmente il Regolamento Emittenti del 3 maggio 2007 specifica (art. 144-*quinquies*) i rapporti di collegamento rilevanti "almeno" in una serie di casi:

- a) rapporti di parentela;
- b) appartenenza al medesimo gruppo;
- c) rapporti di controllo tra una società e coloro che la controllano congiuntamente;
- d) rapporti di collegamento ai sensi dell'art. 2359, co. 3, c.c., anche con soggetti appartenenti al medesimo gruppo;
- e) svolgimento, da parte di un socio, di funzioni gestorie o direttive, con assunzione di responsabilità strategiche, nell'ambito di un gruppo di appartenenza di un altro socio;
- f) adesione ad un medesimo patto parasociale previsto dall'art. 122 del Testo unico avente ad oggetto azioni dell'emittente, di un controllante di quest'ultimo o di una sua controllata.

Lo stesso Regolamento ha definito le modalità di elezione (art. 144-*sexies*) tra le quali l'indicazione delle persone, il termine di deposito delle liste presso la sede sociale e le informazioni a corredo, il divieto del socio di presentare o votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie, e le modalità di ripartizione degli incarichi.

Ai sensi del nuovo art. 148 T.U.F. l'atto costitutivo della società deve stabilire, inoltre, che il riparto dei membri sia effettuato in modo che il genere meno rappresentato ottenga almeno un terzo dei membri effettivi

del collegio sindacale. Tale criterio di riparto si applica per tre mandati consecutivi. Qualora la composizione del collegio sindacale risultante dall'elezione non rispetti tale criterio la Consob diffida la società interessata affinché si adegui a tale criterio entro il termine massimo di quattro mesi dalla diffida. In caso di inottemperanza alla diffida, la Consob applica una sanzione amministrativa pecuniaria e fissa un nuovo termine di tre mesi ad adempiere. In caso di ulteriore inottemperanza rispetto a tale nuova diffida, i componenti eletti decadono dalla carica.

il presidente La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha anche stabilito che il *presidente del collegio sindacale* (e del comitato di controllo sulla gestione nel modello monistico) venga nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti *dalla minoranza* (art. 148, co. 2-*bis*).

pubblicità Al fine di dare ai terzi una compiuta informazione sull'organo di controllo della società è disposta la *pubblicità* sia della nomina, con l'indicazione delle generalità dei sindaci, sia della cessazione dall'ufficio, *attraverso l'iscrizione nel registro delle imprese* entro trenta giorni a cura degli amministratori (art. 2400, co. 3). Nelle *società quotate*, inoltre, al momento della nomina dei sindaci e prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società (art. 2400, ult. co.) con una innovazione della legge sulla tutela del risparmio come ulteriore precauzione per prevenire i conflitti di interesse. Il Codice di Autodisciplina (par. 10) raccomanda inoltre che il procedimento di nomina sia del tutto trasparente, con tempestiva informazione (anche su internet) sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati alla carica.

sostituzione In caso di morte, rinuncia o decadenza dei sindaci per garantire la continuità delle funzioni subentrano i *supplenti* (in ordine di età), che però restano in carica solo *sino alla successiva assemblea*. Questa deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e supplenti necessari per l'integrazione del collegio, che restano in carica sino alla scadenza degli altri. In caso di sostituzione del presidente, la presidenza è assunta dal sindaco più anziano sino alla successiva assemblea. Se con i sindaci supplenti non si completa il collegio, l'assemblea deve essere convocata per l'integrazione (art. 2401).

retribuzione Un'altra garanzia di indipendenza è rappresentata dalla disciplina sul compenso: la funzione dei sindaci è onerosa e la *retribuzione* deve restare invariata per tutta la durata dell'incarico. Se non determinata nello statuto, essa deve essere stabilita dall'assemblea per tutto il periodo di durata dell'ufficio (art. 2402).

3. *Funzioni. Il controllo sulla legalità ed il controllo nel merito. I poteri-doveri. La responsabilità. Riunioni e deliberazioni. La denuncia dei soci al collegio sindacale. Il codice di autodisciplina. Comitato per il controllo interno. Internal audit.*

Con riguardo al *controllo sulla gestione* degli amministratori è affidato al collegio sindacale il compito della *vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto*, sul *rispetto dei principi di corretta amministrazione* ed in particolare sull'*adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile* adottato dalla società e sul suo *concreto funzionamento* (art. 2403, co. 1).

vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

La vigilanza sul rispetto dei *principi di corretta amministrazione* comporta che il controllo dei sindaci, pur attenendo al merito, non sia così incisivo da sindacare la opportunità e la convenienza delle operazioni, ma consente di censurare comportamenti palesemente irragionevoli secondo regole e procedimenti di una sana e prudente (cioè razionale e dunque corretta) amministrazione nell'interesse della società.

Il sindacato sull'*adeguatezza e sul concreto funzionamento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili* comporta invece una verifica dei procedimenti in cui è articolata l'attività in relazione alle caratteristiche della società (tipologia dell'attività esercitata, dimensione dell'impresa, struttura azionaria).

vigilanza sulla adeguatezza e sul concreto funzionamento degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili società quotate

Per *le società quotate*, la legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha stabilito che il collegio sindacale vigila altresì sulle modalità di *concreta attuazione delle regole di governo societario* previste da *codici di comportamento* redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, *cui la società*, mediante informativa al pubblico, *dichiara di attenersi* (art. 149, co. 1, lett. c) *bis*, T.U.F.).

Il controllo sull'amministrazione si estende a tutti gli aspetti dell'attività sociale e si collega al potere del collegio sindacale di *chiedere agli amministratori notizie anche con riferimento a società controllate* sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di *scambiare informazioni* con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2403-*bis*, co. 2), e si collega all'*obbligo degli amministratori di dare notizia al collegio sindacale di ogni interesse* che l'amministratore abbia in una determinata operazione per conto proprio o di terzi (art. 2391). Alla luce di tali disposizioni è da ritenere che i sindaci debbano valutare il palese contrasto dell'agire amministrativo con l'interesse della società anche in prospettiva di gruppo.

informazioni al collegio sindacale

Nelle *società con azioni quotate* (art. 150 T.U.F.), si prevede che *gli amministratori (o gli organi equiparati nei modelli dualistico e monistico)*

riferiscano tempestivamente, secondo le modalità stabilite dallo statuto e con *periodicità almeno trimestrale, al collegio sindacale* (o organi equiparati) sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate, oltre che sulle operazioni nelle quali abbiano un interesse o influenzate dal soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento. Inoltre *il collegio sindacale e il revisore legale o la società di revisione si scambiano tempestivamente* i dati e le informazioni rilevanti per l'espletamento dei loro compiti. È altresì disposto che i dipendenti della società preposti al controllo interno riferiscono anche al collegio sindacale di propria iniziativa o su richiesta anche di un solo sindaco.

poteri ispettivi
e di controllo

Ai sindaci sono attribuiti *poteri ispettivi e di controllo*, che essi possono esercitare in qualsiasi momento *anche individualmente*, avvalendosi, sotto la propria responsabilità ed a proprie spese, di propri dipendenti ed ausiliari che non si trovino in condizioni di ineleggibilità o decadenza. Al fine di garantire la riservatezza societaria nei confronti di persone estranee alla società, l'organo amministrativo può però rifiutare agli ausiliari e ai dipendenti dei sindaci l'accesso a informazioni riservate (art. 2403-bis, co. 1, 4 e 5).

Nelle *società con azioni quotate*, con innovazione della legge sulla tutela del risparmio del 2005, i sindaci possono anche rivolgere le medesime richieste di informazione, che possono rivolgere agli amministratori, *direttamente agli organi di amministrazione e di controllo delle società controllate* ed avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni se esercitate collegialmente o da almeno due membri (art. 151, co. 2, T.U.F.). I poteri di convocazione e richiesta di collaborazione con i corrispondenti organi delle società controllate possono essere esercitati *anche individualmente* da ciascun membro del collegio.

annotazione
degli accertamenti

Al fine di documentare gli accertamenti eseguiti, di questi si deve fare *annotazione* nel libro delle adunanze e deliberazioni del collegio sindacale (art. 2403-bis, co. 3).

potere di
convocazione

Inoltre, *nelle società con azioni quotate*, il collegio sindacale ha il *potere*, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, *di convocare* tutti gli altri organi sociali: assemblea dei soci, consiglio di amministrazione o comitato esecutivo (art. 151, co. 2, T.U.F.). Il potere di convocare l'assemblea dei soci può anche essere esercitato da *almeno due membri del collegio sindacale* (art. 151, co. 2).

Invece *nelle società non quotate* il collegio sindacale, mentre non ha un potere generale di convocare gli altri organi sociali, ha il *potere di convocare l'assemblea in caso di omissione o di ingiustificato ritardo* da parte degli amministratori, nonché, previa comunicazione al presidente del consiglio

di amministrazione, qualora nell'espletamento del suo incarico *ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere* (art. 2406).

I sindaci hanno doveri di *riunione* e di *presenza*. In primo luogo, i sindaci hanno il dovere di riunirsi *almeno ogni novanta giorni*. La riunione può svolgersi, se lo statuto lo consente indicandone le modalità, anche con mezzi di telecomunicazione (audio, video), in coerenza con quanto stabilito per gli altri organi sociali (art. 2404, co. 1; cfr.: art. 2370, co. 4; art. 2388, co. 1). Il *quorum* costitutivo è rappresentato dalla presenza della maggioranza dei sindaci; quello deliberativo dalla maggioranza assoluta dei presenti. È prevista la *dissenting opinion*, che il sindaco ha diritto di far verbalizzare (art. 2404, co. 4). Nulla si prevede circa le modalità di convocazione e l'invalidità delle deliberazioni del collegio, cui può applicarsi per analogia la disciplina sul consiglio di amministrazione.

riunione almeno ogni novanta giorni

deliberazioni

A garanzia della efficienza dell'organo si prevede la sanzione della *decadenza* dall'ufficio se il sindaco, *senza giustificato motivo, non partecipa* durante un esercizio sociale a *due riunioni del collegio* e si prevede che debba redigersi il *verbale* delle riunioni del collegio, da trascrivere, con la sottoscrizione degli intervenuti, nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale (art. 2404, co. 2 e 3).

decadenza

verbale

Inoltre, in funzione del tempestivo svolgimento del potere di controllo nelle sedi di discussione e di assunzione delle deliberazioni, i sindaci devono *assistere* alle adunanze del *consiglio di amministrazione*, alle *assemblee* e alle riunioni del *comitato esecutivo*. Se non assistono *senza giustificato motivo alle assemblee o, durante un esercizio sociale, a due adunanze consecutive del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo*, decadono dall'ufficio (art. 2405, co. 1 e 2; art. 149, co. 2, T.U.F.).

assistenza alle adunanze del consiglio di amministrazione, alle assemblee, alle riunioni del comitato esecutivo

Tutti i poteri attribuiti ai sindaci costituiscono *poteri-doveri*, che devono essere esercitati alla luce del criterio della *diligenza professionale*. I sindaci devono infatti adempiere i loro doveri "con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico" (art. 2407, co. 1).

poteri-doveri diligenza professionale

L'espressione legislativa porta a ritenere che i sindaci devono possedere *qualità e perizia* idonee a consentire il controllo amministrativo: ne è conferma la normativa sulla composizione, che richiede una particolare qualificazione giuridico-economica dei sindaci. Inoltre i sindaci devono compiere *ogni atto necessario* per l'espletamento dell'incarico ancorché non previsto specificamente dalla legge.

Essi sono *responsabili* della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio (art. 2407, co. 1).

responsabilità

La funzione di controllo dei sindaci implica anche una loro responsabilità concorrente con gli amministratori: con questi i sindaci sono responsabili solidalmente per la condotta illecita degli amministratori (fatti od omissioni) purché sussista un nesso di causalità tra la condotta omissiva dei sindaci e il danno patito e cioè “quando il danno non si sarebbe prodotto se avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica” (art. 2407, co. 2).

azione di
responsabilità

L'azione di responsabilità nei confronti dei sindaci è regolata dalle norme previste per la responsabilità degli amministratori, in quanto compatibili (art. 2407, ult. co.).

denuncia del
socio al colle-
gio sindacale di
fatti censurabili

L'attribuzione ai sindaci, nell'esercizio dei loro compiti, di un sistema di poteri-doveri comporta che, se il socio denuncia al collegio sindacale fatti che ritiene censurabili, questo deve tenerne conto nella relazione all'assemblea (art. 2408, co. 1). Inoltre nelle società con azioni quotate, indipendentemente dalla denuncia di soci, il collegio sindacale riferisce all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio in merito all'attività di vigilanza svolta, alle omissioni e ai fatti censurabili rilevati e può fare proposte all'assemblea in ordine al bilancio e alle materie di propria competenza (art. 153 T.U.F.).

Se i soci che denunciano i fatti ritenuti censurabili rappresentano un *quorum* significativo (un ventesimo del capitale sociale nelle società chiuse o un cinquantesimo nelle società che fanno appello al mercato del capitale di rischio), il collegio deve indagare senza ritardo sui fatti denunciati e presentare le sue conclusioni ed eventuali proposte all'assemblea, fermo il dovere di convocare l'assemblea (ex art. 2406, co. 2) quando ravvisi nella denuncia fatti censurabili di rilevante gravità e vi sia urgente necessità di provvedere. Per facilitare l'attivazione dei sindaci lo statuto può prevedere per la denuncia percentuali minori di partecipazione (art. 2408, co. 2).

nelle società
quotate
comunicazione
delle irregolarità
alla Consob

Nelle società quotate, a rafforzamento della tutela degli interessi rappresentati nel mercato, il collegio sindacale ha il dovere di comunicare senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza (art. 149, co. 3, T.U.F.) e quindi anche a seguito della denuncia dei soci.

vigilanza
sull'attività
di revisione
il sistema di
controllo
interno

Il Codice di Autodisciplina prevede una serie di raccomandazioni (par. 7) affinché ogni società emittente abbia un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi. In base ai “principi” del Codice, tale sistema costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte da un lato a consentire l'identificazione, la misurazione e la gestione dei principali rischi, dall'altro a contribuire a una conduzione dell'impresa coerente con gli obiettivi aziendali definiti dal consiglio di amministrazione, alla salvaguardia del patrimonio sociale, all'efficienza ed efficacia dei processi aziendali, all'affidabilità del-

comitato per
il controllo

l'informazione finanziaria, nonché al rispetto di leggi, regolamenti, statuto sociale e procedure interne.

Per quanto riguarda gli "attori" coinvolti dal sistema, ciascuno per le proprie competenze ed in coordinamento tra loro, essi sono:

a) il *consiglio di amministrazione*, con un ruolo di indirizzo e di valutazione dell'adeguatezza del sistema, individuando altresì al suo interno:

(i) uno o più amministratori "incaricati" dell'istituzione e del mantenimento di un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

(ii) un comitato controllo e rischi con il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche;

b) il responsabile della *funzione di internal audit*, incaricato di verificare che il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi sia funzionante e adeguato;

c) gli *altri ruoli e funzioni aziendali* con specifici compiti in tema di controllo interno e gestione dei rischi, articolati in relazione a dimensioni, complessità e profilo di rischio dell'impresa;

d) il *collegio sindacale*, anche in quanto comitato per il controllo interno e la revisione contabile, che vigila sull'efficacia del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il *comitato controllo e rischi* è composto da amministratori indipendenti. In alternativa, il comitato può essere composto da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti; in tal caso, il presidente del comitato è scelto tra gli amministratori indipendenti. Se l'emittente è controllato da altra società quotata o è soggetto all'attività di direzione e coordinamento di un'altra società, il comitato è comunque composto esclusivamente da amministratori indipendenti. Almeno un componente del comitato possiede un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria o di gestione dei rischi, da valutarsi da parte del consiglio di amministrazione al momento della nomina.

Il Codice detta anche una serie di "Criteri applicativi" sulle competenze dei diversi attori coinvolti:

il Consiglio di amministrazione, previo parere del comitato controllo e rischi:

a) definisce le linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;

b) valuta, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia;

c) approva, con cadenza almeno annuale, il piano di lavoro predisposto dal responsabile della funzione di *internal audit*, sentito il collegio sindacale e l'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

d) descrive, nella relazione sul governo societario, le principali caratteristiche del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;

e) valuta, sentito il collegio sindacale, i risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale.

Il consiglio di amministrazione, su proposta dell'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e previo parere favorevole del comitato controllo e rischi, nonché sentito il collegio sindacale:

- nomina e revoca il responsabile della funzione di *internal audit*;
- assicura che lo stesso sia dotato delle risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità;
- ne definisce la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali.

Il comitato controllo e rischi, nell'assistere il consiglio di amministrazione:

a) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il collegio sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

b) esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;

c) esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *internal audit*;

d) monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *internal audit*;

e) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al presidente del collegio sindacale;

f) riferisce al consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

L'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:

a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, e li sottopone periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione;

b) dà esecuzione alle linee di indirizzo definite dal consiglio di amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza e l'efficacia;

c) si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

d) può chiedere alla funzione di *internal audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, al presidente del comitato controllo e rischi e al presidente del collegio sindacale;

e) riferisce tempestivamente al comitato controllo e rischi (o al consiglio di amministrazione) in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il comitato (o il consiglio) possa prendere le opportune iniziative.

Il responsabile della funzione di *internal audit*:

a) verifica, sia in via continuativa sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli standard internazionali, l'operatività e l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso un piano di *audit*, approvato dal consiglio di amministrazione, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;

b) non è responsabile di alcuna area operativa e dipende gerarchicamente dal consiglio di amministrazione;

c) ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;

d) predispone relazioni periodiche contenenti adeguate informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento. Le relazioni periodiche contengono una valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

e) predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza;

f) trasmette le relazioni di cui ai punti d) ed e) ai presidenti del collegio sindacale, del comitato controllo e rischi e del consiglio di amministrazione nonché all'amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;

g) verifica, nell'ambito del piano di audit, l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile.

La funzione di *internal audit*, nel suo complesso o per segmenti di operatività, può essere affidata a un soggetto esterno all'emittente, purché dotato di adeguati requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione. L'adozione di tali scelte organizzative, adeguatamente motivata, è comunicata agli azionisti e al mercato nell'ambito della relazione sul governo societario.

LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI

1. *Gli enti di interesse pubblico (all'accuratezza e affidabilità dell'informativa finanziaria). Il revisore legale dei conti. La società di revisione legale. Il collegio sindacale. L'esercizio della revisione.*

revisione legale
dei conti

Nel 2010 tutta la materia del controllo contabile, che con la riforma del 2003 era stato attribuito ad un *revisore esterno*, è stata sostituita dalla novella sulla revisione legale dei conti (d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, in attuazione della direttiva 2006/43/CE relativa alla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, che entra in vigore per una parte il 7 aprile 2010 e per altra parte all'entrata in vigore dei regolamenti attuativi). Nel codice civile e nelle leggi speciali (in particolare, T.U.F., T.U.B. e Codice delle Assicurazioni) sono stati modificati e abrogati diversi articoli e la stessa espressione "controllo contabile" è stata sostituita dalla nuova "revisione legale dei conti".

enti di interes-
se pubblico

Inoltre ai fini dell'applicazione della disciplina le società quotate sono state ricomprese nella più ampia nuova categoria degli enti di interesse pubblico, in relazione alla rilevanza dell'interesse pubblico all'accuratezza e affidabilità dell'informativa finanziaria (art. 16 d.lgs. n. 39/2010).

Sono enti di interesse pubblico: le società quotate ("le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione europea e quelle che hanno richiesto tale ammissione alla negoziazione"), le società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante, le imprese di assicurazione e di riassicurazione, le banche, le società di gestione dei mercati regolamentati, le società che gestiscono i sistemi di compensazione e di garanzia, le società di gestione accentrata degli strumenti finanziari, le società di intermediazione mobiliare, le società di gestione del risparmio, le società di investimento a capitale variabile, gli intermediari finanziari di cui all'art. 107 del T.U.B. La Consob d'intesa con la Banca d'Italia può individuare altre società qualificabili come enti di interesse pubblico in relazione all'interesse all'accuratezza ed affidabilità dell'informativa finanziaria.

Negli enti di interesse pubblico è previsto un “*comitato per il controllo interno e la revisione contabile*” (art. 19) incaricato di vigilare sul processo di informativa finanziaria, sull’efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati; sull’indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto riguarda la prestazione di servizi non di revisione all’ente sottoposto alla revisione. Tale comitato si identifica, a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato dalla società: i) nel collegio sindacale; ii) nel consiglio di sorveglianza (a condizione che ad esso non siano attribuite le funzioni di cui all’art. 2409-*terdecies*, co. 1, lett. f *bis*, concernente le deliberare sulle operazioni strategiche e i piani) ovvero in un comitato costituito al suo interno; iii) nel comitato per il controllo sulla gestione. Il revisore legale o la società di revisione legale presentano al comitato per il controllo interno una relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale, e in particolare sulle carenze significative rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria.

comitato per il controllo interno e la revisione contabile

La revisione legale dei conti è esercitata da un *revisore legale dei conti* o da una *società di revisione legale* iscritti nell’apposito registro (art. 2409-*bis*, co. 1), tenuto presso il Ministero dell’economia e delle finanze. Tuttavia, con apposita previsione statutaria, ma con esclusione degli enti di interesse pubblico, società da loro controllate, che li controllano o sottoposte a comune controllo salvo deroga della Consob per le società che non rivestono significativa rilevanza nell’ambito del gruppo (art. 16, co. 2, d.lgs. n. 39/2010), la revisione legale dei conti può restare *al collegio sindacale* nelle società che non siano tenute alla redazione del bilancio consolidato. In tal caso il collegio sindacale è costituito da revisori legali iscritti nell’apposito registro (art. 2409-*bis*, co. 2, c.c.).

revisore legale dei conti e società di revisione legale

collegio sindacale

La revisione legale dei conti viene esercitata con:

- a) la *verifica* nel corso dell’esercizio *della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione* nelle scritture contabili;
- b) apposita *relazione nella quale viene espresso un giudizio sul bilancio* di esercizio e sull’eventuale bilancio consolidato *nonché sulla coerenza del bilancio con la relazione sulla gestione*.

esercizio della revisione

Nella relazione il soggetto incaricato della revisione deve analiticamente indicare i motivi della decisione nel caso in cui esprima un giudizio sul bilancio con rilievi, un giudizio negativo o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio. La relazione deve essere depositata presso la sede della società.

I soggetti incaricati della revisione legale hanno diritto ad ottenere

dagli amministratori documenti e notizie utili all'attività di revisione e possono procedere ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione. I documenti e le carte di lavoro sono conservati per dieci anni dalla data della relazione di revisione (art. 14, co. 6, d.lgs. n. 39/2010). Si aggiunge che i soggetti incaricati della revisione si scambiano tempestivamente con il collegio sindacale le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti (art. 2409-*septies* c.c.).

La relazione, redatta in conformità ai principi, comprende:

a) un paragrafo introduttivo che identifica i conti annuali o consolidati sottoposti a revisione legale ed il quadro delle regole di redazione applicate dalla società;

b) una descrizione della portata della revisione legale svolta con l'indicazione dei principi di revisione osservati;

c) un giudizio sul bilancio che indica chiaramente se questo è conforme alle norme che ne disciplinano la redazione e se rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio;

d) eventuali richiami di informativa che il revisore sottopone all'attenzione dei destinatari del bilancio, senza che essi costituiscano rilievi;

e) un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

3. Nel caso in cui il revisore esprima un giudizio sul bilancio con rilievi, un giudizio negativo o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio, la relazione illustra analiticamente i motivi della decisione.

4. La relazione è datata e sottoscritta dal responsabile della revisione.

società quotate

Per le *società con azioni quotate* (artt. 156 e 157 T.U.F.) il giudizio può essere senza rilievi, se i bilanci sono conformi alle norme di redazione e se rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico dell'esercizio (*clean opinion*); la società di revisione può anche esprimere un giudizio con rilievi (*qualified opinion*), negativo (*adverse opinion*), o dichiarare che è impossibile da rilasciarsi (*no opinion*).

Nei *casi di giudizio senza o con rilievi* tanti soci che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale sociale e la Consob entro sei mesi possono *impugnare* la deliberazione dell'assemblea che approva il *bilancio di esercizio* per difformità dai criteri di redazione e relativamente al *bilancio consolidato* possono chiedere al tribunale una *sentenza di accertamento*. Nei *casi di giudizio negativo o impossibile* o in presenza di richiami di informativa relativi a *dubbi significativi sulla continuità aziendale* il revisore legale o la società di revisione legale informano tempestivamente la Consob.

Inoltre il revisore legale dei conti o la società di revisione legale informano senza indugio la Consob e l'organo di controllo dei fatti ritenuti censurabili e rilevati nello svolgimento dell'attività di revisione legale sul bilancio d'esercizio e consolidato (art. 155, co. 2, T.U.F.).

2. L'incarico. La revoca e le dimissioni.

Salvo che per la nomina nell'atto costitutivo (art. 2328, co. 2, n. 11), *l'incarico di revisione legale dei conti è conferito dall'assemblea, su proposta motivata dell'organo di controllo*. L'assemblea determina il corrispettivo per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico.

conferimento
dell'incarico

L'incarico ha la durata di *tre esercizi*, con *scadenza* alla data *dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio* dell'incarico (art. 13, d.lgs. n. 39/2010).

durata: tre
esercizi

Nelle società quotate in caso di mancata nomina la società che deve conferire l'incarico informa tempestivamente la Consob esponendo le cause che hanno determinato il ritardo (art. 159, co. 1, T.U.F.).

Nelle *società quotate* e negli *altri enti di interesse pubblico* l'incarico ha durata di *nove esercizi* per le società di revisione e di *sette esercizi* per i revisori legali. Esso non può essere rinnovato né nuovamente conferito se non siano decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico (art. 17, co. 1, d.lgs. n. 39/2010).

nove esercizi
sette esercizi

Il periodo di incarico del *responsabile della revisione dei bilanci* non può eccedere *sette* esercizi sociali né questa persona può assumere nuovamente tale incarico neppure per conto di una diversa società di revisione, se non siano decorsi almeno due anni dalla cessazione del precedente (art. 17, co. 4).

L'incarico di revisione può essere *revocato dall'assemblea solo per giusta causa*, sentito l'organo di controllo. L'assemblea provvede contestualmente a conferire l'incarico a un altro revisore legale o ad altra società di revisione legale.

revoca per
giusta causa

Ai sensi dell'art. 4 del d.m. 28 dicembre 2012 n. 261 (in *Gazz. Uff.* 20 febbraio 2013, n. 43, attuativo dell'art. 13, co. 4, del d.lgs. n. 39/2010), costituiscono *giusta causa di revoca*:

a) il cambio del soggetto che, ai sensi dell'art. 2359 c.c., esercita il controllo della società assoggettata a revisione, salvo che il trasferimento del controllo sia avvenuto nell'ambito del medesimo gruppo;

b) il cambio del revisore del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione, nel caso in cui la continuazione dell'incarico possa costituire impedimento, per il medesimo revisore del gruppo, all'acquisizione di elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio sul bilancio consolidato, secondo quanto disposto dai principi di revisione di riferimento;

c) i cambiamenti all'interno del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione tali da impedire al revisore legale del gruppo di acquisire elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio consolidato, nel rispetto dei principi di revisione;

d) la sopravvenuta inidoneità del revisore legale o della società di revisione legale ad assolvere l'incarico ricevuto, per insufficienza di mezzi o di risorse;

e) il riallineamento della durata dell'incarico a quello della società capogruppo dell'ente di interesse pubblico appartenente al medesimo gruppo;

f) i gravi inadempimenti del revisore legale o della società di revisione legale che incidono sulla corretta prosecuzione del rapporto;

g) l'acquisizione o la perdita della qualificazione di ente di interesse pubblico;

h) la situazione sopravvenuta idonea a compromettere l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale;

i) la sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per l'intervenuta carenza dei requisiti previsti dalla legge (art. 4, co. 1).

Costituiscono, altresì, ipotesi di giusta causa di revoca dell'incarico i fatti, da motivare adeguatamente, di rilevanza tale che risulti impossibile la prosecuzione del contratto di revisione, anche in considerazione delle finalità dell'attività di revisione legale (art. 4, co. 2).

Eventuali accordi, clausole o patti che escludono o limitano la possibilità di revocare l'incarico per giusta causa sono nulli (art. 4, co. 3).

dimissioni

I soggetti incaricati della revisione legale possono *dimettersi* dall'incarico, salvo il risarcimento del danno.

Ai sensi dell'art. 5 del d.m., costituiscono circostanze idonee a motivare le dimissioni:

[CM 17] a) il cambio del soggetto che esercita il controllo della società assoggettata a revisione, ai sensi dell'art. 2359 c.c., salvo che il trasferimento del controllo sia avvenuto nell'ambito del medesimo gruppo;

b) il cambio del revisore legale del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione, nel caso in cui la continuazione dell'incarico possa costituire impedimento, per il medesimo revisore legale del gruppo, all'acquisizione di elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio sul bilancio consolidato, secondo quanto disposto dai principi di revisione di riferimento;

c) i cambiamenti all'interno del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione tali da impedire al revisore legale del gruppo di acquisire elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio consolidato, nel rispetto dei principi di revisione;

d) il mancato pagamento del corrispettivo o il mancato adeguamento dei corrispettivi spettanti in base a clausola del contratto di revisione, dopo l'avvenuta costituzione in mora, ai sensi dell'art. 1219 c.c.;

e) la grave e reiterata frapposizione di ostacoli allo svolgimento delle attività di revisione legale, ancorché non ricorrano gli estremi del reato di impedito controllo di cui all'articolo 29 del decreto attuativo;

f) l'insorgenza di situazioni idonee a compromettere l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale;

g) la sopravvenuta inidoneità a svolgere l'incarico, per insufficienza di mezzi e risorse;

h) il conseguimento da parte del revisore legale del diritto al trattamento di pensione (co. 1).

Il revisore legale o la società di revisione legale possono, altresì, presentare le dimissioni dall'incarico in presenza di altre circostanze, da motivare adeguatamente, di rilevanza tale che risulti impossibile la prosecuzione del contratto di revisione anche in considerazione delle finalità dell'attività di revisione legale (co. 2).

Le dimissioni, in ogni caso, vanno formulate in tempi e modi idonei per consentire alla medesima società assoggettata a revisione di provvedere conseguentemente e di poter procedere all'affidamento di un nuovo incarico ad altro revisore legale o ad altra società di revisione legale (co. 3).

Eventuali accordi, clausole o patti che escludono o limitano la possibilità di presentare le dimissioni dall'incarico per giusta causa sono nulli (co. 4).

Della revoca, delle dimissioni o della risoluzione vengono informati tempestivamente il Ministero dell'economia e delle finanze e, per gli enti di interesse pubblico, la Consob fornendo adeguate spiegazioni in ordine alle ragioni che le hanno determinate (art. 13 d.lgs. n. 39/2010).

Fermo restando quanto previsto per gli enti di interesse pubblico, in caso di revoca per giusta causa o dimissioni da un incarico presso un ente diverso da quelli di interesse pubblico, il revisore legale o la società di revisione legale possono assumere un nuovo incarico presso la medesima società assoggettata a revisione solo dopo che sia trascorso un periodo di almeno un anno dall'avvenuta cessazione anticipata (art. 8, d.m. 28 dicembre 2012, n. 261).

3. *L'indipendenza. Il corrispettivo. La responsabilità. La prescrizione. Incompatibilità a funzioni cessate. Relazione di trasparenza.*

La novella del 2010 prevede, oltre alla disciplina sui principi, da svolgere in conformità ai principi adottati dalla Commissione europea (art. 26 della direttiva 2006/43/CE) (art. 11), una analitica disciplina sulla *indipendenza del revisore legale e della società di revisione legale* che effettuano la revisione legale dei conti di una società (art. 10). Essi devono essere indipendenti da questa e non devono essere in alcun modo coinvolti nel suo processo decisionale; non possono effettuare la revisione legale dei conti di una società qualora tra tale società e il revisore legale o la società di revisione legale o la rete sussistano relazioni finanziarie, d'affari, di lavoro o di altro genere, dirette o indirette, comprese quelle derivanti dalla prestazione di servizi diversi dalla revisione contabile, dalle quali un terzo informato, obiettivo e ragionevole trarrebbe la conclusione che l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale risulta compromessa.

indipendenza

Se l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale rischia di essere compromessa, come in caso di autoriesame, interesse personale, esercizio del patrocinio legale, familiarità, fiducia eccessiva o intimidazione, il revisore legale o la società di revisione legale devono adottare misure volte a ridurre tali rischi.

I soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale si devono dotare di procedure (sottoponibili a controllo di qualità) idonee a prevenire e rilevare tempestivamente le situazioni che possono comprometterne l'indipendenza.

Negli *enti di interesse pubblico* sono previsti (art. 17) requisiti di indipendenza speciali per i soggetti incaricati della revisione legale, le entità appartenenti alla loro rete, i soci, gli amministratori, i componenti degli organi di controllo e i dipendenti della società di revisione legale, disponendo in particolare il divieto di prestare una serie di servizi diversi da quelli di revisione nei confronti della società che ha conferito l'incarico di revisione o di società del gruppo.

indipendenza
negli enti di
interesse
pubblico

Per rete si intende la struttura alla quale appartengono un revisore legale o una società di revisione legale, che è finalizzata alla cooperazione e che persegue chiaramente la condivisione degli utili o dei costi o fa capo ad una proprietà, un controllo o una direzione comuni e condivide prassi e procedure comuni di controllo della qualità, la stessa strategia aziendale, uno stesso nome o una parte rilevante delle risorse professionali (art. 1, co. 1, n. 2, 1).

La Consob stabilisce con regolamento le situazioni che possono compromettere l'indipendenza del revisore legale, della società di revisione legale e del responsabile della revisione di un ente di interesse pubblico,

regolamento
Consob

nonché le misure da adottare per rimuovere tali situazioni. Così, i revisori legali, le società di revisione legale e le entità appartenenti alla loro rete, i soci, gli amministratori, i componenti degli organi di controllo e i dipendenti della società di revisione legale non possono fornire all'ente di interesse pubblico che ha conferito l'incarico di revisione e alle società dallo stesso controllate o che lo controllano o sono sottoposte a comune controllo, servizi quali tenuta dei libri contabili e altri servizi relativi alle registrazioni contabili o alle relazioni di bilancio, progettazione e realizzazione dei sistemi informativi contabili, pareri *pro veritate*, servizi attuariali, gestione esterna dei servizi di controllo interno, consulenza sulla selezione, formazione e gestione del personale, intermediazione di titoli, consulenza per l'investimento o servizi bancari d'investimento, difesa giudiziale, altri servizi e attività, anche di consulenza, inclusa quella legale, non collegati alla revisione, individuati dalla Consob.

corrispettivo

Norme particolari sono previste per il *corrispettivo*, in funzione della indipendenza e correttezza della revisione. Il corrispettivo non può essere subordinato ad alcuna condizione, o stabilito in funzione dei risultati della revisione, né può dipendere in alcun modo dalla prestazione di servizi diversi dalla revisione alla società che conferisce l'incarico, alle sue controllate e controllanti; è inoltre determinato in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei lavori. A tale fine i soggetti incaricati della revisione legale determinano le risorse professionali e le ore da impiegare nell'incarico avendo riguardo a diverse variabili legati alle grandezze economiche, ai profili di rischio, alla preparazione tecnica e all'esperienza richieste, senza che la misura della retribuzione possa essere in alcun modo determinata dall'esito delle revisioni compiute.

responsabilità

Una disciplina innovativa anche per i tradizionali principi dell'attività professionale – che tuttavia si pone in armonia con la regola generale della personalità della prestazione professionale temperata con la tutela dell'affidamento dei soci e dei terzi – è prevista per la *responsabilità* (art. 15 d.lgs. n. 39/2010). *I revisori legali e le società di revisione legale* rispondono in solido tra loro e con gli amministratori *nei confronti della società che ha conferito l'incarico di revisione legale, dei suoi soci e dei terzi* per i danni derivanti dall'inadempimento ai loro doveri. Nei rapporti interni tra i debitori solidali, essi sono responsabili nei limiti del contributo effettivo al danno cagionato. *Il responsabile della revisione ed i dipendenti* che hanno collaborato all'attività di revisione contabile sono responsabili, in solido tra loro, e con la società di revisione legale, per i danni conseguenti da propri inadempimenti o da fatti illeciti nei confronti della società che ha conferito l'incarico e nei confronti dei terzi danneggiati. Anche in questo caso vale il principio della responsabilità entro i limiti del contributo effettivo di ognuno al danno cagionato.

L'azione di risarcimento nei confronti dei responsabili *si prescrive* nel termine di *cinque anni* dalla data della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio o consolidato emessa al termine dell'attività di revisione cui si riferisce l'azione di risarcimento.

prescrizione:
cinque anni

È prevista inoltre per gli enti di interesse pubblico una *incompatibilità* anche *a funzioni cessate* tra il revisore, il responsabile della revisione dei bilanci e coloro che hanno preso parte con funzioni di direzione e supervisione alla revisione del bilancio, con incarichi in organi di amministrazione e controllo dell'ente che ha conferito l'incarico di revisione, e con la prestazione di lavoro autonomo o subordinato in favore dell'ente svolgendo funzioni dirigenziali di rilievo, *se non sia decorso almeno un biennio* dalla conclusione dell'incarico, ovvero dal momento in cui abbiano cessato di essere soci, amministratori o dipendenti della società di revisione. Per converso coloro che siano stati amministratori, componenti degli organi di controllo, direttori generali o dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari presso un ente di interesse pubblico non possono esercitare la revisione legale dei bilanci dell'ente né delle società dallo stesso controllate o che lo controllano, se non sia decorso almeno un biennio dalla cessazione dei suddetti incarichi o rapporti di lavoro. Si prevede che i revisori legali e le società di revisione legale annualmente confermino, anche attraverso una valutazione dei rischi, la propria indipendenza.

incompatibilità a
funzioni

Una particolare disciplina è prevista per garantire la massima *trasparenza* (art. 18): i revisori legali e le società di revisione legale pubblicano sul proprio sito internet, entro tre mesi dalla fine di ogni esercizio sociale, una "*relazione di trasparenza*" contenente informazioni su proprio operato.

relazione di
trasparenza

Nel dettaglio si deve dare informativa su:

- a) una descrizione della forma giuridica e della struttura proprietaria e di governo;
- b) una descrizione dell'eventuale rete di appartenenza e delle disposizioni giuridiche e strutturali che la regolano;
- c) una descrizione del sistema di controllo interno della qualità e una dichiarazione dell'organo di amministrazione o di direzione, in ordine all'efficacia del suo funzionamento;
- d) l'indicazione della data in cui è stato svolto l'ultimo controllo della qualità;
- e) un elenco degli enti di interesse pubblico i cui bilanci sono stati oggetto di revisione legale nell'esercizio sociale precedente;
- f) una dichiarazione relativa all'adozione di misure idonee a garantire l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale che confermi che è stata effettuata una verifica interna della conformità alle disposizioni in materia di indipendenza;
- g) una dichiarazione relativa all'adozione di misure idonee a garantire la formazione continua;
- h) informazioni finanziarie relative alle dimensioni operative del revisore legale o della società di revisione legale, che indichino almeno il fatturato totale suddiviso tra corrispettivi per la revisione legale, per altri servizi di verifica, per servizi di consulenza fiscale e per altri servizi diversi dalla revisione contabile;
- i) informazioni sulla base di calcolo della remunerazione dei soci.

IL CONTROLLO GIUDIZIARIO

1. *La denuncia al tribunale. Il fondato sospetto di gravi irregolarità potenzialmente dannose. La legittimazione. Il procedimento. La nomina di amministratori e sindaci professionisti da parte dell'assemblea. L'ispezione. L'amministratore giudiziario.*

la denuncia
al tribunale

Nell'ambito dei controlli esterni per garantire il corretto funzionamento della società, un peso rilevante ha il controllo sulla gestione esercitato dall'*autorità giudiziaria* (art. 2409), al fine di accertare violazioni ai doveri degli amministratori e ripristinare la legalità gestionale, pur intendendosi evitare una eccessiva incidenza del giudice sulla vita della società per salvaguardarne l'autonomia gestoria (c.d. *business rule*).

fondato sospetto
di gravi irregolarità

Per dare l'avvio al *procedimento giudiziario* è sufficiente che vi sia il *fondato sospetto* che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto *gravi irregolarità* nella gestione. Non è neppure necessario che venga dimostrata l'esistenza di un pregiudizio subito, essendo sufficiente che le irregolarità *possano* arrecare *danno alla società o a una o più società controllate*. Occorre peraltro che il pregiudizio potenziale abbia carattere di *attualità* dovendo le irregolarità incidere su una concreta, anche se potenziale, lesione patrimoniale della società.

danno potenziale
alla società
o alle controllate

attuale

Costituiscono irregolarità gestionali anche quelle che si manifestino nella tenuta della contabilità e nella redazione del bilancio (anche se il procedimento assume carattere residuale laddove sussista un'azione propria, come quella conseguente alla invalidità della deliberazione di approvazione del bilancio). Altri esempi di irregolarità possono essere l'agire in conflitto di interessi o le violazioni in tema di capitale sociale (come la mancata convocazione dell'assemblea per riduzione obbligatoria a causa di perdite).

i soci rappresentanti
il decimo
o il ventesimo
del capitale

l'organo di
controllo

Legittimati all'iniziativa sono i *soci* che rappresentano almeno *il decimo* o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, *il ventesimo* del capitale sociale, nonché il *collegio sindacale*, il *consiglio di sorveglianza* o il *comitato per il controllo della gestione* nei sistemi dualistico e monistico di amministrazione. Lo statuto può consentire la denuncia di soci che rappresentino percentuali minori di partecipazione (co. 1). *Non* sono invece legittimati il *creditore pignoratizio* e l'*usufruttuario*.

Inoltre, nelle *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*, l'iniziativa compete anche al *pubblico ministero* (art. 2409, ult. co.).

il pubblico ministero nelle società aperte

Nelle società chiuse, non essendo attribuito il potere di denuncia al pubblico ministero (come invece prima della riforma del 2003) l'ordinamento tende a tutelare l'interesse della stessa società e quindi dei soci e dei creditori sociali a che il patrimonio sociale non venga depauperato a causa delle irregolarità gestionali, mentre nelle società aperte è operante anche la tutela dei terzi e del mercato affidata all'iniziativa del pubblico ministero.

Nelle *società con azioni quotate* la *legittimazione* è data anche *alla Consob* per il fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei *doveri dei sindaci*, con le spese di ispezione a carico della società (art. 152, co. 2, T.U.F.).

la Consob per le irregolarità dei sindaci

Anche negli altri casi diversi dalla denuncia dei soci le spese per l'ispezione sono a carico della società (art. 2409, ult. co.).

Il procedimento, di *volontaria giurisdizione*, viene introdotto con ricorso al tribunale, che deve essere notificato anche alla società. Tutti i provvedimenti del tribunale sono disposti con decreto (art. 103 disp. attuaz. e trans.).

procedimento di volontaria giurisdizione

Il tribunale deve sentire in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci. Laddove riscontri il fondato sospetto di gravi irregolarità ordina l'*ispezione* dell'amministrazione della società a spese dei soci richiedenti, subordinandola, se del caso, alla prestazione di una cauzione. Il provvedimento è reclamabile (co. 2).

ispezione

reclamo

La riforma ha previsto un rimedio endosocietario che consente alla società di sottrarsi alla ispezione e ad ogni altro provvedimento. Il *tribunale non può ordinare l'ispezione e deve sospendere* per un periodo determinato il procedimento *se l'assemblea sostituisce gli amministratori e i sindaci* con soggetti di adeguata professionalità. Questi devono attivarsi senza indugio per accertare se le violazioni sussistono e, in caso positivo, per eliminarle, riferendo al tribunale sugli accertamenti e le attività compiute (co. 3).

sospensione se nomina di nuovi amministratori e sindaci

Se le violazioni denunciate sussistono ovvero se gli accertamenti e le attività compiute dai nuovi amministratori e sindaci professionisti nominati dall'assemblea non sono sufficienti per la loro eliminazione, il *tribunale può disporre gli opportuni provvedimenti provvisori e convocare l'assemblea* per le conseguenti deliberazioni. I provvedimenti provvisori sono di qualunque tipo e non soltanto cautelari tipici.

provvedimenti provvisori

Nei casi più gravi il tribunale può *revocare gli amministratori ed eventualmente anche i sindaci* e nominare un *amministratore giudiziario*, determinandone i poteri, la durata (co. 4) e il compenso. Possono essergli attribuiti per determinati atti i poteri dell'assemblea, ma le sue delibera-

revoca degli amministratori ed eventualmente dei sindaci

zioni sono efficaci solo con l'approvazione del tribunale (art. 92 disp. attuaz.).

amministratore
giudiziario

Il decreto che nomina l'amministratore giudiziario priva dell'amministrazione gli organi sociali rimasti in carica della società nei limiti dei poteri conferiti all'amministratore giudiziario, che, se il decreto non dispone diversamente, può compiere gli atti eccedenti l'ordinaria amministrazione solo con l'autorizzazione del tribunale.

In coerenza con la disciplina sui doveri degli amministratori (art. 2392, co. 1), l'amministratore giudiziario deve adempiere ai propri doveri con la *diligenza richiesta dalla natura del proprio ufficio*. Egli può essere revocato dal tribunale su richiesta dei soggetti legittimati a chiederne la nomina (art. 94, co. 1, disp. attuaz.).

azione di re-
sponsabilità
contro ammi-
nistratori
e sindaci

L'amministratore giudiziario può proporre l'azione di responsabilità contro gli amministratori e i sindaci (co. 5). In tal caso per la rinuncia e la transazione da parte della società si applica la disciplina disposta con riguardo all'azione sociale di responsabilità (art. 2393, ult. co.).

Prima della scadenza dell'incarico l'amministratore giudiziario deve rendere conto al tribunale che lo ha nominato; *convoca e presiede l'assemblea* per la nomina dei nuovi amministratori e sindaci o per proporre, se del caso, la messa in liquidazione della società o la sua ammissione ad una procedura concorsuale (co. 6).

Bibliografia.

Sul collegio sindacale:

- G. VISENTINI, *L'amministrazione della società per azioni*, Roma, 2016.
 A. BERTOLOTTI, *Società per azioni, collegio sindacale, revisori, denuncia al tribunale*, Torino, 2015.
 G. CAVALLI, *Il collegio sindacale fra passato e presente*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di P. Abbadessa, Torino, 2015, p. 1 ss.
 N. ABRIANI, *Il ruolo del collegio sindacale nella governance del nuovo millennio*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da Michele Vietti e coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 329 ss.
 O. CAGNASSO, *Il collegio sindacale nelle s.p.a.*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, fasc. 5, p. 21 ss.
 I. DEMURO, *Collegio sindacale e sindaco unico tra novità e incertezze, nuove competenze e semplificazioni*, in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 4, pt. 1, p. 590 ss.
 S. POLI, *Il ruolo del collegio sindacale nelle crisi di impresa tra regole deontologiche, norme di sistema e prospettive de iure condendo*, in *Contr. impr.*, 2012, fasc. 4-5, p. 1320 ss.

- P. DIVIZIA, *L'istituto della prorogatio applicato al collegio sindacale fra norme imperative ed autonomia statutaria*, in *Riv. not.*, 2011, fasc. 1, pt. 1, p. 1 ss.
- S. AMBROSINI, *Collegio sindacale: doveri, poteri, responsabilità*, in *Società per azioni, Trattato di diritto commerciale*, a cura di G. Cottino, Padova, 2010, p. 749 ss.
- P. MONTALENTI, (a cura di), *Responsabilità societarie e assicurazione*, in *QGC*, Milano, 2010.
- P. MONTALENTI, *Organismo di controllo e sistema dei controlli*, in *Giur. comm.*, 2009, p. 643 ss.
- P. MONTALENTI, *Conflitto di interessi e funzioni di controllo: collegio sindacale, consiglio di sorveglianza, revisori*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 555.
- M. LIBERTINI, *Sui requisiti d'indipendenza del sindaco di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 237 ss.
- G. DOMENICHINI, *sub artt. 2397-2408 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 727 ss.
- R. AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 326 ss.
- P. VALENSISE, *Il "nuovo" collegio sindacale nel progetto italiano di corporate governance*, Milano, 2000.
- G.U. TEDESCHI, *Il collegio sindacale*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1992.
- G. CAVALLI, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 5, Torino, 1988, p. 3 ss.
- G. DOMENICHINI, *Il collegio sindacale nelle società per azioni. Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 16, Torino, 1985, p. 533 ss.
- G. ROSSI, *Revoca e decadenza dei sindaci di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1957, I, p. 274 ss.

Sul controllo giudiziario, prima e dopo la riforma del diritto societario:

- AA.VV., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016.
- S. ROSSI, *sub art. 2409*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 565 ss.
- C. AMATUCCI, *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice: un'analisi comparatistica della business judgment rule: atti del Convegno del 12-13 giugno 2012, promosso dalla Facoltà di scienze politiche dell'Università di Napoli Federico 2*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, 376, Milano, 2014.
- S. PROVIDENTI, *Il controllo giudiziario ed i controlli esterni*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da Michele Vietti e coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 619 ss.
- A. VALITUTTI, *Il controllo giudiziario sulle società di capitali*, Torino, 2013.

- V. SANGIOVANNI, *Il controllo giudiziario nella società per azioni*, in *Giur. merito*, 2010, fasc. 7-8, p. 1893 ss.
- G. TERRANOVA, *Controllo giudiziario e tutela delle minoranze nelle società per azioni*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società: Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Torino, 2006-2007, p. 107 ss.
- G.C.M. RIVOLTA, *Il controllo giudiziario sulla gestione nel nuovo diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 749 ss.
- G. DOMENICHINI, *sub art. 2409 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 779 ss.
- C. MONTAGNANI, *Il controllo giudiziario: ambito di applicazione e limiti dell'attuale tutela*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1105 ss.
- M. BUSSOLETTI, *Il procedimento ex art. 2409 c.c.*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1212 ss.
- A. PATRONI GRIFFI, *La denuncia al tribunale ex art. 2409 c.c. Gli interessi tutelati*, in *Giur. comm.*, 1999, I, p. 145 ss.
- G.U. TEDESCHI, *Il controllo giudiziario sulla gestione*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 5, Torino, 1988, p. 189 ss.
- G. PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario nelle società per azioni*, Napoli, 1971.

Sulla società di revisione:

- AA.VV., *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di P. Abbadessa, Torino, 2015.
- M. AIELLO, *sub artt. 2397-2407*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 465 ss.
- G. BRANCADORO, *I patti parasociali*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli: profili applicativi a dieci anni dalla "riforma Vietti"*, a cura di M. Vietti, Torino, 2014, p. 17 ss.
- P. MONTALENTI, *I doveri degli amministratori degli organi di controllo e della società di revisione nella fase di emersione della crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di U. Tombari, Torino, 2014, p. 35 ss.
- G. STRAMPELLI, *La revisione legale dei conti*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da Michele Vietti e coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 11 ss.
- V. SALAFIA, *La società di revisione e la fusione prevista dall'art. 2501 bis c.c.*, in *Le Società*, 2010, fasc. 12, p. 1479 ss.
- S. FORTUNATO, *La revisione contabile nella tutela del risparmio*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 27 ss.
- S. FORTUNATO, *La società di revisione*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 809 ss.
- M. BUSSOLETTI, *La società di revisione*, Milano, 1985.

Sul tema del controllo individuale del socio:

- M. FERRINO, *Il controllo individuale del socio nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 539 ss.

- S. MANGANO, *sub art. 2422 c.c.*, in *Società di capitali, Commentario*, a cura di G. Piccolini e A. Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, p. 880 ss.
- M. FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959.

Sulle nuove disposizioni della legge per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari 28 dicembre 2005, n. 262.

- M. SEPE, *La nuova regolazione dei mercati finanziari*, Padova, 2016.
- F. GALGANO-F. ROVERSI-MONACO, *Le nuove regole del mercato finanziario: la legge 28 dicembre 2005, n. 262 "disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari"*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, 2009.
- L. DE ANGELIS-N. RONDINONE, *La tutela del risparmio nella riforma dell'ordinamento finanziario: commento alla legge 28 dicembre 2005, n. 262 e ai provvedimenti attuativi*, Torino, 2008.
- G. OLIVIERI, *I controlli "interni" nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 409 ss.
- G. RACUGNO, *Il comitato per il controllo interno e la gestione dei rischi aziendali*, in *Società*, 2007, p. 1453 ss.
- V. SALAFIA, *Sindaci e amministratori di minoranza: sostituzione*, in *Società*, 2007, p. 525 ss.
- P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banc.*, 2005, I, pp. 535 ss. e 543 ss.

CAPITOLO SETTIMO

I SISTEMI ALTERNATIVI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO GESTORIO

SOMMARIO: 1. Il sistema dualistico. Profili generali. Il modello tedesco. Funzionalità. – 2. Il consiglio di gestione. Competenze. Struttura. Nomina. L'incarico. Deliberazioni. Obblighi. Responsabilità. L'azione di responsabilità. – 3. Il consiglio di sorveglianza. Struttura. Professionalità e indipendenza. Nomina. L'incarico. – 4. Competenze del consiglio di sorveglianza: funzioni dell'assemblea e del collegio sindacale. Il controllo contabile del revisore legale dei conti. – 5. Il sistema monistico. Profili generali. Il modello anglosassone. Funzionalità. – 6. Il consiglio di amministrazione. Identità e differenze con il sistema tradizionale. – 7. Il comitato per il controllo sulla gestione. Requisiti. Funzioni. Il controllo contabile del revisore legale dei conti. – *Bibliografia.*

1. *Il sistema dualistico. Profili generali. Il modello tedesco. Funzionalità.*

La riforma del 2003 ha introdotto per le società per azioni la facoltà – da esercitare nello statuto (art. 2409-*octies*) – di avvalersi del sistema dualistico di *governance* (*consiglio di gestione e consiglio di sorveglianza*), sul modello di quello originariamente diffuso in Germania (recepito anche in altri paesi come la Francia). Nel sistema tedesco l'amministrazione dell'impresa spetta al consiglio di direzione (*Vorstand*), i cui membri sono nominati e sottoposti alla vigilanza del consiglio di sorveglianza (*Aufsichtsrat*), altresì competente – coordinandosi con il consiglio di direzione – sulle decisioni di alta strategia: un modello che ha anche la finalità di consentire, nelle medie e grandi imprese, la partecipazione dei dipendenti al consiglio di sorveglianza realizzando una forma di cogestione dell'impresa societaria.

Il modello definito dalla riforma ha peraltro tenuto conto del sistema tradizionale italiano, basato sul binomio amministratori-collegio sindacale. In tal senso il consiglio di gestione è assimilato, anche attra-

*il modello
tedesco*

*adattamento
alla tradizione
italiana*

verso ampi rinvii salvo il limite della compatibilità, al consiglio di amministrazione ed il consiglio di sorveglianza al collegio sindacale (v. le norme di rinvio contenute negli artt. 2409-*undecies* e *quaterdecies* e nell'art. 223-*septies* disp. attuaz. e trans.).

Le sostanziali differenze del modello posto dalla riforma rispetto al tradizionale modello italiano, fondato sul consiglio di amministrazione come organo gestorio e sul collegio sindacale come organo di controllo, risiedono nei maggiori poteri del consiglio di sorveglianza rispetto al collegio sindacale sottratti all'assemblea o concorrenti con essa. Sono sottratte all'assemblea l'approvazione del bilancio e la nomina degli amministratori (consiglieri di gestione); è concorrente con la competenza dell'assemblea la promozione dell'azione sociale di responsabilità nei confronti dei consiglieri di gestione (artt. 2409-*decies* e *terdecies*). Inoltre il controllo contabile è affidato inderogabilmente ad un revisore esterno, non essendovi la possibilità di investire di tale funzione il consiglio di sorveglianza, come invece previsto per il collegio sindacale nelle piccole e medie imprese (art. 2409-*bis*, co. 3).

modello per
soci finanziatori

Si tratta quindi di un modello disegnato prevalentemente per società che abbiano soci (in particolare *investitori istituzionali*), interessati al controllo gestorio più che alla gestione attraverso amministratori di nomina diretta dei soci. Peraltro il modello offre anche una opportunità alle *società a struttura familiare*, nelle quali può essere utile, specie nei periodi di passaggio generazionale, accentrare i poteri di controllo e assembleari.

2. Il consiglio di gestione. Competenze. Struttura. Nomina. L'incarico. Deliberazioni. Obblighi. Responsabilità. L'azione di responsabilità.

il consiglio di
gestione

Il *consiglio di gestione* è disciplinato sia in via autonoma (art. 2409-*novies*), sia con il richiamo alla disciplina degli amministratori in quanto compatibile (art. 2409-*undecies* e art. 223-*septies* disp. attuaz. e trans.).

competenza
gestionale

L'assimilazione del consiglio di gestione agli amministratori è piena nella norma per la quale *la gestione dell'impresa spetta esclusivamente al consiglio di gestione*, il quale compie le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale (art. 2409-*novies*), con una formula che riproduce quella adottata per gli amministratori (art. 2380-*bis*).

Il rinvio alla disciplina del consiglio di amministrazione è pieno anche quanto alla disciplina della delega (art. 2409-*novies*, co. 1) e, in quanto compatibile, per l'obbligo dei consiglieri di agire in modo informato

e per il potere di chiedere agli organi delegati che siano fornite in consiglio informazioni relative alla gestione della società (art. 2409-*undecies*).

I consiglieri di gestione possono *non* essere *soci*, ma non possono essere nominati consiglieri di sorveglianza. È possibile prevedere, come per i consiglieri di amministrazione, un *numero* massimo e un numero minimo, purché non inferiore a due (2409-*novies*, co. 1, 2 e 4). Le *cause di ineleggibilità e di decadenza*, nonché i *requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza* sono quelli degli amministratori (artt. 2382 e 2387 richiamati dall'art. 2409-*undecies*). Nelle società quotate, qualora il consiglio di gestione sia composto da più di quattro membri almeno uno di essi deve possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria (art. 147-*quater*, T.U.F. introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio).

composizione

Il consiglio sceglie tra i suoi componenti il *presidente*, se questi non è nominato dal consiglio di sorveglianza (art. 2380-*bis*, co. 5 richiamato dall'art. 2409-*undecies*).

presidente

Fatta eccezione per i primi componenti, che sono nominati nell'atto costitutivo, e salvo quanto disposto per il consiglio di amministrazione per la nomina da parte di titolari di strumenti finanziari, dello Stato o di enti pubblici, la *nomina dei componenti del consiglio di gestione spetta al consiglio di sorveglianza*, previa determinazione del loro numero nei limiti stabiliti dallo statuto (art. 2409-*novies*, co. 3). Si applicano anche le norme sugli amministratori (art. 2383, co. 4 e 5) per le quali entro trenta giorni dalla notizia della loro nomina i consiglieri devono chiederne l'iscrizione nel registro delle imprese indicando per ciascuno di essi il cognome e il nome, il luogo e la data di nascita, il domicilio e la cittadinanza, nonché a quali tra essi è attribuita la rappresentanza della società, precisando se disgiuntamente o congiuntamente; le cause di nullità o di annullabilità della nomina dei consiglieri che hanno la rappresentanza della società non sono opponibili ai terzi dopo l'adempimento della pubblicità, salvo che la società provi che i terzi ne erano a conoscenza.

nomina

I componenti del consiglio di gestione restano in carica per un periodo non superiore a *tre esercizi*, con scadenza alla data della riunione del consiglio di sorveglianza convocato per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Salvo diversa disposizione dello statuto, essi sono *rieleggibili* e sono *revocabili dal consiglio di sorveglianza* in qualunque tempo, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto al risarcimento dei danni se la revoca avviene senza giusta causa (art. 2409-*novies*, co. 4 e 5).

durata dell'incarico

rieleggibilità
revoca

- sostituzione* Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più componenti del consiglio di gestione, *il consiglio di sorveglianza* provvede *senza indugio* alla loro *sostituzione* (art. 2409-*novies*, co. 6). Per quanto riguarda la cessazione dei consiglieri, si applica in quanto compatibile la disciplina in tema di amministratori (art. 2385).
- cessazione*
- deliberazioni* Anche la disciplina delle deliberazioni e degli obblighi e responsabilità degli amministratori è applicabile in quanto compatibile: così la disciplina sulla validità delle deliberazioni del consiglio (art. 2388) e sugli interessi degli amministratori (art. 2391), anche se la legittimazione ad impugnare spetta anche al consiglio di sorveglianza, sul divieto di concorrenza (art. 2390) e sulla responsabilità verso la società (2392), verso i creditori sociali (2394) e verso i soci e i terzi (2395).
- responsabilità*
- obblighi*
- azione di responsabilità* L'*azione sociale di responsabilità* contro i consiglieri di gestione, in armonia con i poteri del consiglio di sorveglianza (2409-*decies*), oltre che promossa *dalla società o dai soci* (ai sensi degli artt. 2393 e 2393-*bis*) può *anche* essere proposta *a seguito di deliberazione del consiglio di sorveglianza*. In tal caso la deliberazione è assunta dalla maggioranza dei componenti del consiglio di sorveglianza.
- revoca* Analogamente al sistema tradizionale, la deliberazione, se è presa a *maggioranza dei due terzi* dei suoi componenti, comporta la *revoca* dall'ufficio dei consiglieri di gestione contro i quali l'azione di responsabilità è proposta, alla cui sostituzione provvede contestualmente lo stesso consiglio di sorveglianza. Il consiglio di sorveglianza può rinunciare all'esercizio dell'azione di responsabilità e può transigerla ma a condizione che la rinuncia e la transazione siano approvate dalla maggioranza assoluta dei componenti del consiglio di sorveglianza e purché non si opponga la percentuale di soci indicata per il consiglio di amministrazione (art. 2393, ult. co.). La rinuncia all'azione da parte della società o del consiglio di sorveglianza non impedisce l'esercizio dell'azione di responsabilità spettante ai soci di minoranza ed ai creditori sociali (artt. 2393-*bis*, 2394 e 2394-*bis*).
- rinuncia e transazione*
- prescrizione* L'azione può essere esercitata dal consiglio di sorveglianza entro cinque anni dalla cessazione dell'amministratore dalla carica, in conformità a quanto disposto per gli amministratori (art. 2393, co. 3).

3. *Il consiglio di sorveglianza. Struttura. Professionalità e indipendenza. Nomina. L'incarico.*

- il consiglio di sorveglianza* La disciplina specifica del *consiglio di sorveglianza* è contenuta in due articoli (artt. 2409-*duodecies* e, per le competenze, 2409-*terdecies*), men-

tre l'ulteriore disciplina è per rinvio in quanto compatibile (artt. 2409-*quaterdecies* e 2409-*quinquiesdecies*).

Salvo che lo statuto non preveda un maggior numero, il consiglio di sorveglianza si compone di un numero di componenti, *anche non soci, non inferiore a tre* (come per i sindaci).

composizione

Sono disposti *requisiti di professionalità e di indipendenza*: (i) almeno un componente effettivo del consiglio di sorveglianza deve essere scelto tra gli iscritti nel registro dei revisori contabili istituito presso il Ministero della giustizia; (ii) lo statuto, fatto salvo quanto previsto da leggi speciali in relazione all'esercizio di particolari attività, può subordinare l'assunzione della carica al possesso di particolari requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza; (iii) non possono essere eletti alla carica di componente del consiglio di sorveglianza e, se eletti, decadono dall'ufficio: a) coloro che si trovano nelle condizioni di ineleggibilità previste per gli amministratori (art. 2382); b) i componenti del consiglio di gestione; c) coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita che ne compromettano l'indipendenza (a differenza dalle condizioni previste per gli amministratori (art. 2399, co. 1, lett. c) non sono causa di ineleggibilità essere legati alle società controllanti o avere "altri rapporti di natura patrimoniale"); (iv) lo statuto può prevedere altre cause di ineleggibilità o decadenza, nonché cause di incompatibilità e limiti e criteri per il cumulo degli incarichi.

requisiti di professionalità

cause di ineleggibilità e decadenza

Fatta eccezione per i primi componenti che sono nominati nell'atto costitutivo e salvo quanto disposto per il consiglio di amministrazione per la nomina da parte di titolari di strumenti finanziari, dello Stato o di enti pubblici (artt. 2351, 2449 e 2450), la *nomina* dei componenti del consiglio di sorveglianza spetta inderogabilmente all'*assemblea*, previa determinazione del loro numero nei limiti stabiliti dallo statuto. L'assemblea elegge anche il presidente, i cui poteri sono determinati nello statuto. Per le *società quotate*, la Consob stabilisce con regolamento modalità per l'elezione del membro effettivo del consiglio di sorveglianza da parte dei soci di minoranza.

nomina

Anche la *retribuzione* annuale, se non è stabilita nello statuto, deve essere determinata dall'assemblea all'atto della nomina per l'intero periodo di durata dell'ufficio (art. 2402 richiamato dall'art. 2409-*quaterdecies*).

retribuzione

La nomina dei consiglieri, con l'indicazione per ciascuno di essi del cognome e del nome, del luogo e della data di nascita e del domicilio, e la cessazione dall'ufficio devono essere iscritte, a cura dei consiglieri di gestione, nel registro delle imprese nel termine di trenta giorni. Inoltre,

pubblicità

prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società (artt. 2400, co. 3 e 4 richiamati dallo stesso art. 2409-*quaterdecies*).

durata della
carica

I componenti del consiglio di sorveglianza restano in carica *per tre esercizi* e scadono alla data della successiva assemblea annuale di bilancio. Per garantire la continuità delle funzioni, la cessazione per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il consiglio di sorveglianza è stato ricostituito. Anche i componenti del consiglio di sorveglianza, come i consiglieri di gestione, sono *rieleggibili* salvo diversa disposizione dello statuto e sono *revocabili dall'assemblea* in qualunque tempo, con deliberazione che richiede almeno un quinto del capitale sociale, anche se nominati nell'atto costitutivo, salvo il diritto al risarcimento dei danni se la revoca avviene senza giusta causa.

rieleggibilità
revoca

sostituzione

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più componenti del consiglio di sorveglianza, l'*assemblea* provvede *senza indugio* alla loro *sostituzione*. È quindi escluso un potere di cooptazione, per limitare i già ampi poteri del consiglio di sorveglianza.

4. Competenze del consiglio di sorveglianza: funzioni dell'assemblea e del collegio sindacale. Il controllo contabile del revisore legale dei conti.

competenze:

Analogamente all'assemblea nel sistema tradizionale, il consiglio di sorveglianza (art. 2409-*terdecies*):

poteri dell'assemblea
nomina e revoca del
consiglio di
gestione

a) *nomina e revoca i componenti del consiglio di gestione* e ne determina il *compenso*, salvo che la competenza relativa al compenso sia attribuita dallo statuto all'assemblea;

approvazione
dei bilanci

b) *approva il bilancio* di esercizio e, ove redatto, il bilancio consolidato; anche in tal caso lo statuto può prevedere, in caso di mancata approvazione del bilancio o qualora lo richieda almeno un terzo dei componenti del consiglio di gestione o del consiglio di sorveglianza, che la competenza per l'approvazione del bilancio di esercizio sia dell'assemblea;

azione di re-
sponsabilità

c) *promuove l'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di gestione*;

operazioni e
piani strategici

d) se previsto dallo statuto, *delibera in ordine alle operazioni strategiche e ai piani strategici, industriali e finanziari* della società predisposti dal consiglio di gestione, ferma in ogni caso la responsabilità di questo per gli atti compiuti: trattasi di *competenza autorizzatoria* specifica, simile a quella che può avere l'assemblea per statuto (art. 2364, co. 1, n. 5) e che non attribuisce al consiglio di sorveglianza un potere gestionale di modificare le operazioni e i piani.

Analogamente al collegio sindacale nel sistema tradizionale, il consiglio di sorveglianza:

a) esercita le funzioni di cui all'art. 2403, co. 1: *vigila* sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento;

poteri dei sindaci

b) *presenta la denuncia al tribunale* in caso di fondato sospetto di gravi irregolarità gestionali (art. 2409);

c) *riferisce* per iscritto almeno una volta all'anno *all'assemblea* sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati.

Nelle *società quotate*, inoltre (art. 151-bis T.U.F.), i componenti del consiglio di sorveglianza possono, anche individualmente, *chiedere notizie* ai consiglieri di gestione, altresì con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivolgere le medesime richieste di informazione direttamente agli organi di amministrazione e di controllo delle società controllate; le notizie sono fornite a tutti i componenti del consiglio di sorveglianza. Il consiglio di sorveglianza, od un componente dello stesso appositamente delegato, può procedere in qualsiasi momento ad *atti d'ispezione e di controllo nonché scambiare informazioni* con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale.

poteri informativi ed ispettivi

I componenti del consiglio di sorveglianza possono, anche individualmente, chiedere al presidente la *convocazione dell'organo*, indicando gli argomenti da trattare; la riunione deve essere convocata senza ritardo, salvo che vi ostino ragioni tempestivamente comunicate al richiedente ed illustrate al consiglio alla prima riunione successiva. Il consiglio di sorveglianza può, previa comunicazione al presidente del consiglio di gestione, *convocare l'assemblea dei soci*, il consiglio di gestione ed avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni. I poteri di convocazione e di richiesta di collaborazione possono essere esercitati anche individualmente da ciascun membro del consiglio, ad eccezione del potere di convocare l'assemblea dei soci, che può essere esercitato da almeno due membri.

poteri di convocazione

Nella medesima prospettiva i consiglieri di sorveglianza:

a) devono adempiere i loro doveri con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico: la diligenza (perizia) professionale deve essere quella richiesta ai sindaci;

diligenza

b) possono assistere alle adunanze del consiglio di gestione (l'omissione non è quindi causa di decadenza) e devono partecipare alle assemblee;

assistenza alle adunanze

responsabilità c) sono responsabili solidalmente con i componenti del consiglio di gestione per i fatti o le omissioni di questi quando il danno non si sarebbe prodotto se avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica.

riunioni e deliberazioni Le *riunioni e le deliberazioni* sono disciplinate dalla normativa sul collegio sindacale (art. 2404, co. 1, 3 e 4), non applicandosi peraltro la norma che prevede la decadenza del sindaco che senza giustificato motivo non partecipa durante un esercizio sociale a due riunioni del collegio. La *validità delle deliberazioni* del consiglio è disciplinata dalla normativa sulla validità delle deliberazioni degli amministratori (art. 2388). I poteri-doveri comprendono i *poteri informativi e di accertamento* attribuiti al collegio sindacale (art. 2403-*bis*, co. 1 e 2), il dovere di *convocazione dell'assemblea* in caso di omissione o ingiustificato ritardo da parte dei consiglieri di gestione (art. 2406), i doveri dei sindaci in caso di *denuncia dei soci* (art. 2408) e il potere-dovere di *scambio di informazioni* tra il consiglio di sorveglianza e coloro che esercitano il controllo contabile (art. 2409-*septies*).

invalidità delle delibere Alla deliberazione del consiglio di sorveglianza con la quale viene approvato il *bilancio di esercizio* si applica la disciplina della invalidità della deliberazione assembleare di approvazione del bilancio (art. 2434-*bis*) ed essa può venire impugnata anche dai soci ai sensi dell'articolo 2377.

controllo contabile revisore legale dei conti o società di revisione legale Il *controllo contabile* viene esercitato da un *revisore legale dei conti* o da una *società di revisione legale* iscritti nell'apposito registro (art. 2409-*quinquiesdecies*, che richiama l'art. 2409-*bis* novellato dall'art. 37, co. 8, d.lgs. n. 39/2010).

5. Il sistema monistico. Profili generali. Il modello anglosassone. Funzionalità.

il modello anglosassone Con la riforma del 2003 si è anche data la possibilità che lo statuto preveda che l'amministrazione ed il controllo siano esercitati rispettivamente dal *consiglio di amministrazione* e da un comitato costituito al suo interno (*comitato per il controllo sulla gestione*) (art. 2409-*sexiesdecies*). È il sistema monistico, di origine anglosassone, nel quale il controllo sulla gestione spetta al *board*, mentre all'*audit committee* spetta in particolare il monitoraggio del sistema dei controlli interni e la vigilanza sui revisori. Lo stesso Codice di Autodisciplina (art. 10) raccomanda alle società con azioni quotate un comitato preposto al controllo interno sulla gestione, che nella pratica si occupa precipuamente del control-

lo interno aziendale (valutando i piani di lavoro preparati dai preposti al controllo interno) dei rapporti con i revisori e dell'adeguatezza dei principi contabili utilizzati.

Nella nuova disciplina le funzioni del controllo interno – il controllo sulla gestione e il monitoraggio sul controllo di gestione – si sommano nell'organo rappresentato dal *comitato per il controllo sulla gestione*, nominato all'interno del consiglio di amministrazione da quest'ultimo. In tale struttura organizzativa si prevede quindi un organo che *riproduce in buona parte le caratteristiche del collegio sindacale*, ancorché composto da amministratori. Come nel sistema dualistico, si è previsto che la funzione di revisione contabile è in ogni caso attribuita a *revisori esterni* (art. 2409-*noviesdecies*, co. 2).

La scelta del sistema monistico, con la sua diversa tecnica organizzativa quanto all'inesistenza di un collegio sindacale come organo societario distinto e con la presenza di amministratori indipendenti, può realizzare, soprattutto nei grandi gruppi, un risparmio dei costi relativi all'organizzazione di collegi sindacali autonomi ed una efficace trasparenza per la circolazione delle informazioni tra organo amministrativo e di controllo. Infatti la categoria di amministratori non esecutivi controllori può essere utile ove si considerino i poteri di informazione degli amministratori (art. 2381, ult. co.) e il dovere di tutti gli amministratori di fare tutto quanto è in loro potere per impedire il compimento di fatti pregiudizievoli (o eliminare o attenuare le conseguenze dannose di tali fatti) di cui possono venire a conoscenza (art. 2392, co. 2).

funzionalità
del modello

6. Il consiglio di amministrazione. Identità e differenze con il sistema tradizionale.

Anche nel sistema monistico la *gestione dell'impresa* spetta esclusivamente al *consiglio di amministrazione* (art. 2409-*septiesdecies*, co. 1). La funzione è pertanto la stessa del consiglio di amministrazione nel modello tradizionale. Si applicano per rinvio, in quanto compatibili, le norme relative agli amministratori (artt. 2409-*noviesdecies* e 223-*septies* disp. attuaz. e trans).

il consiglio di
amministrazione

È compresa quindi la possibilità di introdurre una clausola *simul stabunt simul cadent*: il fatto che i consiglieri preposti al controllo siano anche amministratori li espone alla caduta insieme a questi laddove ciò sia previsto nello statuto.

clausola simul
stabunt simul
cadent

Requisiti specifici di indipendenza sono previsti per i consiglieri di amministrazione. Dato che all'interno dell'organo amministrativo si costi-

requisiti di
indipendenza

tuisce l'organo di controllo, si prevedono requisiti di indipendenza per il complessivo organo che nomina il comitato di controllo: *almeno un terzo dei componenti* del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci e, se lo statuto lo prevede, anche dei requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati (art. 2409-*septiesdecies*, co. 2). Nelle *società quotate* il componente del consiglio di amministrazione espresso dalla lista di minoranza deve essere in possesso dei requisiti di *onorabilità, professionalità e indipendenza* determinati per i sindaci (art. 147-*ter*, co. 3, introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005). Se un amministratore perde i requisiti può restare in carica se il numero minimo del terzo rimane indipendente. Nelle *società quotate* è anche previsto, analogamente ai sindaci, che al momento della nomina dei componenti del consiglio di amministrazione e prima dell'accettazione dell'incarico, sono resi noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e di controllo da essi ricoperti presso altre società (art. 2409-*septiesdecies*, ult. co., introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005).

potere di nomina del comitato di controllo

Al consiglio di amministrazione spetta, salvo diversa disposizione dello statuto, la determinazione del numero e *la nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione*. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio il numero dei componenti del comitato non può essere inferiore a tre (art. 2409-*octiesdecies*, co. 1).

7. Il comitato per il controllo sulla gestione. Requisiti. Funzioni. Il controllo contabile del revisore legale dei conti.

il comitato per il controllo sulla gestione

La disciplina del *comitato per il controllo sulla gestione* (art. 2409-*octiesdecies*), è volta a garantire l'autonomia di tale organo, sin dal momento della nomina che deve avvenire da parte di amministratori per un terzo dotati di requisiti di indipendenza.

requisiti di onorabilità professionalità e indipendenza

I membri del comitato devono essere in possesso dei *requisiti di onorabilità e professionalità* stabiliti dallo statuto e dei *requisiti di indipendenza* che devono avere gli amministratori. Inoltre il comitato non può essere formato da membri del comitato esecutivo od ai quali siano attribuite deleghe o particolari cariche o che comunque svolgano, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale o di società che la controllano o ne sono controllate. È posta quindi *una rigorosa distinzione tra gli amministratori esecutivi e non esecutivi e solo questi possono far parte del comitato di controllo*, con ciò limitandosi gli in-

amministratori non esecutivi

convenienti derivanti da situazioni di conflitto tra controllori e controllati. Per le *società quotate*, infine, a maggiore garanzia delle minoranze la legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha stabilito che il rappresentante della minoranza nel comitato del controllo sulla gestione è il membro del consiglio di amministrazione espresso dalla lista di minoranza (ai sensi dell'art. 147-ter, co. 3).

La *funzione* di controllo sull'amministrazione *analoga a quella del collegio sindacale* si riflette nella norma per cui *almeno uno dei componenti* del comitato per il controllo sulla gestione deve essere scelto fra gli iscritti nel registro dei *revisori contabili*.

funzione analoga
al collegio sinda-
cale
almeno un revi-
sore contabile

Tutti i requisiti devono perdurare per tutta la durata dell'incarico e sono qualificanti il modello organizzativo. Perciò, in caso di morte, rinuncia, revoca o decadenza di un componente del comitato per il controllo sulla gestione il consiglio di amministrazione provvede *senza indugio* a sostituirlo scegliendolo tra gli altri amministratori in possesso dei requisiti; se ciò non è possibile, provvede *senza indugio* con cooptazione, secondo la disciplina sulla sostituzione degli amministratori (art. 2386), scegliendo persona provvista dei requisiti.

sostituzione

Il comitato per il controllo sulla gestione:

a) elegge al suo interno, a maggioranza assoluta dei suoi membri, il presidente (nelle *società quotate* il presidente del comitato deve essere nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza (art. 148, co. 2-bis introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005). Quanto al funzionamento dell'organo, come per il consiglio di sorveglianza le *riunioni e deliberazioni* sono disciplinate dalle norme sul collegio sindacale (art. 2404, co. 1, 3 e 4): ma non si applica la norma che prevede la decadenza del sindaco che senza giustificato motivo non partecipa durante un esercizio sociale a due riunioni del collegio;

presidente

riunioni e
deliberazioni

b) *vigila*, in relazione alla natura ed alle caratteristiche anche dimensionali dell'impresa, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile, nonché sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Per il generale rinvio alle norme del collegio sindacale in quanto compatibili (art. 223-septies disp. attuaz. e trans.) al comitato spetta anche la funzione di *controllo sulla gestione* (art. 2403, co. 1);

funzioni

c) a differenza del consiglio di sorveglianza, deve *assistere alle adunanze* del consiglio di amministrazione, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo (art. 2405, co. 1); anche se i consiglieri non decadono dall'ufficio in caso di omissione, l'assenza è valutata ai fini della responsabilità e della revoca dall'ufficio;

rapporti con
il revisore

d) svolge gli *ulteriori compiti affidatigli dal consiglio di amministrazione* con particolare riguardo ai rapporti con i soggetti incaricati del controllo contabile, con i quali quindi devono instaurarsi una stretta collaborazione e un tempestivo scambio di informazioni.

poteri informa-
tivi ed ispettivi

Nelle *società quotate*, è previsto (art. 151-ter T.U.F.) che a) i componenti del comitato per il controllo sulla gestione possono, anche individualmente, *chiedere agli altri amministratori notizie*, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivolgere le medesime richieste di informazione direttamente agli organi di amministrazione e di controllo delle società controllate; le notizie sono fornite a tutti i componenti del comitato per il controllo sulla gestione; b) il comitato od un componente dello stesso appositamente delegato può procedere in qualsiasi momento ad *atti d'ispezione e di controllo* nonché scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale; c) i componenti del comitato possono, anche individualmente, chiedere al presidente la *convocazione del comitato*, indicando gli argomenti da trattare; la riunione deve essere convocata senza ritardo, salvo che vi ostino ragioni tempestivamente comunicate al richiedente ed illustrate al comitato alla prima riunione successiva; d) il comitato per il controllo sulla gestione può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, *convocare il consiglio di amministrazione od il comitato esecutivo* ed avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni; i poteri di convocazione e di richiesta di collaborazione possono essere esercitati anche individualmente da ciascun membro del comitato.

poteri di
convocazione

il controllo
contabile a revisore
esterno

Analogamente a quanto previsto per il sistema dualistico, il *controllo contabile* viene esercitato inderogabilmente *da un revisore esterno* secondo le disposizioni sul revisore nel sistema tradizionale in quanto compatibili (art. 2409-*noviesdecies*, co. 2).

Bibliografia.

Sui sistemi di amministrazione:

- A. MIRONE, *I sistemi alternativi di amministrazione e controllo: il sistema dualistico e il sistema monistico*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 481 ss.
- M. MONTEROSI, *Dei sistemi dualistico e monistico di amministrazione*, in *L'amministrazione della società per azioni*, a cura di G. Visentini, Roma, 2016, p. 459 ss.

- A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *sub artt. 2409-sexiesdecies, 2409-septiesdecies, 2409-octiesdecies*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 722 ss.
- S. PROVIDENTI, *Il sistema monistico di amministrazione e controllo*, in *Le società commerciali: organizzazione, responsabilità e controlli: profili applicativi a dieci anni dalla "riforma Vietti"*, a cura di Michele Vietti, Torino, 2014, p. 417 ss.
- V. CARIELLO, *Il sistema dualistico: il consiglio di gestione e il consiglio di sorveglianza (le funzioni)*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da Michele Vietti, coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 375 ss.
- L. SCHIUMA, *Il sistema monistico: il consiglio di amministrazione e il comitato per il controllo sulla gestione*, in *La governance nelle società di capitali: a dieci anni dalla riforma*, diretto da Michele Vietti, coordinato da Marchetti e Santosuosso, Milano, 2013, p. 489 ss.
- G. FERRARINI, *Due questioni in materia di "sistema dualistico": accordi con i componenti del consiglio di gestione sottoscritti dal presidente del consiglio di sorveglianza e compensi aggiuntivi ai medesimi deliberati da questo*, in *Banca borsa, tit. cred.*, 2012, fasc. 4, pt. 2, p. 554 ss.
- V. CARIELLO, *Per un rilancio del sistema dualistico*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, fasc. 3, p. 714 ss.
- V. CARIELLO, *Sulle responsabilità del consiglio di sorveglianza*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, fasc. 1, pt. 1, p. 55 ss.
- L. SCHIUMA, *Controllo e governo nel sistema dualistico. Limiti d'ordine tipologico e limiti d'ordine sistematico all'autonomia statutaria*, in *Riv. dir. soc.*, 2010, fasc. 4, pt. 1, p. 735 ss.
- V. CARIELLO, (a cura di) *Il sistema dualistico*, Milano, 2009.
- A. ABRIANI, *Variazione del sistema di amministrazione e controllo e nomina dei primi componenti degli organi sociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 683 ss.
- V. CARIELLO, *Organizzazione "strutturale" e organizzazione "procedimentale" del consiglio di sorveglianza*, in *RDS*, 2008, n. 2, p. 262 ss.
- M. CERA, *Il sistema dualistico e l'ordinamento bancario*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 915 ss.
- B. LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 281 ss.
- D. CORAPI, *I sistemi di amministrazione e controllo nella riforma delle società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, p. 195 ss.
- V. CARIELLO, *I conflitti "interorganici" e "intraorganici" nella società per azioni (prime considerazioni)*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 767 ss.
- V. SALAFIA, *Il sistema monistico nell'amministrazione e controllo di s.p.a.*, in *Le Società*, 2006, p. 1463 ss.
- L. SCHIUMA, *I poteri del consiglio di sorveglianza e del consiglio di gestione*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P.

- Abbadessa e G.B. Portale, vol. 2, Torino, 2006, p. 683 ss.
- G.M. ZAMPERETTI, *Prima significativa applicazione del sistema dualistico*, in *Le Società*, 2006, p. 276 ss.
- V. CARIELLO, *La disciplina "per derivazione" del sistema di amministrazione e controllo dualistico (disposizioni di richiamo e di rinvio nel nuovo diritto delle società per azioni non quotate)*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 36 ss.
- A. GUACCERO, *Quotazione e sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 662 ss.
- A. GUACCERO, *sub artt. 2409-octies-2409-noviesdecies c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 865 ss.
- V. BUONOCORE, *Le nuove forme di amministrazione nelle società di capitali non quotate*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 406 ss.
- V. CALANDRA BONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 535 ss.
- G. CASELLI, *I sistemi di amministrazione nella riforma della s.p.a.*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 149 ss.
- L. SCHIUMA, *sub artt. 2409-octies-2409-quinquiesdecies c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, tomo I, Torino, 2003, p. 665 ss.
- P. VALENSISE, *sub artt. 2409-sexiesdecies – 2409-noviesdecies c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, tomo I, Torino, 2003, p. 717 ss.

CAPITOLO OTTAVO

OBBLIGAZIONI E TITOLI DI DEBITO

SOMMARIO: 1. Il ricorso al capitale di credito. Le obbligazioni. Titoli di credito e strumenti finanziari. Autonomia e imperatività del sistema. Le nuove tipologie di obbligazioni e titoli di debito. – 2. L'emissione delle obbligazioni. Le società legittimate all'emissione. Competenza degli amministratori. Limite. La *ratio* del nuovo limite. Non operatività del limite. – 3. L'organizzazione degli obbligazionisti. L'assemblea. Competenze. Funzionamento. Impugnazione delle deliberazioni. Il rappresentante comune. Nomina. Incarico. Obblighi e poteri del rappresentante comune. – 4. Le obbligazioni convertibili in azioni. – *Bibliografia*.

1. *Il ricorso al capitale di credito. Le obbligazioni. Titoli di credito e strumenti finanziari. Autonomia e imperatività del sistema. Le nuove tipologie di obbligazioni e titoli di debito.*

Nel corso della loro vita le società per azioni possono presentare l'esigenza di ricevere finanziamenti ricorrendo a capitale di prestito (*capitale di credito*, in contrapposizione al *capitale di rischio*, attribuito alla società con i conferimenti), senza dover aumentare il capitale di rischio con l'emissione di nuove azioni. Le obbligazioni tradizionalmente rappresentano lo strumento primario per la raccolta del capitale di prestito delle società per azioni. Mentre le azioni attribuiscono lo *status* di socio ed i relativi diritti di partecipazione, con le obbligazioni si diventa creditore della società, con il diritto alla restituzione del capitale e agli interessi, oltre ad eventuali altri diritti a seconda del tipo di obbligazione, ma mai immediatamente partecipativi alla vita amministrativa della società. La riforma ha introdotto peraltro obbligazioni che consentono di partecipare in certa misura al rischio di impresa (obbligazioni variabili e subordinate).

Sul piano della circolazione le obbligazioni sono titoli di credito a) *nominativi o al portatore*; b) *di massa*, ossia tutti rappresentativi di uno stesso valore nominale e di uguali diritti; c) *causali*, con la rilevanza

capitale di
credito

obbligazioni

come titoli

del rapporto di mutuo sottostante al rapporto cartolare; d) *dematerializzati a certe condizioni*: (i) se negoziate o destinate alla negoziazione sui mercati regolamentati italiani; (ii) se l'emittente abbia già altri strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati italiani e sia incluso nell'elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi (art. 108, co. 2 Reg. Consob n. 11971); (iii) se l'emissione superi i 150 milioni di euro.

I *titoli obbligazionari* devono indicare (art. 2413):

contenuto

1) la denominazione, l'oggetto e la sede della società, con l'indicazione dell'ufficio del registro delle imprese presso il quale la società è iscritta; 2) il capitale sociale e le riserve esistenti al momento dell'emissione; 3) la data della deliberazione di emissione e della sua iscrizione nel registro; 4) l'ammontare complessivo dell'emissione, il valore nominale di ciascun titolo, i diritti con essi attribuiti, il rendimento o i criteri per la sua determinazione e il modo di pagamento e di rimborso, l'eventuale subordinazione dei diritti degli obbligazionisti a quelli di altri creditori della società; 5) le eventuali garanzie da cui sono assistiti, anche da parte di un azionista pubblico (art. 2414-*bis*, co. 2).

strumenti finanziari

In quanto strumenti finanziari (art. 1, co. 2, lett. b), T.U.F.) si applicano inoltre le norme sulla sollecitazione all'investimento ricorrendone i presupposti (artt. 94 ss. T.U.F.).

Sul piano societario la disciplina sulle obbligazioni e su altri titoli di debito (sezione VII, *Delle obbligazioni*, artt. 2410 ss.) è stata riformata nel 2003, con una notevole promozione dell'autonomia statutaria nell'ottica di incentivare gli investimenti alle società. È comunque presente nella disciplina il carattere di tipicità dei "titoli di debito" quanto a forma e contenuti anche a salvaguardia dell'assetto patrimoniale societario.

tipologie di titoli di debito

Prima della riforma del 2003 la raccolta in "titoli di debito" da parte della società per azioni era possibile attraverso: le obbligazioni (artt. 2410 ss.), finalizzate (per caratteristiche strutturali e costi) alla soddisfazione del fabbisogno finanziario nel medio e lungo periodo (cfr. art. 129 T.U.B.); cambiali finanziarie (l. 13 gennaio 1994, n. 43) e certificati di investimento (v. d.m. Tesoro 7 ottobre 1984), strumenti tipizzati da leggi speciali o da normativa secondaria destinati ad una raccolta finanziaria per un fabbisogno di breve e medio periodo; altri strumenti, non tipizzati nell'ordinamento.

dopo la riforma

Con la riforma si è riformulata l'intera disciplina dei titoli di debito non partecipativi, tendenzialmente ricondotti al tipo obbligazionario: considerato il carattere anche socialmente tipico delle obbligazioni la disciplina di queste rappresenta le regole di base uniformi per l'intera

categoria. Ne risulta un sistema così articolato: a) categorie di obbligazioni dal contenuto essenziale tipico: *ordinarie*, *subordinate*, *variabili*, *convertibili* in azioni; si tratta di categorie – già peraltro conosciute dalla prassi – aperte, in quanto, analogamente alle azioni, le parti, nel rispetto dei caratteri di base, possono liberamente scegliere il contenuto, e quindi l'ammontare degli interessi, le modalità della subordinazione ed i parametri di variabilità, le modalità di conversione; b) titoli di debito ("strumenti finanziari") *atipici* dal contenuto essenziale tipico (*variabili*): ad essi si applica la disciplina della sezione (art. 2411, co. 3); c) titoli di debito assolutamente atipici.

a) Le *obbligazioni ordinarie* danno diritto alla restituzione del capitale e degli interessi, indipendentemente dai risultati economici della società finanziata, solitamente secondo piani di ammortamento che diluiscono la restituzione nel tempo.

obbligazioni ordinarie

Le *obbligazioni subordinate* sono quelle in cui il diritto degli obbligazionisti alla restituzione del capitale ed agli interessi viene, in tutto o in parte, subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori – non comunque gli azionisti – della società (art. 2411, co. 1; v. art. 12, co. 7 T.U.B.). Tra le obbligazioni subordinate si può graduare il rischio, per esempio stabilendo che le somme del prestito sono utilizzabili per coprire le perdite della società emittente sino a una certa cifra. Si devono ritenere ammissibili come sottotipo delle obbligazioni subordinate le *obbligazioni c.d. irredimibili*, che hanno durata pari alla vita della società, il cui diritto di rimborso è condizionato alla liquidazione della società.

subordinate

Recentemente, con il c.d. *Decreto Sviluppo* (d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in l. 7 agosto 2012, n. 134), per venire in contro alle esigenze di flessibilità della struttura finanziaria delle società e quindi diversificare ulteriormente gli strumenti di finanziamento all'impresa, si è prevista una disciplina organica delle *obbligazioni partecipative* agli utili d'impresa e *subordinate*.

obbligazioni partecipative e subordinate

Innanzitutto si circoscrive l'ambito delle società che possono emettere tali strumenti: precisamente le società non emittenti strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, diverse dalle banche e dalle micro-impresе (come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE della Commissione del 6 maggio 2003).

In secondo luogo si stabilisce un limite di scadenza delle clausole di subordinazione e di partecipazione, che deve essere uguale o superiore a trentasei mesi.

contenuto in-
derogabile
delle clausole

Infine si fissa il contenuto minimo inderogabile delle clausole, alla luce della esigenza di garantire la migliore composizione tra interessi dei sottoscrittori e interesse sociale.

La *clausola di subordinazione* deve specificare i termini di postergazione del portatore del titolo ai diritti degli altri creditori della società e ad eccezione dei sottoscrittori del solo capitale sociale. Le emissioni di obbligazioni subordinate rientrano tra le emissioni obbligazionarie e ne rispettano i limiti massimi fissati dalla legge.

La *clausola di partecipazione* deve regolare (i) la parte del corrispettivo spettante al portatore del titolo obbligazionario, commisurandola al risultato economico dell'impresa emittente. Il tasso di interesse riconosciuto al portatore del titolo (parte fissa del corrispettivo) non può essere inferiore al Tasso Ufficiale di Riferimento *pro tempore* vigente. A fini di garanzia la società emittente titoli partecipativi si obbliga a versare annualmente al soggetto finanziatore, entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio, una somma commisurata al risultato economico dell'esercizio, nella percentuale indicata all'atto dell'emissione. Tale somma è proporzionata al rapporto tra obbligazioni partecipative in circolazione e capitale sociale, aumentato della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. (ii) Le regole di calcolo della parte variabile del corrispettivo, che non possono essere modificate per tutta la durata dell'emissione, sono dipendenti da elementi oggettivi e non possono discendere, in tutto o in parte, da deliberazioni societarie assunte in ciascun esercizio di competenza.

La variabilità del corrispettivo riguarda la remunerazione dell'investimento (interessi) e non si applica al diritto di rimborso in linea capitale dell'emissione.

Qualora si sia in presenza di *strumenti misti*, ossia l'emissione con clausole partecipative contempli anche la clausola di subordinazione e comporti il vincolo a non distribuire capitale sociale se non nei limiti dei dividendi sull'utile d'esercizio, la componente variabile del corrispettivo deve essere oggetto di specifico accantonamento per onere nel conto dei profitti e delle perdite della società emittente, rappresenta un costo e, ai fini dell'applicazione delle imposte sui redditi, è computata in diminuzione del reddito dell'esercizio di competenza. Ad ogni effetto di legge gli utili netti annuali si considerano depurati da detta somma.

variabili

Le *obbligazioni variabili* sono quelle i cui tempi ed entità del pagamento degli interessi (e non dunque del rimborso del capitale) dipendono da "parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società" (art. 2411, co. 2). Notevole gamma di sottotipi può considerarsi legittima nell'ambito delle obbligazioni variabili: da quelle *a premio* (che prevedono utilità aleatorie) a quelle *indicizzate (tra cui* [CM 19] *quelle strutturate, cioè ancorate ad indici esterni quali valori azionari o valute), a quelle partecipanti (la cui restituzione e il rendimento sono rappresentati in tutto o in parte da una partecipazione agli utili della società).*

convertibili
in azioni
della medesima
società
o di altra società

Le *obbligazioni convertibili in azioni* sono quelle che prevedono l'emissione di azioni della medesima società a seguito di esercizio di un diritto potestativo di conversione (artt. 2420-*bis* e 2420-*ter*). Affini a queste sono le *obbligazioni convertibili in azioni di altra società* (c.d. procedimento indiretto); e le obbligazioni con *warrant* (o con diritto di opzione), che danno all'obbligazionista, *oltre* al diritto alla restituzione e agli interessi, il diritto (opzione) di sottoscrivere o acquistare azioni dell'emittente o di altra società, diritto che costituisce una componente negoziale che si aggiunge all'obbligazione (si da dar luogo ad un negozio collegato o misto). In entrambi i casi si applica in quanto compati-

bile la disciplina prevista per le obbligazioni convertibili (artt. 2420-*bis* e 2420-*ter*).

b) Gli *altri titoli di debito* diversi dalle obbligazioni, che il legislatore contempla come “strumenti finanziari comunque denominati” (art. 2411, ult. co.), sono di categoria analoga alle obbligazioni variabili (art. 2411, co. 2) ma, a differenza delle obbligazioni condizionate nel rimborso degli interessi, sono *condizionati* nei tempi e nell’entità del *rimborso del capitale*.

*altri titoli
di debito*

c) La normativa sembra legittimare anche *titoli di debito atipici*: per esempio titoli di debito il cui capitale non sia predeterminato in ammontare fisso ma ancorato non all’andamento economico della società ma ad indici (titoli indicizzati ad una variabile specifica, come il prezzo di una merce, o una valuta). In questi casi è possibile riconoscere la presenza di un c.d. “derivato incorporato” (*embedded derivative*) in un contratto non derivato. Anche a questi titoli, condividendo essi caratteri delle obbligazioni si applicherebbe, per analogia, la disciplina della sezione in quanto compatibile con la fattispecie proposta in concreto: per esempio la norma sui limiti all’emissione (art. 2412).

Né i titoli obbligazionari né gli altri titoli di debito attribuiscono diritti partecipativi amministrativi (come invece nell’esperienza anglosassone dei *voting bonds*). Forme di tutela dei diritti degli obbligazionisti derivano dall’organizzazione e dalla loro rappresentanza comune.

*non diritti par-
tecipativi
amministrativi*

2. *L’emissione delle obbligazioni. Le società legittimate all’emissione. Competenza degli amministratori. Limite. La ratio del nuovo limite. Non operatività del limite.*

Possono emettere obbligazioni e titoli di debito atipici, oltre alle società per azioni e in accomandita per azioni, le società cooperative (art. 2526, co. 1, che consente di prevedere nell’atto costitutivo la facoltà di emissione di strumenti finanziari, secondo la disciplina prevista per le società per azioni). Alle società a responsabilità limitata è consentito emettere titoli di debito, ma destinati ad un circuito molto limitato di operatori (investitori professionali e soci: art. 2483). Non possono ricorrere al prestito obbligazionario invece le società di persone.

*società legitti-
mate all’emis-
sione*

Nel quadro dell’esigenza di rendere più flessibile il reperimento delle risorse finanziarie, innovazione importante consiste nella *competenza* alla decisione dell’emissione delle obbligazioni non convertibili: essa spetta *agli amministratori* (al consiglio di gestione nel sistema dualistico) se la legge o lo statuto non dispongono diversamente (art. 2410, co. 1).

*competenza
dell’organo
amministrativo*

anche per gli
strumenti atipici

La disciplina consente dunque di rimettere all'organo amministrativo la decisione in ordine a tutte le forme di indebitamento della società: anche se non si fa espresso riferimento alla competenza degli amministratori per gli altri strumenti finanziari questo risulta implicitamente dalla norma di rinvio (art. 2411, co. 3). Essa è peraltro derogabile dall'atto costitutivo, che può, oltre che prevedere una diversa competenza (dell'assemblea), graduare la stessa (per esempio in funzione dell'ammontare emesso o del tipo di strumento).

forma e pubblicità
della deliberazione

In ogni caso la deliberazione deve rispettare le regole di forma e pubblicità previste per le modifiche dell'atto costitutivo, cioè la *verbalizzazione del notaio* e l'*iscrizione* nel registro delle imprese (ex art. 2436). La deliberazione di emissione di obbligazioni che preveda la costituzione di garanzie reali a favore dei sottoscrittori deve designare un notaio che, per conto dei sottoscrittori, compia le formalità necessarie per la costituzione delle garanzie (art. 2414-bis, co. 1). Recentemente, con d.l. 12 settembre 2014, n. 133 convertito con modificazioni nella legge 11 novembre 2014, n. 164, è stato inoltre previsto che le garanzie, reali e personali e di qualunque altra natura e le cessioni di credito in garanzia che assistono i titoli obbligazionari possono essere costituite in favore dei sottoscrittori delle obbligazioni o anche di un loro rappresentante che sarà legittimato a esercitare in nome e per conto dei sottoscrittori tutti i diritti, sostanziali e processuali, relativi alle garanzie medesime. Ciò al fine di garantire una migliore attuazione dei medesimi diritti di garanzia.

costituzione e
gestione dei
diritti di garanzia

limiti alla
emissione

È prevista anche una disciplina sul *limite quantitativo dell'emissione* (art. 2412). Il limite è complessivamente pari all'ammontare del *doppio del capitale sociale* (peraltro non più versato ed esistente come nella previgente disciplina, bastando che sia semplicemente sottoscritto), *della riserva legale e delle riserve disponibili* risultanti dall'ultimo bilancio (anche infrannuale) approvato. Il limite è più elevato che nella normativa preesistente, anche per la considerazione che il capitale non è idoneo a svolgere una funzione di garanzia in senso tecnico per i finanziatori: nessuno infatti garantisce che i valori rimangano costanti in pendenza del prestito; né l'entità del capitale corrisponde di per sé ad un equilibrato assetto finanziario della società nel rapporto tra mezzi propri e debito. Resta peraltro rilevante il mantenimento di un equilibrio nel *rapporto tra il patrimonio netto della società* (capitale e riserve) e il *debito obbligazionario*. Il limite è pertanto di ordine pubblico, il cui rispetto richiede un'*attestazione da parte dei sindaci* (art. 2412, co. 1). Inoltre, la legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha previsto che al computo del limite concorrono gli importi relativi a garanzie comunque prestate dalla società per *obbligazioni emesse da altre società, anche estere*.

attestazione dei
sindaci
nel computo
anche le obbli-
gazioni garantite

Per le *società con azioni quotate* nei mercati regolamentati invece si è ritenuto il limite non necessario, per la presenza di norme volte a garantire una adeguata vigilanza sui mercati e la informazione ai sottoscrittori delle obbligazioni anche attraverso le agenzie di *rating*, incaricate di valutare lo *standing* dell'emittente in funzione altresì dell'esigenza di equilibrio tra il patrimonio netto e l'indebitamento della società. Pertanto per queste società il *limite non opera* limitatamente alle *obbligazioni* destinate ad essere *quotate* nei mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione (art. 2412, co. 5). Tale esenzione è stata estesa – per effetto delle innovazioni introdotte dal d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (c.d. Decreto Sviluppo) convertito con legge 7 agosto 2012, n. 134 – alle emissioni di “obbligazioni che danno il diritto di acquisire ovvero di sottoscrivere azioni”.

non operatività
del limite:

obbligazioni
quotate

Il limite non opera *inoltre* quando le obbligazioni in eccedenza sono *destinate alla sottoscrizione da investitori professionali* soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali. Questi infatti *rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti* laddove abbiano immesso il titolo sul mercato al di fuori del circuito degli investitori professionali (art. 2412, co. 2). Per la individuazione della categoria degli investitori professionali occorre far riferimento alle società di investimento nei mercati regolamentati e, più in generale, agli investitori che svolgono l'attività con caratteristiche di professionalità e che sono soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali (cfr. art. 2483 per i titoli di debito nelle società a responsabilità limitata e Relaz. al d.lgs. n. 6/2003, § 7 per le obbligazioni), con *standard* di competenza professionale e requisiti patrimoniali stabiliti dalle competenti autorità di vigilanza idonei alla salvaguardia dei principi di tutela del risparmio.

sottoscritte da
investitori
professionali

Il limite può ancora essere superato, *con provvedimento governativo* che ne stabilisce limiti e modalità, *per ragioni che interessano l'economia nazionale* (art. 2412, co. 6).

provvedimento
governativo

Infine si possono emettere obbligazioni al di sopra del limite, se le obbligazioni sono *garantite da ipoteca di primo grado su immobili di esclusiva proprietà della società, sino a due terzi del valore* – da intendersi di mercato – degli immobili stessi (art. 2412, co. 3).

garantite da
ipoteca

Resta *salva la legislazione speciale* relativa a particolari categorie di società e alle riserve di attività (art. 2412, ult. co.): così per ciò che riguarda l'emissione in materia bancaria (v. in particolare gli artt. 11, 12, 129 T.U.B.) con l'assimilazione della emissione di cambiali finanziarie alla raccolta del risparmio (art. 1, co. 3, legge 13 gennaio 1994, n. 43), la legislazione sulla dematerializzazione degli strumenti finanziari (d.lgs. n. 213/1998) e in materia di cartolarizzazione (legge n. 130/1999) e la

leggi speciali
per categorie
di società o
attività riservate

disciplina sulla emissione di obbligazioni da parte delle società di progetto (art. 37-*sexies*, legge 11 febbraio 1994, n. 109).

Cambiali finanziarie per società di capitali non bancarie

La disciplina è stata recentemente riformata sempre con il “Decreto Sviluppo”, con il quale una particolare normativa (dopo il co. 2 dell’art. 1 della legge 13 gennaio 1994, n. 43) è stata dettata per le *cambiali finanziarie* emesse da società diverse da quelle bancarie, entro limiti interrogabili.

In particolare, le cambiali finanziarie possono essere emesse da società di capitali nonché da società cooperative e mutue assicuratrici diverse dalle banche e dalle micro-imprese.

Le società e gli enti non aventi titoli rappresentativi del capitale negoziati in mercati regolamentati e non regolamentati possono emettere cambiali finanziarie subordinatamente alla presenza di alcuni requisiti:

a) l’emissione deve essere assistita, in qualità di sponsor, da una banca o da un’impresa di investimento, da una società di gestione del risparmio (SGR), da una società di gestione armonizzata, da una società di investimento a capitale variabile (SICAV), purché con succursale costituita nel territorio della Repubblica, che assiste l’emittente nella procedura di emissione dei titoli e lo supporta nella fase di collocamento dei titoli stessi;

b) lo sponsor mantiene nel proprio portafoglio, fino alla naturale scadenza, una quota dei titoli emessi non inferiore a un certo quantitativo (derogabile qualora l’emissione sia assistita, in misura non inferiore al 25 per cento del valore di emissione, da garanzie prestate da una banca o da un’impresa di investimento, ovvero da un consorzio di garanzia collettiva dei fidi per le cambiali emesse da società aderenti al consorzio):

1) al 5 per cento del valore di emissione dei titoli, per le emissioni fino a 5 milioni di euro;

2) al 3 per cento del valore di emissione dei titoli eccedente 5 milioni di euro, fino a 10 milioni di euro, in aggiunta alla quota risultante dall’applicazione della percentuale di cui al numero 1);

3) al 2 per cento del valore di emissione dei titoli eccedente 10 milioni di euro, in aggiunta alla quota risultante dall’applicazione delle percentuali di cui ai numeri 1) e 2);

c) l’ultimo bilancio deve essere certificato da un revisore contabile o da una società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili;

d) le cambiali finanziarie devono essere emesse e girate esclusivamente in favore di investitori professionali che non siano, direttamente o indirettamente, soci della società emittente; il collocamento presso investitori professionali in rapporto di controllo con il soggetto che assume il ruolo di sponsor è disciplinato dalle norme vigenti in materia di conflitti di interesse.

Lo sponsor deve segnalare, per ciascun emittente, se l’ammontare di cambiali finanziarie in circolazione è superiore al totale dell’attivo corrente, come rilevabile dall’ultimo bilancio approvato. Per attivo corrente si intende l’importo delle attività in bilancio con scadenza entro l’anno dalla data di riferimento del bilancio stesso. Nel caso in cui l’emittente sia tenuto alla redazione del bilancio consolidato o sia controllato da una società o da un ente a ciò tenuto, può essere considerato l’ammontare rilevabile dall’ultimo bilancio consolidato approvato. Lo sponsor classifica l’emittente al momento dell’emissione, distinguendo almeno cinque categorie di qualità creditizia dell’emittente, ottima, buona, soddisfacente, scarsa e negativa, da mettere in relazione, per le operazioni garantite, con i livelli di garanzia elevata, normale o bassa. Lo sponsor rende pubbliche le descrizioni della classificazione adottata.

Le cambiali finanziarie possono essere emesse anche in forma dematerializzata; a tal fine l’emittente si avvale esclusivamente di una società autorizzata alla prestazione del servizio di gestione accentrata di strumenti finanziari.

riduzione del capitale

Altra norma a tutela del rispetto del limite, in pendenza del prestito, riguarda la *riduzione del capitale*: salvo i casi di superamento del

limite per obbligazioni garantite o emesse da società quotate o quando ricorrano ragioni di interesse economico nazionale (art. 2412, co. 3, 5 e 6), la società che ha emesso obbligazioni non può ridurre volontariamente il capitale sociale (*ex art. 2445 c.c.*) o distribuire riserve se, con riguardo all'ammontare delle obbligazioni ancora in circolazione, il limite del doppio del capitale e delle riserve non risulta più rispettato. Se la riduzione del capitale sociale è obbligatoria e quindi vi si deve dar luogo, o le riserve diminuiscono in conseguenza di perdite, non possono distribuirsi utili sinché l'ammontare del capitale sociale e delle riserve non eguaglia l'ammontare delle obbligazioni in circolazione (art. 2413).

3. *L'organizzazione degli obbligazionisti. L'assemblea. Competenze. Funzionamento. Impugnazione delle deliberazioni. Il rappresentante comune. Nomina. Incarico. Obblighi e poteri del rappresentante comune.*

Al fine di tutelare i propri interessi gli obbligazionisti dispongono di una organizzazione, composta da un'assemblea (artt. 2415 e 2416) e da un rappresentante comune (artt. 2417 e 2418). Gli obbligazionisti formano così un gruppo organizzato come altri gruppi di interesse all'interno della società (così gli azionisti di risparmio). Il raffronto sistematico delle discipline di questi gruppi può rappresentare un utile percorso interpretativo per riempire le eventuali lacune normative.

gli obbligazionisti come gruppo organizzato

L'assemblea degli obbligazionisti (art. 2415) delibera: 1) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune; 2) sulle modificazioni delle condizioni del prestito; 3) sulla proposta di amministrazione controllata e di concordato; 4) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo; 5) sugli altri oggetti d'interesse comune degli obbligazionisti.

l'assemblea degli obbligazionisti

competenze

È perciò consentito all'assemblea di modificare le condizioni di prestito relativamente al tasso di interesse, alle garanzie, al tempo del rimborso e in genere a tutti quegli elementi causali del rapporto di mutuo che si rende necessario mutare nell'interesse comune degli obbligazionisti. Non è invece legittimo modificare le basi qualificanti del rapporto (come richiedere nuove prestazioni, rinunciare agli interessi) senza il consenso di tutti.

modifica delle condizioni di prestito

[CM 20]

L'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione, dal consiglio di gestione (cfr. d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91) o dal rappresentante degli obbligazionisti, quando lo ritengono necessario, o quando ne è fatta richiesta da tanti obbligazionisti che rappresentano il ventesimo dei titoli emessi e non estinti.

convocazione

disciplina
dell'assemblea
straordinaria

In generale si applicano all'assemblea degli obbligazionisti le disposizioni relative all'assemblea straordinaria dei soci. Le deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese. Per la validità delle deliberazioni sulle condizioni di prestito, è necessario *anche in seconda convocazione* il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentino la *metà delle obbligazioni* emesse e non estinte. Altresì, ai sensi dell'ult. par. del co. 3 dell'art. 2415 c.c., aggiunto dall'art. 1, d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91, "quando le obbligazioni sono ammesse al sistema di gestione accentrata la legittimazione all'intervento e al voto nell'assemblea degli obbligazionisti è disciplinata dalle leggi speciali".

quorum
rafforzato

interventi

Mentre la società, per le obbligazioni da essa possedute, non può partecipare alle deliberazioni per l'evidente situazione di conflitto di interessi, all'assemblea degli obbligazionisti possono assistere gli amministratori, i sindaci nonché "i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza" (cfr. d.lgs. 18 giugno 2012, n. 91).

impugnazione
delle delibera-
zioni

Per l'impugnazione delle deliberazioni è disposto (art. 2416) il rinvio alla disciplina delle deliberazioni assembleari (*ex artt. 2377 e 2379*). Le quote di partecipazione previste per la legittimazione dei soci (*ex art. 2377*) s'intendono riferite all'ammontare del prestito obbligazionario e alla circostanza che le obbligazioni siano quotate in mercati regolamentati. L'impugnazione è proposta innanzi al tribunale, nella cui giurisdizione la società ha sede, in contraddittorio del rappresentante degli obbligazionisti.

il rappresen-
tante comune

Il *rappresentante comune* può essere scelto al di fuori degli obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento (Sim, banche, Sgr, società di intermediazione finanziaria: art. 19 T.U.F.) nonché le società fiduciarie. Sono cause di *ineleggibilità e decadenza* l'essere amministratore, sindaco, dipendente della società debitrice, trovarsi nelle condizioni di ineleggibilità e decadenza dei sindaci (art. 2417).

[CM 21]

nomina

La nomina del rappresentante comune è essenziale: se non è nominato dall'assemblea esso è nominato con decreto dal tribunale su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori della società, dopo aver sentito gli amministratori o il consiglio di gestione della società (art. 104 disp. attuaz. e trans.). L'assemblea degli obbligazionisti ne fissa il compenso. Entro trenta giorni dalla notizia della sua nomina il rappresentante comune deve richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2417, ult. co.).

Il rappresentante comune dura in carica per un periodo non superiore ad un triennio e può essere riletto. Può essere revocato, ma ha diritto al risarcimento del danno se la revoca avviene senza giusta causa.

Il rappresentante comune deve: a) provvedere all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti; b) tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con la società; c) assistere alle operazioni di sorteggio delle obbligazioni (art. 2418). Le operazioni per l'estrazione a sorte delle obbligazioni devono farsi, a pena di nullità, alla presenza del rappresentante comune o, in mancanza, di un notaio (art. 2420).

obblighi

Egli ha diritto di assistere anche attivamente all'assemblea dei soci. Per la tutela degli interessi comuni ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, nella liquidazione coatta amministrativa e nell'amministrazione straordinaria della società debitrice.

poteri

L'esistenza di un gruppo organizzato non preclude le azioni individuali degli obbligazionisti nei confronti della società, salvo che queste siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti; diversamente le due azioni possono coesistere (art. 2419).

azione individuale degli obbligazionisti

4. Le obbligazioni convertibili in azioni.

La disciplina delle *obbligazioni convertibili in azioni* della medesima società (c.d. procedimento diretto) è ispirata alla finalità di tutela dei risparmiatori obbligazionisti alla luce della circostanza che essi sono potenziali soci: gli interessi di questi vengono composti con gli interessi dei creditori ma anche con quelli della società emittente (artt. 2420-bis e 2420-ter).

obbligazioni convertibili in azioni

Competente a deliberare l'emissione di queste obbligazioni è l'*assemblea straordinaria*. Questa con la stessa deliberazione determina il *rapporto di cambio* obbligazioni azioni e il periodo e le *modalità della conversione*; elementi che devono essere indicati sui titoli. Le obbligazioni *devono essere offerte in opzione* agli azionisti e ai possessori di obbligazioni convertibili (art. 2441, co. 1).

assemblea straordinaria

opzione

Al fine di evitare che la futura emissione di azioni avvenga in violazione delle regole sulla effettività del capitale, si dispongono cautele analoghe a quelle previste in caso di aumento di *capitale* (art. 2420-bis, co. 1, 2): a) la deliberazione non può essere adottata se il capitale sociale sottoscritto non sia stato *interamente versato*; b) contestualmente la società deve *deliberare l'aumento* del capitale sociale per un ammontare corrispondente alle azioni da attribuire in conversione; c) si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni sulle *condizioni e modalità di emissione delle azioni* (ex art. 2346, co. 2, 3, 4 e 5).

futura emissione e effettività del capitale

procedimento
di conversione

Il procedimento di conversione è così articolato (art. 2420-*bis*, co. 3, 4): a) gli obbligazionisti *chiedono la conversione*; b) nel *primo mese di ciascun semestre* gli amministratori provvedono all'*emissione delle azioni* spettanti agli obbligazionisti che hanno chiesto la conversione nel semestre precedente; c) *entro il mese successivo* gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel *registro delle imprese* un'attestazione dell'aumento del capitale sociale in misura corrispondente al valore nominale delle azioni emesse; d) fino a che l'*iscrizione nel registro* non sia *avvenuta*, l'aumento del capitale non può essere *menzionato negli atti della società*.

pendenza della
conversione

L'ordinamento prevede anche una disciplina per il *periodo di pendenza della conversione*, al fine di comporre gli interessi dei creditori, dei debitori e partecipativi legati all'operazione.

limiti alle ope-
razioni su capi-
tale e straordi-
narie

Fino a quando non siano scaduti i termini fissati per la conversione, la società non può deliberare né la riduzione volontaria del capitale sociale, né la modificazione delle disposizioni dello statuto concernenti la ripartizione degli utili (art. 2420-*bis*, co. 5). Tali limiti vengono rimossi se ai possessori di obbligazioni convertibili viene data la facoltà di *conversione anticipata*, mediante avviso depositato presso l'ufficio del registro delle imprese almeno *novanta giorni* prima della convocazione dell'assemblea; il diritto di conversione può essere esercitato nel termine di *trenta giorni* dalla pubblicazione. In caso di fusione e scissione, ai possessori di obbligazioni convertibili che non abbiano esercitato la facoltà di conversione devono essere assicurati diritti equivalenti – diritto di conversione alla luce del rapporto di cambio – a quelli loro spettanti prima della fusione, salvo che la modificazione dei loro diritti sia stata approvata dall'assemblea degli obbligazionisti (art. 2503-*bis*, co. 3 e 2506-*ter*, co. 5).

aumento gra-
tuito e riduzio-
ne per perdite

Nei casi di aumento del capitale mediante imputazione di riserve e di riduzione del capitale per perdite, il rapporto di cambio deve essere modificato, in proporzione alla misura dell'aumento (in tal caso aumenta il numero delle azioni offerte in conversione) o della riduzione (si riduce il numero o il valore nominale delle azioni) (art. 2420-*bis*, co. 6).

delega agli
amministratori

L'emissione di obbligazioni convertibili in azioni può anche *essere delegata agli amministratori* (art. 2420-*ter*). Lo statuto può attribuire agli amministratori la facoltà di *emettere in una o più volte obbligazioni convertibili*, fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di *cinque anni* dalla data di iscrizione della società nel registro delle imprese. In tal caso la delega comprende anche quella ad *aumentare corrispondentemente il capitale sociale*. Tale facoltà può essere attribuita anche mediante modificazione dello statuto per il periodo massimo di

cinque anni dalla data della deliberazione di modificazione. In ogni caso la deliberazione di emissione deve risultare da verbale redatto da notaio ed è depositata ed iscritta come le deliberazioni di modifica dello statuto (*ex art. 2436*).

Bibliografia.

Sulle obbligazioni in generale:

- E. GINEVRA, *Le obbligazioni*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 406 ss.
- S. LUONI, *Obbligazioni, strumenti finanziari, titoli di debito: nelle società di capitali*, Bologna, 2010.
- A. GIANNELLI, *sub artt. 2410-2414-bis, 2420-bis s. c.c.*, in *Obbligazioni e bilancio*, a cura di M. Notari e L.A. Bianchi, artt. 2410-2435-bis c.c., in P.G. MARCHETTI-L.A. BIANCHI-F. GHEZZI-M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2006, p. 203 ss.
- M. PALMIERI, *I nuovi limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 293 ss.
- L. PISANI, *Le obbligazioni*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 765 ss.
- R. CAVALLO BORGIA, *Società per azioni*, tomo IV, *Delle obbligazioni*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 2005.
- P. MARCHETTI, *Le obbligazioni*, in AA.VV., *Il nuovo ordinamento delle società. Lezioni sulla riforma e modelli statutari*, Consiglio Notarile di Milano, Milano, 2004, p. 217 ss.
- M. SARALE, *sub artt. 2410-2420-bis c.c.*, *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo II, Bologna, 2004, p. 1247 ss.
- N. DE LUCA-A. STAGNO D'ALCONTRES, voce *Obbligazioni*, in *Enc. dir.*, agg. VI, Milano, 2002, p. 785 ss.
- G. FRÈ-R. CAVALLO BORGIA, *Società per azioni*, tomo II, *Delle obbligazioni*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 2000.
- M. SARALE, *Società per azioni. Obbligazioni*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 2000.
- G.F. CAMPOBASSO, voce *Obbligazioni di società*, in *Dig. disc. priv. sez. comm.*, vol. X, Torino, 1994, p. 286 ss.
- G.F. CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 5, Torino, 1988, p. 379 ss.

- D. PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, Milano, 1964.
 T. ASCARELLI, *Problemi in tema di titoli obbligazionari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1951, I, p. 32 ss.

Sui limiti quantitativi di emissione e sulle specie di titoli obbligazionari:

- P. FERRO-LUZZI, *Il limite alla emissione di obbligazioni (art. 11 comma 1, lett. a, l. n. 262 del 2005)*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 252 ss.
 G.B. PORTALE, *Finanziamento dell'impresa bancaria e raccolta del risparmio (Ricordo di Gian Franco Campobasso)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, p. 424 ss.
 G. MEO, *L'emissione di prestiti subordinati e di strumenti ibridi di patrimonializzazione nella prospettiva del t.u.f. e del t.u.b.*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, 2003, p. 295 ss.
 A. GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento della impresa*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 5 ss.
 M. LAMANDINI, *Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali*, Bologna, 2001, p. 88 ss.
 D. GALLETTI, *Elasticità della fattispecie. Profili tipologici delle nuove obbligazioni bancarie*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, p. 263 ss.
 G.B. PORTALE, *"Prestiti subordinati" e "prestiti irredimibili" (appunti)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, I, p. 9 ss.
 G.F. CAMPOBASSO, *Gli strumenti di finanziamento: le obbligazioni*, in *Il diritto delle società per azioni: problemi, esperienze, progetti*, a cura di P. Abbadesse e A. Rojo, Milano, 1993, p. 259 ss.
 M. LAMANDINI, *Perpetual notes e titoli obbligazionari a lunga o lunghissima scadenza*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1991, I, p. 632 ss.
 G. NICCOLINI, *Il prestito obbligazionario della società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 436 ss.
 F. CARBONETTI, *Emissioni di obbligazioni indicizzate e limite del capitale sociale*, in *Riv. soc.*, 1984, I, p. 39 ss.
 P. FERRO-LUZZI, *Vecchi e nuovi orientamenti in tema di limiti all'emissione di obbligazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, I, p. 217 ss.

Sull'organizzazione degli obbligazionisti:

- R. SACCHI, *Gli obbligazionisti nel concordato delle società*, Milano, 1981.
 S. PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, I, p. 132 ss.

Sulle obbligazioni convertibili:

- S. LUONI, *Le obbligazioni convertibili: profili generali*, in *Società per azioni: costituzione e finanziamento*, P. Fiorio, P. Grosso, S. Luoni, a cura di G. Cottino e M. Sarale, Torino, 2013, p. 575 ss.
 R. WEIGMANN, *Le obbligazioni convertibili perdono il diritto di opzione*, in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 3, pt. 1, p. 339 ss.

- L. CALVOSA, *sub artt. 2420-bis ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 962 ss.
- G. DOMENICHINI, *Le obbligazioni convertibili in azioni*, Milano, 1993.
- M. BUSSOLETTI, *Obbligazioni convertibili, con warrant, con partecipazione agli utili*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 270 ss.
- R. CAVALLO BORGIA, *Le obbligazioni convertibili in azioni*, Milano, 1978.

CAPITOLO NONO

I LIBRI SOCIALI E IL BILANCIO

SOMMARIO: 1. I libri sociali. – 2. Il bilancio di esercizio. I bilanci straordinari. I principi generali. I principi contabili internazionali IAS/IFRS. I principi di redazione. – 3. Lo stato patrimoniale e il conto economico. Articolazioni. Contenuto. – 4. I criteri delle valutazioni. – 5. Il rendiconto finanziario. La nota integrativa. Funzione. Contenuto. – 6. Gli allegati al bilancio. La relazione degli amministratori sulla gestione. Le relazioni dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. La relazione degli organi delegati e del dirigente preposto nelle società quotate. Bilancio in forma abbreviata. Bilancio delle micro-imprese. – 7. La deliberazione di approvazione del bilancio. Pubblicità. Impugnazione. – 8. Riserve. Acconti sui dividendi. – 9. Il bilancio consolidato. Funzione. Le imprese incluse nel consolidamento. Il contenuto. Il controllo. – *Bibliografia.*

1. *I libri sociali.*

Le società di capitali devono tenere *i libri e le scritture contabili* previsti dall'art. 2214 c.c. per gli imprenditori commerciali (artt. 2421, co. 1, prima parte, per le società per azioni, 2454, 2478, 2519, 2547 per le altre società di capitali). Le esigenze dell'organizzazione delle società per azioni richiedono tuttavia di tenere *altresì* inderogabilmente una serie di *libri sociali*, a tutela delle istanze informative di soggetti legati all'impresa societaria (art. 2421, co. 1).

*i libri sociali
e le scritture
contabili*

I libri sono:

1) il libro *dei soci*, nel quale devono essere indicati distintamente per ogni categoria il numero delle azioni, il cognome e il nome dei titolari delle azioni nominative; inoltre, i trasferimenti e i vincoli ad esse relativi e i versamenti eseguiti: è d'uso apporre anche registrazioni di sintesi e di riepilogo;

i libri sociali

2) il libro *delle obbligazioni*, il quale deve indicare l'ammontare delle obbligazioni emesse e di quelle estinte, il cognome e il nome dei titolari delle obbligazioni nominative e i trasferimenti e i vincoli ad esse relativi;

3) il libro delle adunanze e delle deliberazioni delle *assemblee*, in cui

devono essere iscritti (in originale, quindi) i verbali, e trascritti (in copia) i verbali redatti per atto pubblico;

4) il libro delle adunanze e delle deliberazioni del *consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione*: necessario quindi solo in caso di organo amministrativo plurisoggettivo;

5) il libro delle adunanze e delle deliberazioni del *collegio sindacale* ovvero del *consiglio di sorveglianza* o del *comitato per il controllo sulla gestione*;

6) il libro delle adunanze e delle deliberazioni del *comitato esecutivo*, se questo esiste;

7) il libro delle adunanze e delle deliberazioni delle *assemblee degli obbligazionisti*, se sono state emesse obbligazioni;

8) il libro degli *strumenti finanziari* emessi ai sensi dell'art. 2447-*sexies*, ossia *rappresentativi di una quota del patrimonio destinato ad uno specifico affare*.

I libri indicati nel primo comma, numeri 1), 2), 3), 4) e 8) sono tenuti a cura degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione, il libro indicato nel numero 5) a cura del collegio sindacale ovvero del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione, il libro indicato nel numero 6) a cura del comitato esecutivo e il libro indicato nel numero 7) a cura del rappresentante comune degli obbligazionisti (art. 2421, co. 2).

efficacia
probatoria

I libri sociali hanno una efficacia probatoria, sia pure non assimilabile a quella delle scritture contabili. Sono probanti nei rapporti sociali interni.

Anch'essi devono essere quindi regolarmente tenuti: sul piano *estrinseco*, prima che siano messi in uso, devono essere numerati progressivamente in ogni pagina e bollati in ogni foglio (art. 2421, co. 3). Dal punto di vista *intrinseco* le scritture devono essere tenute in modo ordinato, senza spazi in bianco, interlinee e abrasioni.

diritto di
accesso ai libri

I libri possono essere esaminati (diritto di *ispezione*) e da essi si possono ottenere estratti (diritto di *documentazione*), anche in copia integrale (art. 2422). Ma non tutti vi possono accedere. Il codice prevede che *i soci* hanno diritto di esaminare i libri indicati ai numeri 1) e 3) e di ottenerne estratti a proprie spese. Tale diritto si estende ai documenti di completamento dei verbali, come le deleghe. Eguale diritto spetta al *rappresentante comune degli obbligazionisti* per i libri indicati nei numeri 2) e 3), e al *rappresentante comune dei possessori di strumenti finanziari ed ai singoli possessori* per il libro indicato al numero 8), ai *singoli obbligazionisti* per il libro indicato nel numero 7).

2. Il bilancio di esercizio. I bilanci straordinari. I principi generali. I principi contabili internazionali IAS/IFRS. I principi di redazione.

Come gli imprenditori commerciali, le società di capitali devono redigere il *bilancio di esercizio*. Esso è il documento di sintesi che rappresenta il *patrimonio* dell'azienda sociale al termine dell'esercizio e il *reddito* conseguito nel corso di esso. Il bilancio adempie alle funzioni sia di informare i creditori e i terzi circa l'ammontare del patrimonio sociale, a garanzia del soddisfacimento dei loro interessi, sia di determinare il reddito di periodo anche al fine della sua eventuale distribuzione.

il bilancio di esercizio:

Il bilancio di esercizio è composto (art. 2423): a) dallo *stato patrimoniale* (art. 2424), che dà rappresentazione degli elementi dell'attivo e del passivo e quindi della consistenza del patrimonio (netto) della società ad un momento determinato b) dal *conto economico* (art. 2425), che dà illustrazione dei componenti positivi e negativi di reddito e quindi del risultato (utile o perdita) di esercizio; c) dal *rendiconto finanziario* (art. 2425-ter inserito dall'art. 6, d.lgs. 18 agosto 2015, n. 139) con l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, oltre che i flussi finanziari; d) dalla *nota integrativa* (art. 2427), che spiega, motiva e integra i valori indicati nelle poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

stato patrimoniale

conto economico

rendiconto finanziario

nota integrativa

È stato poi sempre recentemente (d.lgs. n. 139/2015) esplicitato a livello normativo (2423, ult. co., c.c.) il principio generale (di prevalenza della sostanza sulla forma) secondo il quale non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa di bilancio quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili.

Altri bilanci possono essere previsti per varie finalità: i c.d. *bilanci straordinari*, come il bilancio in caso di *riduzione del capitale in caso di perdite* (art. 2446), di *liquidazione* (art. 2490), di *fusione* (art. 2501-quater) e *scissione* (art. 2506-ter). A questi documenti si applicano le norme del bilancio di esercizio in quanto compatibili.

i bilanci straordinari

L'art. 2423, co. 2, prevede i *principi generali di redazione* del bilancio di esercizio. Questo "deve essere redatto *con chiarezza* e deve rappresentare *in modo veritiero e corretto* la *situazione patrimoniale e finanziaria* della società e il *risultato economico dell'esercizio*". Il rispetto di questi principi di *chiarezza*, *verità* e *correttezza* rende il bilancio legittimo. Il bilancio pertanto deve essere:

principi generali di redazione

[CM 22]

a) *chiaro*: cioè rispettare i caratteri di un'ordinata esposizione ed analisi nonché la comprensibilità delle voci che lo compongono;

chiarezza

b) *veritiero*: nel senso di tendere, compatibilmente con la relatività

verità

insita nelle valutazioni tecniche, alla (ragionevole) verità dei valori, e quindi alla coerenza con i criteri di legge;

correttezza c) *corretto*: nel senso di correttezza contabile, di conformità ai principi ed alle regole che presiedono alla tecnica di redazione, in particolare ai principi contabili.

I principi contabili, in applicazione dei quali deve essere redatto il bilancio di esercizio e quello consolidato di gruppo, sono sia *nazionali*, fissati e raccolti dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), sia *internazionali*, messi a punto ed emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) in dipendenza dell'esigenza di redazione uniforme dei bilanci per le imprese operanti in più Stati della Comunità europea, con l'ulteriore tendenza a sviluppare un unico insieme di principi contabili validi su scala mondiale (Regolamento (CE) n. 1606/2002 del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, considerando n. 7).

i principi contabili internazionali

I principi contabili internazionali, adottati con regolamento della Comunità europea (Regolamento (CE) n. 1725/2003 del 29 settembre 2003), vengono denominati *International Accounting Standards (IAS)* e, per quanto riguarda i principi contabili adottati con il Regolamento (CE) n. 707/2004 del 6 aprile 2004 e successivi, *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, con una espressione complessiva che accomuna quelli inizialmente adottati e quelli messi a punto a partire dal 2004 (*IAS-IFRS*).

Il decreto legislativo italiano di attuazione del Regolamento comunitario n. 1606/2002 (d.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 previsto dall'art. 25 della legge n. 306/2003) dispone che le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico (art. 116 T.U.F.), le banche e le loro capogruppo, le SIM, le SGR, le società finanziarie iscritte nell'apposito albo previsto dal T.U.B. e gli istituti di moneta elettronica sono tenuti a redigere il bilancio di esercizio (a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006) e il bilancio consolidato (se tenute ad esso ed a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005) non più in conformità ai principi contabili italiani, ma *in conformità ai principi contabili internazionali* (artt. 3 e 4).

Hanno *facoltà* di redigere il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato in conformità ai principi contabili internazionali le società non quotate e le società diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata (art. 2435-*bis* c.c.), mentre anche queste ultime potranno redigerlo a partire dall'esercizio individuato con decreto ministeriale.

L'orientamento espresso dai principi contabili internazionali è profondamente diverso dall'indirizzo al quale sono conformati i tradizionali principi contabili italiani e anche i criteri di valutazione previsti nel codice civile (art. 2426) per quanto riguarda specificamente le valutazioni di bilancio al *costo storico* (previsto dal codice civile per le immobilizzazioni con attenuazioni riferite al patrimonio netto per le partecipazioni). I principi contabili internazionali infatti prevedono la possibilità di adottare il diverso criterio del valore equo o giusto (*fair value*) e cioè del valore di mercato, sia pure con il limite del principio di prudenza.

fair value

Al riguardo, in applicazione di tale principio, il decreto legislativo n. 38/2005 prevede peraltro restrizioni alla distribuibilità degli utili, imponendone l'iscrizione in una riserva indisponibile, e delle riserve derivanti dalle valutazioni al *fair value* (art. 6), e il nuovo art. 2427-*bis* c.c. (inserito dall'art. 1, d.lgs. 30 dicembre 2003, n. 394 di attuazione della direttiva 2001/65/CE) prevede nella nota integrativa di bilancio specifiche informazioni relative al *fair value*.

Inoltre, al fine di consentire l'*attuazione dei principi* di verità e correttezza sono dettate due regole generali:

1) l'obbligo delle *informazioni complementari*: se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge *non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta*, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo (art. 2423, co. 3). La regola, che può essere rispettata nel modo più opportuno – anche con aggiunta di poste o con informazioni nella nota integrativa – appare espressione del principio generale di contabilità adeguata alle caratteristiche dell'impresa (natura e dimensioni), di cui all'art. 2214, co. 2.

informazioni
complementari

2) l'*obbligo di deroga*: se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli sul bilancio (art. 2423-*bis* e ss.) *non è compatibile con la rappresentazione veritiera e corretta*, la disposizione *non deve essere applicata*. La nota integrativa deve motivare la deroga e deve indicare l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico. Gli eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile – ma utilizzabile ai fini di coprire perdite o aumentare gratuitamente il capitale – se non in misura corrispondente al valore recuperato.

disapplicazione

Ai fini della *chiarezza*, anche per la comparabilità dei bilanci, è prevista la regola che il bilancio deve essere redatto in unità di euro, senza cifre decimali, ad eccezione della nota integrativa che può essere redatta in migliaia di euro (art. 2423, ult. co.).

espressione dei
valori in euro

Ad integrazione e specificazione dei principi generali di chiarezza, verità e correttezza sono dettati i *principi di redazione del bilancio* (art. 2423-*bis*), per i quali:

principi di
redazione

1) la *valutazione delle voci* deve essere fatta:

prudenza

a) secondo *prudenza*, nel senso di indicare le perdite anche presunte, ma non gli utili non effettivamente realizzati (gli utili possono essere indicati esclusivamente se realizzati alla data di chiusura dell'esercizio: art. 2423-*bis*, n. 2);

in prospettiva
di continuazio-
ne dell'attività

b) *nella prospettiva della continuazione dell'attività*, adottando criteri nella presunzione che l'impresa abbia ragionevoli prospettive di funzionare e di continuare l'attività: così, il costo delle immobilizzazioni tecniche non va a gravare interamente nell'esercizio in cui viene sostenuto ma in parte rilevato negli esercizi successivi alla luce della produzione del reddito che deriverà dalla loro utilizzazione;

tenendo conto
della funzione
economica

c) tenendo conto, nella rilevazione e nella presentazione delle voci, della sostanza dell'operazione o del contratto (tale criterio, introdotto con il d.lgs. n. 139/2015, ha sostituito quello della *funzione economica* dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato. Tale principio è per esempio tenuto presente nella disciplina delle operazioni in valuta, dei contratti derivati e del leasing: nelle *operazioni in valuta* la rappresentazione nel conto economico dell'effetto delle variazioni dei cambi è diversa a seconda che si tratti di immobilizzazioni o attivo circolante (art. 2425, n. 17-*bis*); l'operazione di *pronti contro termine* è stata vista nella sua essenza di "raccolta e di investimento temporaneo di liquidità" e non di "transazione in titoli" (pertanto si è previsto che nel bilancio del cedente rimangano iscritte le attività e nel bilancio del cessionario venga iscritto il credito corrispondente: artt. 2424-*bis*, co. 5, 2425-*bis*, 2427, 6-*ter*); il contratto di *leasing*, laddove vi sia la ragionevole certezza che al termine del contratto la proprietà del bene locato venga acquisita dall'utilizzatore, sostanzialmente non è visto come locazione in quanto l'utilizzatore ottiene da un lato la effettiva disponibilità economica del bene sopportandone i rischi ed avendo altresì i vantaggi della utilizzazione, dall'altro la proprietà al termine del contratto (art. 2427, n. 22).

2) si possono indicare esclusivamente *gli utili realizzati alla data di chiusura* dell'esercizio;

principio della
competenza

3) si deve tener conto dei *proventi e degli oneri di competenza* dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento (art. 2423-*bis*, n. 3);

4) si deve tener conto dei *rischi e delle perdite di competenza* dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo (art. 2423-*bis*, n. 4), secondo il *principio di competenza* in base al quale l'effetto delle operazioni e degli altri eventi deve essere rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio in cui essi accadono, indipendentemente dai relativi movimenti;

5) gli *elementi eterogenei* ricompresi nelle singole voci devono essere valutati *separatamente* (2423-bis, n. 5);

elementi
eterogenei

6) i *criteri di valutazione* non possono essere *modificati da un esercizio all'altro* (2423-bis, n. 6), onde consentire la comparabilità dei bilanci. *Deroghe* a questo principio sono consentite *in casi eccezionali* (per esempio l'entrata della società in un gruppo che adotti criteri valutativi diversi da quelli adottati in precedenza). La nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico (2423-bis, n. 4).

continuità dei
criteri di
valutazione

3. Lo stato patrimoniale e il conto economico. Articolazioni. Contenuto.

La *struttura* dello stato patrimoniale e del conto economico è disciplinata con norme che danno attuazione ai principi di *verità e chiarezza* (art. 2423-ter).

In primo luogo è disposta l'*inderogabilità* del *contenuto e dell'ordine* delle voci. Sono salve le disposizioni di leggi speciali per le società che esercitano particolari attività (come l'attività bancaria o assicurativa).

Le voci sono articolate in categorie omogenee precedute da *lettere maiuscole* e sottocategorie precedute da *numeri romani*: è la struttura imm modificabile dello stato patrimoniale. Esso è ulteriormente sottoarticolato in voci precedute da *numeri arabi*. Queste ultime possono essere ancora suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente. Possono per converso essere raggruppate soltanto quando il raggruppamento, a causa del loro importo, è irrilevante ai fini del rispetto dei principi di chiarezza, veridicità e correttezza (art. 2423, co. 2) o quando esso favorisce la chiarezza del bilancio. In caso di raggruppamento la nota integrativa deve contenere distintamente le voci oggetto di raggruppamento.

suddivisione

Le voci precedute da numeri arabi devono essere adattate o aggiunte quando lo esige la natura dell'attività esercitata. Altra ragione di adattamento delle voci è la comparabilità: per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente; ma se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa.

adattamenti
e aggiunte

Per evidenti ragioni di chiarezza, si stabilisce il *divieto dei compensi di partite* (tra attività e passività, tra costi e ricavi).

divieto di
compensi di
partite

lo stato
patrimoniale
in colonna
attivo

Lo *stato patrimoniale* rappresenta in colonna la composizione del patrimonio della società, suddiviso in *attività* e *passività*. Le grandi categorie dell'*attivo*, che devono essere suddivise in sottocategorie omogenee più specifiche, sono costituite da:

A) i *crediti verso i soci* per versamenti ancora dovuti;

B) le *immobilizzazioni* (immateriali, materiali e finanziarie, costituite dagli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente);

C) l'*attivo circolante* (rimanenza della produzione, crediti e attività finanziarie non costituenti immobilizzazioni, disponibilità liquide);

D) i *ratei e i risconti*.

passivo

Il *passivo* è suddiviso in cinque categorie:

A) il *patrimonio netto* (capitale sociale, riserve e utili: iscritti al passivo per ragioni contabili non costituendo vere passività);

B) i *fondi per rischi e oneri* (trattamento di quiescenza dei dipendenti, imposte, strumenti finanziari derivati passivi e altri);

C) il *trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato* (fondo liquidazione dipendenti);

D) i *debiti*;

E) i *ratei e i risconti*.

il conto
economico

Il *conto economico* rappresenta il risultato economico dell'esercizio, attraverso l'esposizione in sequenza, mediante somme algebriche (+/-), dei ricavi, dei proventi, dei costi e degli oneri dell'esercizio, ed è redatto in forma scalare.

in forma scalare

Le prime due sezioni sono costituite dal *valore della produzione* (A) meno *i costi della produzione* (B) così determinandosi per differenza il risultato lordo della *gestione ordinaria* della società.

La terza e la quarta sezione indicano separatamente *i proventi e gli oneri finanziari dell'esercizio* (C) e *le rettifiche di valore delle attività finanziarie* (D).

Nella quinta sezione sono iscritti *i proventi e gli oneri straordinari della gestione* (E).

La somma algebrica dei totali parziali rappresenta il risultato globale dell'esercizio. Questo viene indicato prima *al lordo* e poi *al netto delle imposte sul reddito*, così determinandosi infine *l'utile o la perdita* dell'esercizio.

la nota
integrativa,
la relazione
sulla gestione,
la relazione del
collegio sindacale

Due ulteriori documenti, redatti dagli amministratori, integrano e illustrano il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico: *la nota integrativa* e *la relazione sulla gestione*. Si aggiunge la *relazione del collegio sindacale*.

4. I criteri delle valutazioni.

Nella indicazione delle poste si deve spesso operare una scelta valutativa discrezionale (componente soggettiva del bilancio). Gli amministratori hanno quindi la facoltà di valutare le poste. Se tali valutazioni non si svolgono nel rispetto dei principi generali (di verità, correttezza, prudenza, continuazione, funzione economica, competenza), con un'alterazione dei risultati di esercizio (deprimendo gli utili di esercizio con una sottovalutazione delle attività o sopravvalutazione delle passività o nascondendo le perdite con valutazioni di segno opposto), il bilancio è illegittimo.

scelte valutative

Il codice detta pertanto una serie di criteri che devono essere osservati nelle valutazioni (art. 2426):

criteri di valutazione:

1) le *immobilizzazioni* sono iscritte al *costo* (ossia il prezzo effettivo) di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori e tutti gli altri costi che l'impresa deve sostenere perché il bene possa essere utilizzato: il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi; le immobilizzazioni rappresentate da titoli sono rilevate in bilancio con il criterio del costo ammortizzato, ove applicabile;

immobilizzazioni al costo

2) il costo delle immobilizzazioni, materiali e immateriali, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, deve essere sistematicamente *ammortizzato* in ogni esercizio in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione, legata alla durata economica ossia al periodo in cui si prevede che il bene sarà utile per l'impresa: in pratica il valore da ammortizzare è dato dalla differenza tra il costo dell'immobilizzazione e il presumibile valore residuo al termine del periodo di vita utile. Eventuali modifiche dei criteri di ammortamento e dei coefficienti applicati devono essere motivate nella nota integrativa;

ammortamento

3) l'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo tali criteri (n. 1 e 2) deve essere iscritta *al minore valore*; questo non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata. Tale disposizione non si applica a rettifiche di valore relative all'avviamento.

valore durevolmente inferiore

Per le immobilizzazioni consistenti in *partecipazioni in imprese controllate o collegate* che risultino iscritte per un valore superiore a quello derivante dall'applicazione del criterio di valutazione previsto (n. 4) o,

partecipazioni in imprese controllate o collegate

se non vi sia obbligo di redigere il bilancio consolidato, al valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa partecipata, la differenza dovrà essere motivata nella nota integrativa;

4) tali ultime immobilizzazioni (*partecipazioni* in imprese controllate o collegate), possono essere valutate, anziché secondo il criterio del costo (n. 1), secondo il criterio del *patrimonio netto*, per un importo pari alla corrispondente frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio delle imprese. Devono essere detratti i dividendi ed operate le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato nonché quelle necessarie per il rispetto dei principi di redazione del bilancio (artt. 2423 e 2423-*bis*). Quando la partecipazione è iscritta per la prima volta in base al metodo del patrimonio netto, il costo di acquisto superiore al valore corrispondente del patrimonio netto riferito alla data di acquisizione o risultante dall'ultimo bilancio dell'impresa controllata o collegata può essere iscritto nell'attivo, purché ne siano indicate le ragioni in nota integrativa. La differenza, per la parte attribuibile a beni ammortizzabili o all'avviamento, deve essere ammortizzata. Inoltre negli esercizi successivi le plusvalenze, derivanti dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, rispetto al valore indicato nel bilancio dell'esercizio precedente, sono iscritte in una riserva non distribuibile;

costi di impianto,
ampliamento
e pubblicità

5) *i costi di impianto e di ampliamento, di sviluppo e di pubblicità aventi utilità pluriennale* possono essere iscritti nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale e devono essere *ammortizzati* entro un periodo non superiore a cinque anni. I costi di sviluppo sono ammortizzati secondo la loro vita utile; nei casi eccezionali in cui non è possibile stimarne attendibilmente la vita utile, sono ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. Fino a che l'ammortamento dei costi di impianto e ampliamento e di sviluppo non è completato possono essere distribuiti dividendi solo se residuano riserve disponibili sufficienti a coprire l'ammontare dei costi non ammortizzati;

avviamento

6) l'*avviamento* può essere iscritto nell'attivo con il consenso, ove esistente, del collegio sindacale, *se acquisito a titolo oneroso*, nei limiti del costo per esso sostenuto e deve essere *ammortizzato* entro un periodo di cinque anni. È tuttavia consentito ammortizzare sistematicamente l'avviamento in un periodo limitato di durata superiore, purché esso non superi la durata per l'utilizzazione di questo attivo e ne sia data adeguata motivazione in nota integrativa;

disaggio

7) il *disaggio* e l'*aggio* su prestiti sono rilevati secondo il criterio stabilito dal numero 8;

crediti

8) i *crediti* e i *debiti* devono essere iscritti *secondo il valore presumibile*

di realizzazione: ciò significa per esempio che i crediti debbono essere svalutati se di dubbia o difficile realizzazione;

8-bis) *le attività e le passività monetarie in valuta*, devono essere iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi devono essere imputati al conto economico e l'eventuale utile netto deve essere accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo. Le attività e passività in valuta non monetarie devono essere iscritte al cambio vigente al momento del loro acquisto;

attività
e passività in
valuta

9) le rimanenze, i titoli e le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (c.d. *attivo circolante*) sono iscritti al costo di acquisto o di produzione (senza computare i costi di distribuzione), calcolato secondo il criterio del costo (n. 1), ovvero al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, se minore; tale minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se ne sono venuti meno i motivi (ad esempio, se un titolo obbligazionario è stato acquistato a 100 e il valore di mercato è sceso a 50, si deve iscrivere a 50; si dovrà iscrivere l'anno successivo di nuovo a 100 anche se il valore di mercato è salito a 150);

attivo circolante

10) i *beni fungibili* sono difficili da calcolare in quanto vengono di regola acquistati o prodotti in tempi diversi e a costi diversi. Il relativo costo allora può essere calcolato col metodo della media ponderata o con quelli "*primo entrato, primo uscito*" (c.d. metodo FIFO: *first in first out*) o "*ultimo entrato, primo uscito*" (c.d. metodo LIFO: *last in first out*); se il valore così ottenuto differisce in misura apprezzabile dai costi correnti alla chiusura dell'esercizio, la differenza deve essere indicata, per categoria di beni, nella nota integrativa;

beni fungibili

11) i *lavori in corso su ordinazione* possono essere iscritti sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza;

lavori in corso
su ordinazione

11-bis) gli *strumenti finanziari derivati*, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al *fair value*. Le variazioni del *fair value* sono imputate al conto economico oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Gli elementi oggetto di copertura contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura; si considera sussi-

stente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura. Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura. Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al *fair value* di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli artt. 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite;

5. Il rendiconto finanziario. La nota integrativa. Funzione. Contenuto.

il rendiconto
finanziario

Il *rendiconto finanziario* ha la funzione di rappresentare contabilmente, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci.

la nota
integrativa

La *nota integrativa* ha funzioni di spiegazione, motivazione e completamento dei valori indicati nelle poste dello stato patrimoniale e del conto economico. Essa è parte integrante del bilancio. La legge ne detta un contenuto minimo, ma la nota deve comunque indicare tutte quelle informazioni richieste dalla natura e dimensioni dell'impresa (secondo il principio fissato per le scritture contabili dell'imprenditore commerciale: art. 2214, co. 2).

sullo stato
patrimoniale

La nota integrativa deve indicare:

in relazione allo stato patrimoniale

1) *i criteri* applicati nella valutazione delle voci del bilancio, nelle rettifiche e nella conversione dei valori;

2) una serie di informazioni riguardanti le *immobilizzazioni* tra cui i movimenti (specificando per ciascuna voce tra l'altro il costo), le rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni e alienazioni;

3) la composizione e le ragioni delle voci *costi di impianto e di ampliamento e costi, di sviluppo, 3-bis) le riduzioni di valore*;

4) le variazioni intervenute nella consistenza delle *altre voci dell'attivo e del passivo*;

5) l'elenco delle *partecipazioni*, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna vari dati (tra cui il capitale, il patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta);

6) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei *crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni*, e dei debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, con indicazione della natura delle garanzie e con ripartizione per aree geografiche;

6-bis) effetti significativi delle *variazioni nei cambi valutari* verificatesi dopo la chiusura dell'esercizio;

6-ter) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti relativi ad operazioni che prevedono l'obbligo per l'acquirente di *retrocessione a termine*;

7) la composizione delle voci *ratei e risconti attivi e ratei e risconti passivi* e delle voci *altri fondi* dello stato patrimoniale nonché la composizione della voce *altre riserve*;

7-bis) analiticamente le *voci di patrimonio netto*, con specificazione in appositi prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione, distribuibilità, utilizzazione nei precedenti esercizi;

8) l'ammontare degli *oneri finanziari* imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ogni voce;

9) l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione della natura delle garanzie reali prestate; gli impegni esistenti in materia di trattamento di quiescenza e simili, nonché gli impegni assunti nei confronti di imprese controllate, collegate, nonché controllanti e imprese sottoposte al controllo di quest'ultime sono distintamente indicati;

in relazione al conto economico

10) la ripartizione dei *ricavi* delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e aree geografiche;

sul conto economico

11) l'ammontare dei *proventi da partecipazioni* diversi dai dividendi;

12) la suddivisione degli *interessi ed altri oneri finanziari relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche*, e altri;

13) l'importo e la natura dei singoli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali;

14) un apposito prospetto contenente: a) la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di *imposte differite e anticipate*, gli importi accreditati o addebitati a conto economico oppure a patrimonio netto; b) l'ammontare delle *imposte anticipate contabilizzato o non contabilizzato in bilancio attinenti a perdite* dell'esercizio o di esercizi precedenti e le motivazioni dell'iscrizione;

in relazione a dipendenti e organi

15) il *numero medio* dei dipendenti, ripartito per categoria;

su dipendenti e organi

16) l'ammontare dei *compensi* delle anticipazioni e dei crediti concessi spettanti agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria precisando il tasso d'interesse, le principali condizioni e gli importi eventualmente rimborsati, cancellati o oggetto di rinuncia, nonché gli impegni assunti per loro conto per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate, precisando il totale per ciascuna categoria;

in ordine alla struttura finanziaria della società

17) il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di *azioni* della società e delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio;

sulla struttura finanziaria

18) il numero e i diritti di *azioni di godimento, obbligazioni convertibili in azioni, i warrants, le opzioni e titoli* o valori simili emessi dalla società;

19) il numero e le caratteristiche degli altri *strumenti finanziari* emessi dalla società, con l'indicazione dei diritti che conferiscono;

19-bis) i *finanziamenti dei soci* alla società, ripartiti per scadenze e con la separata indicazione di quelli con clausola di postergazione rispetto agli altri creditori;

20) i dati richiesti con riferimento ai *patrimoni destinati* ad uno specifico affare ai sensi della lettera a) del primo comma dell'art. 2447-bis;

21) i dati richiesti dall'articolo 2447-decies, ottavo comma (relativi ai *finanziamenti destinati*);

22) le operazioni di *locazione finanziaria* che comportano il trasferimento al locatario della parte prevalente dei rischi e dei benefici inerenti ai beni che ne costituiscono oggetto (contabilizzate secondo il c.d. metodo finanziario), sulla base di un apposito prospetto dal quale risultino le caratteristiche dell'operazione (in modo che il lettore del bilancio venga reso edotto degli effetti derivanti dalla contabilizzazione secondo tale metodo);

22-bis) le operazioni realizzate con parti correlate: importante innovazione (del d.lgs. 3 novembre 2008), da mettere in relazione all'art. 2391-bis, delle quali si deve precisare l'importo, la natura del rapporto e ogni altra informazione necessaria per la comprensione del bilancio relativa a tali operazioni, qualora le stesse non siano state concluse a normali condizioni di mercato. Le informazioni relative alle singole operazioni possono essere aggregate secondo la loro natura, salvo quando la loro separata evidenziazione sia necessaria per comprendere gli effetti delle operazioni medesime sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società;

22-ter) la natura e l'obiettivo economico di accordi non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione del loro effetto patrimoniale, finanziario ed economico, a condizione che i rischi e i benefici da essi derivanti siano significativi e l'indicazione degli stessi sia necessaria per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società;

22-quater) la natura e l'effetto patrimoniale, finanziario ed economico dei fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

22-quinquies) il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato dell'insieme più grande di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata, nonché il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato;

22-sexies) il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato dell'insieme più piccolo di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata nonché il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato;

22-septies) la proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite.

Le informazioni in nota integrativa relative alle voci dello stato patrimoniale e del conto economico sono presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nello stato patrimoniale e nel conto economico

fair value degli
strumenti
finanziari

23) le informazioni relative al valore equo ("*fair value*") di strumenti finanziari derivati e immobilizzazioni finanziarie: è la rilevante innovazione portata dal d.lgs. n. 394/2003 (che ha introdotto l'art. 2427-*bis*) entrato in vigore il 1° gennaio 2005. La nozione di *fair value* deriva dai principi contabili internazionali: può definirsi il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata o una passività estinta in una libera transazione tra parti consapevoli e indipendenti; solitamente trattasi del valore di mercato, determinato con perizia. In ordine agli strumenti finanziari derivati, il *fair value* è ulteriormente specificato come il valore di mercato se è facilmente determinabile in un mercato attivo, altrimenti facendo riferimento a modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati.

In particolare devono essere indicati:

1) per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati: il loro *fair value*, nonché informazioni su entità e natura compresi i termini e le condizioni significative che possono influenzare l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri; gli assunti fondamentali su cui si basano i modelli e le tecniche di valutazione, qualora il *fair value* non sia stato determinato sulla base di evidenze di mercato; le variazioni di valore iscritte direttamente nel conto economico, nonché quelle imputate alle riserve di patrimonio netto;

2) per le immobilizzazioni finanziarie iscritte a un valore superiore al *fair value*: il valore contabile e il *fair value* delle singole attività, nonché i motivi per i quali il valore non è stato ridotto.

6. *Gli allegati al bilancio. La relazione degli amministratori sulla gestione. Le relazioni dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. La relazione degli organi delegati e del dirigente preposto nelle società quotate. Bilancio in forma abbreviata. Bilancio delle micro-imprese.*

relazione sulla
gestione

Il bilancio deve essere corredato da una *relazione* degli amministratori, contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione: contenuti richiesti, in funzione di una più corretta informazione, dalla novella del d.lgs. 2 febbraio 2007, n. 32 (in attuazione della direttiva 2003/51/CE) che ha sostituito i generici riferimenti alla "situazione della società" e all'"andamento della gestione". L'analisi deve riguardare la società nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti. Si tratta di un documento che non fa parte integrante del bilancio, ma deve ad esso essere *allegato*. La sua funzione è peraltro di importanza fondamentale, in quanto come si è visto specifica la rendicontazione propria del bilancio in relazione alla gestione svolta e da svolgere, altresì con riferimento ai gruppi di società. Recentemente inoltre è stato previsto che essa debba anche contenere sia gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale, sia, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

Anche per la relazione sulla gestione è specificato un contenuto minimo inderogabile (art. 2428).

contenuto
minimo

Esso riguarda:

- 1) le attività di *ricerca* e di *sviluppo*;
- 2) i rapporti con *imprese controllate, collegate, controllanti* e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
- 3) il numero e il valore nominale sia delle *azioni proprie* sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
- 4) il numero e il valore nominale sia delle *azioni proprie* sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;
- 5) l'*evoluzione prevedibile della gestione*;
- 6) *gli obiettivi e le politiche societarie* sulla gestione dei rischi finanziari e l'esposizione della società a vari rischi (così prezzo, credito, liquidazione) in relazione all'uso di strumenti finanziari rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e del risultato di esercizio;
- 7) l'elenco delle *sedì secondarie* della società (art. 2428, ult. co.);
- 8) i rapporti intercorsi con chi esercita l'*attività di direzione e coordinamento* e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati (art. 2497-bis, ult. co.).

Per le *società con azioni quotate* in mercati regolamentati, con disposizione introdotta nel T.U.F. (art. 123-bis) la relazione sulla gestione deve contenere, in una specifica sezione, denominata "*Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari*", informazioni dettagliate riguardanti, tra l'altro, la composizione del capitale sociale con l'indicazione delle varie categorie di azioni; le partecipazioni rilevanti al capitale sociale; qualsiasi limitazione al trasferimento di titoli e all'esercizio del diritto di voto da parte degli azionisti; le norme applicabili per la nomina e la sostituzione degli amministratori nonché per la modifica dello statuto; gli accordi conclusi tra la società e gli amministratori che prevedano il pagamento di indennità in favore di questi ultimi in caso di dimissioni o di licenziamento senza giusta causa.

relazione
semestrale e
relazione di
attestazione di
legittimità per
le società
quotate

Per le società quotate, data la importanza della *disclosure* per il mercato, è anche prevista una trasparenza con *relazione semestrale*: entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori devono trasmettere al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, redatta e pubblicata secondo i criteri stabiliti dalla Consob (art. 2428, co. 3). Inoltre, come si vedrà (cap. 13), gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestano con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato una serie di requisiti di legittimità dei bilanci medesimi (il tutto da pubblicare nella relazione finanziaria annuale).

È disciplinato altresì l'intervento del *collegio sindacale* con una *relazione* nel processo di formazione del bilancio in quanto svolgente fun-

relazione dei
sindaci

zioni di controllo sulla gestione (art. 2429). Il bilancio con la relazione sulla gestione deve essere comunicato dagli amministratori al collegio sindacale almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterlo, pena l'invalidità (annullabilità) della deliberazione di approvazione. Il collegio sindacale deve riferire all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri, e fare le osservazioni e le proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione, con particolare riferimento all'esercizio della deroga consentita in casi eccezionali (art. 2423, co. 4).

deposito
presso la sede
della società

Il bilancio, con le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate, deve restare *depositato* in copia nella sede della società, insieme con le relazioni degli amministratori, dei sindaci e del soggetto incaricato del controllo contabile, durante i *quindici giorni che precedono l'assemblea, e finché sia approvato*. I soci possono prenderne visione (art. 2429, co. 3).

Il deposito delle copie dell'ultimo bilancio delle società controllate può essere sostituito, per quelle incluse nel consolidamento, dal deposito di un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle medesime (art. 2429, ult. co.).

bilancio in
forma
abbreviata:

Alla luce della esigenza di semplificare gli obblighi informativi per società di piccole dimensioni, le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il *bilancio in forma abbreviata* (art. 2435-bis): ciò a condizione che, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti (dimensionali):

- 1) totale dell'*attivo* dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro;
- 2) ricavi delle *vendite* e delle prestazioni: 8.800.000 euro;
- 3) dipendenti *occupati* in media durante l'esercizio: 50 unità.

Inoltre, le società che redigono il bilancio in forma abbreviata, che sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario, devono redigerlo in forma ordinaria quando per il secondo esercizio consecutivo abbiano superato due dei limiti. Infine deve ritenersi che comunque la società non possa ricorrere al bilancio abbreviato se così non si rispettassero i principi generali (in particolare di veridicità e correttezza).

stato
patrimoniale

Nel bilancio in forma abbreviata lo stato patrimoniale comprende solo le voci (contrassegnate nell'articolo 2424) con lettere maiuscole e con numeri romani; le voci A (crediti verso soci per versamenti ancora dovuti) e D (ratei e risconti) dell'attivo possono essere comprese nella voce CII (attivo circolante, crediti); la voce E (ratei e risconti) del passivo può essere compresa nella voce D (debiti).

conto
economico

Nel conto economico del bilancio in forma abbreviata alcune voci (previste dall'articolo 2425) possono essere tra loro raggruppate: voci A2 e A3 (valore della produzione: rimanenze di prodotti in

corso di lavorazione, semilavorati e finiti); voci B9(c), B9(d), B9(e) (costi di produzione: trattamento di fine rapporto; trattamento di quiescenza e simili; altri costi); voci B10(a), B10(b), B10(c) (costi di produzione: ammortamento delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali; svalutazioni delle immobilizzazioni); voci C16(b) e C16(c) (proventi e oneri finanziari: da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni; da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni); voci D18(a), D18(b), D18(c) (Rettifiche di valore di attività finanziarie: di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni); voci D19(a), D19(b), D19(c) (svalutazioni: di partecipazioni; di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni; di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni).

Nel conto economico del bilancio in forma abbreviata nella voce E20 (proventi) non è richiesta la separata indicazione delle plusvalenze e nella voce E21 (oneri) non è richiesta la separata indicazione delle minusvalenze e delle imposte relative a esercizi precedenti.

Inoltre le società possono limitare l'informativa richiesta ai sensi dell'art. 2427, co. 1, numero 22-*bis* (operazioni con parti correlate), alle operazioni realizzate direttamente o indirettamente con i loro maggiori azionisti ed a quelle con i membri degli organi di amministrazione e controllo, nonché con le imprese in cui la società stessa detiene una partecipazione

Qualora le società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata forniscano nella nota integrativa le informazioni richieste sulle azioni o quote (art. 2428, n. 3 e 4), esse sono esonerate dalla redazione della relazione sulla gestione.

*esonero dalla
relazione sulla
gestione
bilancio delle
microimprese*

Con il d.lgs. n. 139/2015 infine è stato inserito un nuovo articolo sul bilancio delle c.d. microimprese. L'esigenza è quella di snellire la contabilità per imprese di piccolissime dimensioni. La fattispecie delle microimprese è così definita: quelle che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

- 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro;
- 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro;
- 3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità.

In generale gli schemi di bilancio e i criteri di valutazione delle micro-imprese sono determinati secondo quanto disposto dall'art. 2435-*bis* per il bilancio abbreviato.

Le micro-imprese sono comunque esonerate dalla redazione:

- 1) del rendiconto finanziario;
- 2) della nota integrativa quando in calce allo stato patrimoniale risultino le informazioni previste dal primo comma dell'art. 2427, numeri 9) e 16);
- 3) della relazione sulla gestione: quando in calce allo stato patrimoniale risultino le informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'art. 2428.

Non sono applicabili le disposizioni di cui al quinto comma dell'art. 2423 e al numero 11-*bis* del primo comma dell'art. 2426.

7. La deliberazione di approvazione del bilancio. Pubblicità. Impugnazione.

deliberazione
di approvazio-
ne del bilancio

La *deliberazione di approvazione del bilancio* è adottata dall'*assemblea ordinaria ovvero* nel sistema dualistico dal *consiglio di sorveglianza* (salvo che lo statuto preveda che in caso di mancata approvazione o quando lo richieda almeno un terzo dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza il bilancio sia approvato dall'assemblea: art. 2409-*terdecies*, co. 2). Essa è una *dichiarazione di scienza*, nel senso che non si dichiara il riconoscimento del contenuto delle poste (ad esempio, di un debito).

dichiarazione
di scienza

non implica
liberazione da
responsabilità

In base al principio della competenza e responsabilità degli amministratori l'approvazione del bilancio non implica liberazione degli amministratori, dei direttori generali, dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dei sindaci per le responsabilità incorse nella gestione sociale (art. 2434).

deposito presso
il registro delle
imprese

Di fondamentale rilievo per la funzione informativa è la *pubblicità del bilancio*, che segue la sua approvazione. Entro trenta giorni dall'approvazione una *copia* del bilancio, corredata dalle relazioni e dal verbale di approvazione dell'assemblea o del consiglio di sorveglianza, deve essere *depositata* presso l'ufficio del registro delle imprese o spedita al medesimo ufficio a mezzo di lettera raccomandata a cura degli amministratori (art. 2435). Inoltre *le società non aventi azioni quotate* in mercati regolamentati sono tenute a depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese l'*elenco dei soci* riferito alla data di approvazione del bilancio, con l'indicazione del numero delle azioni possedute e dei soggetti diversi dai soci che sono titolari di diritti o beneficiari di vincoli sulle azioni. L'elenco deve essere corredata dall'indicazione analitica delle annotazioni effettuate nel libro dei soci a partire dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio precedente.

nelle società
non quotate:

elenco dei soci

limitazioni alle
impugnazioni

Sono stati previsti taluni *limiti alla impugnazione della deliberazione di approvazione del bilancio* in funzione della conservazione degli atti societari e della certezza dei rapporti giuridici (art. 2434-*bis*). Le azioni di *annullamento* e di *nullità* (artt. 2377 e 2379) delle deliberazioni di approvazione del bilancio *non possono essere proposte dopo l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo*. La *legittimazione* ad impugnare la deliberazione di approvazione del bilancio su cui il soggetto incaricato della revisione legale dei conti ha emesso un giudizio privo di rilievi spetta solo ai soci che rappresentano *almeno il cinque per cento del capitale sociale*. Nelle *società con azioni quotate* la Consob può esercitare l'azione di impugnazione della deliberazione di approvazione del bilancio per mancata conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione entro *sei mesi* dal deposito del bilancio presso l'ufficio del registro delle imprese (art. 157, co. 2, T.U.F.).

In omaggio ai principi di completa e corretta informazione il bilancio dell'esercizio nel corso del quale viene dichiarata l'invalidità tiene conto delle ragioni di questa (art. 2434-*bis*, ult. co.).

8. Riserve. Acconti sui dividendi.

È altresì dettata, in relazione al bilancio, una disciplina sugli utili e sulle riserve diretta al rispetto dei principi di integrità ed effettività del capitale sociale, a tutela delle garanzie dei creditori e del mercato. È quindi prevista una serie di vincoli alla *deliberazione sulla distribuzione degli utili* ai soci, che è adottata (art. 2433) dall'assemblea che approva il bilancio ovvero, qualora il bilancio sia approvato dal consiglio di sorveglianza, dall'assemblea convocata allo scopo (art. 2364-*bis*, co. 1, n. 4).

La prima disposizione è posta in tema di *riserva legale* (art. 2430). Dagli utili netti annuali deve essere dedotta almeno *la ventesima parte* di essi per costituire una riserva, fino a che questa non abbia raggiunto *il quinto del capitale sociale*. La riserva deve essere *reintegrata* con le stesse modalità se viene diminuita per qualsiasi ragione, per esempio per perdite. Essa rappresenta dunque una quota di attivo patrimoniale intoccabile per l'intera durata della società.

Legata a questa norma è quella riguardante le somme riscosse dalla società a titolo di soprapprezzo delle azioni, derivanti dall'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale, ivi comprese quelle derivate dalla conversione di obbligazioni (art. 2431). Tali somme non possono essere distribuite ai soci fino a che la riserva legale non abbia raggiunto il limite stabilito (dall'art. 2430).

Ulteriore riserva legale non distribuibile è quella rappresentata dalle plusvalenze (per il costo di acquisto) delle partecipazioni quando queste vengono iscritte in bilancio in base al metodo del patrimonio netto.

Inoltre lo statuto può prevedere la formazione di riserve da utili, per scelta della società (*riserva statutaria*). Per statuto in tal modo si vincola una parte di utili allo scopo previsto dallo statuto e questi possono essere svincolati soltanto con una modificazione statutaria.

L'assemblea ordinaria che approva il bilancio può infine prevedere *riserve facoltative*, per le quali si può successivamente deliberare la loro smobilizzazione e distribuzione ai soci.

Prima di poter distribuire gli utili ai soci, ancora, l'assemblea deve rispettare gli eventuali vincoli derivanti dalle partecipazioni agli utili spettanti ai promotori, ai soci fondatori e agli amministratori, che sono computate sugli utili netti risultanti dal bilancio, fatta deduzione della quota di riserva legale (art. 2432).

utili e riserve

tutela del
capitale sociale

riserva legale

riserva da
soprapprezzoriserva da
partecipazioniriserve
statutarieriserve
facoltativepartecipazioni
di promotori,
fondatori,
amministratori

utili realmente
conseguiti
risultanti da
bilancio
approvato

A salvaguardia del capitale sociale, inoltre, è disposto che non possono essere pagati dividendi sulle azioni se non per *utili realmente conseguiti e risultanti dal bilancio regolarmente approvato*; né può farsi luogo a ripartizione di utili laddove si verifichi una perdita del capitale sociale e il capitale non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente (art. 2433). Il mancato rispetto di queste condizioni significherebbe una distribuzione di *utili fittizi*, con la conseguenza che la relativa deliberazione di distribuzione sarebbe nulla per illiceità dell'oggetto.

diritto al
dividendo

Per effetto della deliberazione di approvazione del bilancio e della deliberazione sulla distribuzione degli utili ai soci sorge in questi il *diritto al dividendo*. Tale diritto è perciò rimesso alla discrezionalità dell'assemblea, la quale potrebbe decidere di non distribuire gli utili ma reinvestirli nell'attività sociale. Limite alla volontà sociale è però rappresentato dal principio generale di correttezza e buona fede, e quindi dal non eccedere nel negare il diritto al dividendo in rapporto alle effettive esigenze sociali.

principio di
correttezza

dividendi
riscossi in
buona fede

Inoltre i dividendi erogati in violazione di tali disposizioni non sono ripetibili e quindi rimangono ai soci se questi li hanno riscossi *in buona fede e in base a bilancio regolarmente approvato* da cui risultano utili netti corrispondenti. La norma evidenzia che pure in materia di integrità del capitale a tutela dei terzi il principio di buona fede opera anche internamente alla società, a favore dei soci in buona fede.

acconti sui
dividendi

È prevista la possibilità di distribuire *acconti sui dividendi* (art. 2433-bis), recependo la prassi, soprattutto delle società quotate, di una remunerazione anticipata dell'investimento azionario. La distribuzione di acconti sui dividendi è tuttavia operazione pericolosa, come è evidente, per il rischio di indebito depauperamento del capitale in caso di mancato conseguimento degli utili a fine esercizio.

condizioni di
legittimità

Essa è pertanto consentita a condizione che: a) il bilancio della società sia assoggettato per legge a revisione legale dei conti, secondo il regime previsto per gli enti di interesse pubblico; b) la distribuzione di acconti sui dividendi sia *prevista dallo statuto e deliberata dagli amministratori* dopo il rilascio da parte del soggetto incaricato della revisione legale dei conti di un giudizio positivo sul bilancio dell'esercizio precedente e la sua approvazione; c) dall'ultimo bilancio approvato *non risultino perdite* relative all'esercizio o a esercizi precedenti; d) l'ammontare degli acconti *non superi la minor somma* tra l'importo degli utili conseguiti dalla chiusura dell'esercizio precedente, diminuito delle quote che dovranno essere destinate a riserva per obbligo legale o statutario, e quello delle riserve disponibili; e) gli amministratori deliberino la distribuzione degli acconti *sulla base di un prospetto contabile e di una re-*

lazione, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società consente la distribuzione. Il prospetto deve comprendere un conto economico e una situazione patrimoniale, ed essere redatto applicando per analogia le norme sul bilancio. Su tali documenti deve essere acquisito il parere del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Tutti i documenti, compreso il parere, devono restare depositati in copia nella sede della società fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio in corso, ed i soci possono prenderne visione.

Anche nella distribuzione di acconti sui dividendi viene tutelata la buona fede dei soci che li hanno percepiti: ancorché sia successivamente accertata l'inesistenza degli utili di periodo risultanti dal prospetto, gli acconti corrisposti nel rispetto delle condizioni non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede (art. 2433, ult. co.).

acconti
percepiti in
buona fede

9. *Il bilancio consolidato. Funzione. Le imprese incluse nel consolidamento. Il contenuto. Il controllo.*

La disciplina del *bilancio consolidato* è contenuta in una legge di derivazione comunitaria (d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, artt. 25-46, in attuazione della VII direttiva n. 83/349 CEE). Come il bilancio di esercizio (art. 2423), anche il bilancio consolidato è costituito dallo *stato patrimoniale*, dal *conto economico*, dal *rendiconto finanziario* e dalla *nota integrativa*, deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto (principi della chiarezza, verità e correttezza secondo i principi contabili) la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico – non però della singola società, ma – del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate.

il bilancio
consolidato

Il bilancio consolidato è quindi il documento contabile destinato a rappresentare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'*impresa di gruppo* considerata *nella sua unità*. Esso ha funzione informativa e carattere riassuntivo dei bilanci di esercizio delle imprese di gruppo.

situazione
patrimoniale e
finanziaria e
risultato
economico
dell'impresa di
gruppo
competenza
degli
amministratori

Il bilancio consolidato è redatto dagli amministratori dell'impresa controllante e – a differenza del bilancio di esercizio nel sistema di amministrazione tradizionale e in quello monistico – *non è sottoposto all'approvazione dell'assemblea* (art. 29, co. 1 e 2).

Analogamente al bilancio di esercizio, esso deve essere accompagnato da una *relazione* degli amministratori della controllante *sulla gestione del gruppo* (art. 40, co. 1).

relazione sulla
gestione del
gruppo

La sua data di riferimento coincide con la data di chiusura del bilan-

cio di esercizio dell'impresa controllante, ma può coincidere – motivandolo nella nota integrativa – con la data di chiusura dell'esercizio della maggior parte o delle più importanti delle imprese (art. 30, co. 1 e 2).

struttura

Salvi gli adeguamenti necessari, la struttura e il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati sono quelli prescritti per i bilanci di esercizio delle imprese incluse nel consolidato. Se questi sono soggetti a discipline diverse, deve essere adottata quella più idonea a realizzare i principi di chiarezza, verità e correttezza (art. 32, co. 1), in ogni caso anche fornendo le informazioni supplementari che fossero necessarie allo scopo (art. 29, co. 3).

soggetti tenuti
alla redazione
del bilancio
consolidato

I soggetti tenuti alla redazione del bilancio consolidato sono: a) le società di capitali che controllano altre imprese, nonché b) gli enti pubblici che hanno ad oggetto un'attività commerciale, le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società di capitali (art. 25).

esoneri

Sono esonerate dalla redazione del bilancio consolidato le imprese che, insieme alle controllate, non superano per due esercizi consecutivi due dei seguenti limiti:

- a) 20.000.000 euro nel totale degli *attivi* degli stati patrimoniali;
- b) 40.000.000 euro nel totale dei *ricavi* delle vendite e delle prestazioni;
- c) 250 dipendenti *occupati* in media durante l'esercizio.

L'esonero non si applica se l'impresa controllante o una delle controllate è un ente di interesse pubblico ai sensi del d.lgs. n. 39/2010 (tra cui società quotate, banche, assicurazioni).

Inoltre se l'impresa controllante redige il bilancio consolidato secondo il diritto di uno Stato membro dell'U.E. e l'impresa controllata non ha emesso valori mobiliari ammessi nei mercati regolamentati italiani o dell'U.E. sono esonerate dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato le imprese controllanti quando sono a loro volta controllate per il 95% delle azioni o quote ovvero quando la redazione del bilancio consolidato non sia richiesta almeno sei mesi prima della fine dell'esercizio da soci che rappresentano il 5% del capitale.

Non sono soggette all'obbligo indicato nell'art. 25 le imprese che controllano solo imprese che, individualmente e nel loro insieme, sono irrilevanti ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29 nonché le imprese che controllano solo imprese che possono essere escluse dal consolidamento ai sensi dell'art. 28.

In tutti i casi le ragioni dell'esonero devono essere indicate nella nota integrativa con l'indicazione di ulteriori dati nel caso di redazione del bilancio consolidato secondo il diritto di un Stato membro dell'U.E. (art. 27).

Le imprese controllate da includere nella c.d. area di consolidamento sono:

area di
consolidamento

a) le società in cui un'altra società dispone nell'assemblea ordinaria della maggioranza dei voti (controllo di diritto) o di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante (controllo di fatto) (art. 2359, co. 1 e 2);

b) le imprese su cui un'altra ha il diritto di esercitare un'influenza dominante in virtù di un contratto o di una clausola statutaria;

c) le imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci (così nei sindacati di voto), controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.

In tutte le ipotesi il controllo è rilevante anche se esercitato tramite società controllate, fiduciarie e persone interposte (art. 26).

Devono invece essere escluse dal consolidamento le imprese controllate la cui attività è tale che la loro inclusione renderebbe il bilancio consolidato inidoneo a realizzare i fini di questo.

Possono inoltre essere escluse le imprese controllate quando:

a) la loro inclusione sarebbe *irrilevante* ai fini del consolidato;

b) l'esercizio effettivo dei diritti di controllo è soggetto a gravi e durature *restrizioni*;

c) in casi eccezionali *non è possibile ottenere* tempestivamente e senza spese eccessive le necessarie *informazioni*;

d) le azioni o quote sono possedute esclusivamente ai fini della loro *successiva alienazione* (art. 28).

Possono infine essere incluse nel bilancio consolidato, secondo il criterio proporzionale per la partecipazione posseduta, le imprese nelle quali un'impresa abbia il controllo congiuntamente con altri soci purché la partecipazione posseduta non sia inferiore alle percentuali previste per le società collegate (art. 2359, co. 3: un quinto dei voti nell'assemblea ordinaria, ovvero un decimo se la società ha azioni quotate) (art. 37).

Anche per il bilancio consolidato è stato poi recentemente (d.lgs. n. 139/2015) esplicitato a livello normativo il principio generale (di prevalenza della sostanza sulla forma) secondo il quale non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa di bilancio quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili.

effetti irrilevanti

Ai fini del consolidamento gli amministratori delle imprese controllate devono trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste (art. 43).

informazioni
delle controllate

Quanto ai principi e ai criteri del consolidamento gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse

principi di
consolidamento

nel consolidamento sono *integralmente ripresi* valutandoli con criteri inderogabilmente uniformi (artt. 31 e 34, co. 1).

Sono invece *eliminati*: a) le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni di patrimonio netto, previa detrazione del valore contabile delle partecipazioni della società che redige il consolidato e che viene iscritto nello stato patrimoniale consolidato; b) i crediti e i debiti tra le imprese consolidate; c) i proventi e gli oneri relativi ad operazioni effettuate tra queste imprese; d) gli utili e le perdite relative ad operazioni effettuate tra queste imprese (art. 31).

L'eliminazione delle partecipazioni è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data di acquisizione o alla data in cui l'impresa è inclusa per la prima volta nel consolidamento e se l'eliminazione determina una differenza, questa è imputata ove possibile agli elementi dell'attivo (avviamento, salvo debba essere imputata a conto economico) o del passivo; l'eventuale residuo è iscritto in una voce del netto se negativo, in una voce dell'attivo se positivo (art. 33).

Le imprese sottoposte a *controllo* (non individuale ma) *congiunto* con altre società, tramite accordi, possono essere incluse nel bilancio consolidato, con il metodo proporzionale (art. 37) o anche con il metodo del patrimonio netto (principio contabile IAS 31).

nota integrativa

La *nota integrativa* deve contenere una serie di informazioni analoghe a quelle richieste per il bilancio di esercizio, ancorché calibrate sulle esigenze informative del gruppo. Inoltre deve contenere l'elenco delle imprese incluse nel consolidamento, con una serie di indicazioni (denominazione, sede, capitale, partecipazioni possedute, i voti in assemblea ordinaria), nonché l'elenco delle partecipazioni controllate e collegate (artt. 38 e 39).

relazione sulla gestione

Anche la *relazione sulla gestione* deve riguardare la situazione complessiva delle imprese e l'andamento della gestione nel suo insieme e nei vari settori, con indicazioni analoghe a quelle previste per il bilancio di esercizio (art. 40).

controllo

Il bilancio consolidato deve essere controllato dagli stessi organi o soggetti che controllano il bilancio di esercizio della società che redige il bilancio consolidato. Gli accertamenti fatti e l'esito degli stessi devono risultare da una *relazione* (art. 41).

deposito

Una copia del bilancio consolidato deve essere comunicata per il controllo insieme al bilancio di esercizio, *depositata* presso la società per la visione dei soci che approvano questo bilancio, e depositata presso il registro delle imprese insieme al bilancio di esercizio (art. 42).

accertamento di conformità

Nelle *società per azioni quotate* la *Consob* entro sei mesi dalla data di deposito presso il registro delle imprese e i *soci che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale* sociale sono legittimati a far accertare la

conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione (art. 157 T.U.F.).

Bibliografia.

Sul bilancio in generale e sul bilancio consolidato:

- E. BOCCHINI, *Diritto della contabilità delle imprese*, Torino, 2016.
- G. RACUGNO, *Bilancio consolidato e bilancio d'esercizio di società non quotate. Rapporti ed effetti, Comunicazione al Convegno "Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore"*, Venezia, 13-14 novembre 2015, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, fasc. 2, pt. 1, p. 122 ss.
- L. DE ANGELIS, *Elementi di diritto contabile: disciplina civilistica e principi contabili internazionali*, Milano, 2015.
- L. DE ANGELIS, *sub artt. 2423-2429*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 955 ss.
- A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Torino, 2015.
- C. SOTTORIVA, *La nuova direttiva europea per la redazione del bilancio di esercizio e per la redazione del bilancio consolidato*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 4, p. 407 ss.
- F. AGLIATA, *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: regole e applicazioni*, Torino, 2013.
- P. BALZARINI, *Bilancio consolidato: esonero dall'obbligo di redazione*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2012, fasc. 2, p. 225 ss.
- V. SALAFIA, *Il bilancio d'esercizio nelle società di capitali*, in *Le Società*, 2010, fasc. 8, p. 938 ss.
- P. BALZARINI, *sub artt. 2423 s. c.c.*, in *Obbligazioni e bilancio*, a cura di M. Notari e L.A. Bianchi, artt. 2410-2435-bis c.c., in P.G. MARCHETTI-L.A. BIANCHI-F. GHEZZI-M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2006, p. 351 ss.
- G.E. COLOMBO, *Il regime civilistico degli utili e delle riserve da adozione IAS/IFRS*, in *Le Società*, 2006, p. 1337 ss.
- S. FORTUNATO, *La modernizzazione delle direttive contabili e i principi contabili internazionali (las e Ifrs)*, in *Le Società*, 2006, p. 1070 ss.
- M. BUSSOLETTI-P. DE BIASI, *sub artt. 2423 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 1005 ss.
- M. DESARIO, *Bilancio ordinario e bilanci di liquidazione nelle società per azioni*, Milano, 1998.
- G. FIGÀ-TALAMANCA, *Bilanci e organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997.
- G.B. PORTALE-A.A. DOLMETTA, *Questioni in tema di libri sociali obbligatori: il*

- luogo di conservazione e il diritto di ispezione dei soci; libri sociali e azionisti di risparmio*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, p. 291 ss.
- G.E. COLOMBO, *I libri sociali e il bilancio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7, Torino, 1994, p. 1 ss.
- G.E. COLOMBO-G. OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7, Torino, 1994, p. 577 ss.
- G. TANTINI, *Il bilancio di esercizio*, Padova, 1994.
- P.G. JAEGER, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni. Problemi giuridici*, Milano, 1980.
- B. LIBONATI, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978.
- G.E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio della società per azioni*, Milano, 1973.
- E. SIMONETTO, *I bilanci*, Padova, 1967.
- M. FOSCHINI, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959.

Sulla impugnazione delle deliberazioni di approvazione del bilancio:

- A. LOLLI, *sub art. 2434-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1121 ss.
- F. NICORA, *La partecipazione qualificata ex art. 2434-bis c.c. costituisce condizione dell'azione nell'ambito del giudizio di impugnazione della delibera assembleare di approvazione del bilancio di società per azioni*, in *Il Foro padano*, 2015, fasc. 3, pt. 1, p. 332 ss.
- P. BALZARINI, *Impugnazione della delibera di approvazione del bilancio: interesse ad agire, vizi della relazione sulla gestione*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2014, fasc. 5, p. 542 ss.
- L. BOGGIO, *Impugnazione del bilancio di esercizio e stabilità della decisione di approvazione nelle società di capitali*, in *Rivista di diritto societario*, 2014, fasc. 4, pt. 2, p. 539 ss.
- L. BOGGIO, *L'impugnazione giudiziale del bilancio delle società di capitali nel sistema dei rimedi*, in *Rivista di diritto societario*, 2013, fasc. 1, pt. 3, p. 150 ss.
- A. MONTEVERDE, *Arbitrato ed impugnazione della deliberazione di approvazione del bilancio (Arbitration and appeal of the resolution to approve the financial Statements)* in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2013, fasc. 20, p. 17 ss.
- G. GUIZZI, *Riflessioni intorno all'oggetto del giudizio di impugnazione del bilancio*, in *Le Società*, 2012, fasc. 8-9, p. 944 ss.
- V. SCOGNAMIGLIO, *L'impugnazione del progetto di bilancio*, in *Le Società*, 2011, fasc. 4, p. 396 ss.
- G. STRAMPELLI, *L'impugnazione della delibera consiliare di approvazione del progetto di bilancio*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, fasc. 2, pt. 2, p. 384 ss.
- V. SALAFIA, *La delibera di approvazione del bilancio di esercizio*, in *Società*, 2008, p. 553 ss.

- M. BUSSOLETTI, *sub art. 2434-bis c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 1087 ss.
- R. CAVALLO BORGIA, *L'impugnativa del bilancio certificato dalla società di revisione*, Milano, 1985.
- B. LIBONATI, *Gli effetti della certificazione del bilancio*, in *Riv. soc.*, 1975, p. 849 ss.

CAPITOLO DECIMO

LE MODIFICAZIONI DELLO STATUTO

SOMMARIO: 1. Le modificazioni dello statuto. Procedimento. Il controllo notarile e il controllo dell'ufficio del registro delle imprese. Iscrizione e pubblicazione. – 2. Il diritto di recesso. Le cause imperative. Le cause dispositive. L'autonomia statutaria. Termini e modalità di esercizio. Criteri di determinazione del valore delle azioni. Procedimento di liquidazione. – 3. Le operazioni sul capitale. L'aumento di capitale. Aumento a pagamento. Azioni non liberate. Sottoscrizione e versamenti. Conferimenti di beni in natura e di crediti. Diritto di opzione. Esclusione e limitazione. Aumento gratuito: passaggio di riserve a capitale. Iscrizione nel registro delle imprese. Delega agli amministratori. – 4. La riduzione volontaria del capitale sociale. La riduzione del capitale per perdite. La riduzione del capitale al di sotto del limite legale. Delega agli amministratori. – 5. Quadro sinottico. – *Bibliografia.*

1. *Le modificazioni dello statuto. Procedimento. Il controllo notarile e il controllo dell'ufficio del registro delle imprese. Iscrizione e pubblicazione.*

La disciplina delle *modificazioni dello statuto* è costituita da una parte generale (artt. 2436-2437-*sexies*) e da una parte speciale riguardante le modifiche del capitale sociale (artt. 2438-2447). Si aggiunge la disciplina delle modifiche per talune operazioni straordinarie (trasformazione, fusione e scissione: artt. 2498-2506-*quater*).

In generale, le modificazioni dello statuto (introduzione, modifica o soppressione di clausole) sono di competenza dell'*assemblea straordinaria* (art. 2365, co. 1).

Il *notaio che ha verbalizzato* la deliberazione di modifica dello statuto, entro trenta giorni, verificato l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge, ne *richiede l'iscrizione nel registro delle imprese* contestualmente al deposito e allega le eventuali autorizzazioni richieste (art. 2436, co. 1). Il ruolo del notaio è pertanto duplice: verbalizza la deliberazione e svolge – come per la costituzione della società – il controllo di *legalità sostanziale* valutando la conformità alla legge dell'oggetto della deliberazione.

competenza

controllo di
legalità sostanziale
del notaio

controllo di
legalità formale
dell'ufficio del
registro

Analogamente a quanto avviene nella costituzione, l'ufficio del registro delle imprese, verificata la regolarità formale della documentazione, iscrive la deliberazione nel registro (co. 2): si tratta di un controllo di mera *legalità formale*, attraverso la verifica della esistenza, autenticità e completezza dell'atto e dei documenti allegati.

omologazione
facoltativa del
tribunale

È prevista una *residuale omologazione da parte del tribunale*, quando la deliberazione non supera il vaglio di legittimità del notaio (co. 3). In tal caso questi ne dà comunicazione tempestivamente, comunque non oltre trenta giorni, agli amministratori i quali, nei trenta giorni successivi, possono convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti ovvero ricorrere in sede di volontaria giurisdizione al tribunale per il provvedimento di iscrizione nel registro delle imprese; in mancanza la deliberazione è definitivamente inefficace. Il tribunale, verificato l'adempimento delle condizioni richieste dalla legge e sentito il pubblico ministero, ordina l'*iscrizione* nel registro delle imprese con decreto soggetto a reclamo (co. 4).

iscrizione nel
registro delle
imprese

La pubblicazione della deliberazione è effettuata nel registro delle imprese, con l'effetto, secondo la disciplina generale delle società per azioni (art. 2448), che tutti gli atti per i quali è richiesta la iscrizione o il deposito nel registro delle imprese sono *opponibili ai terzi* soltanto *dopo la pubblicazione, a meno che si provi che i terzi ne erano a conoscenza*. Peraltro per le operazioni compiute *entro il quindicesimo giorno dalla pubblicazione*, gli atti *non sono opponibili ai terzi che provino di essere stati nella impossibilità di averne conoscenza*.

opponibilità
ai terzi

[CM 24]

deposito del
testo dello
statuto
aggiornato

Al fine di rendere più agevole la conoscenza del nuovo statuto, si prevede che dopo ogni modifica il *testo integrale* nella sua redazione aggiornata deve essere depositato nel registro delle imprese (art. 2436, ult. co.).

2. Il diritto di recesso. Le cause imperative. Le cause dispositive. L'autonomia statutaria. Termini e modalità di esercizio. Criteri di determinazione del valore delle azioni. Procedimento di liquidazione.

recesso

La riforma del 2003 ha innovato profondamente la disciplina del *diritto di recesso*, cercando di coniugare un maggior riconoscimento della facoltà di esercitare tale diritto e delle aspettative patrimoniali per il socio recedente con l'esigenza di non compromettere l'integrità del capitale sociale e gli interessi dei creditori sociali.

anche parziale

Si può *recedere anche limitatamente a una parte delle azioni possedute*, riducendo la partecipazione complessiva in società (art. 2437). Soprattutto sono state ampliate le cause di recesso imperative ed ineliminabili.

Per tali cause è *nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso*.

Hanno *inderogabilmente* diritto di recedere i soci che non hanno concorso (assenti, dissenzienti ed astenuti) alle deliberazioni riguardanti:

a) la modifica della *clausola dell'oggetto sociale*, quando consente un *cambiamento significativo dell'attività* della società: quando cioè si alterano in modo apprezzabile le condizioni di rischio dell'attività;

b) la *trasformazione* della società;

c) il trasferimento della *sede sociale all'estero*;

d) la *revoca dello stato di liquidazione*;

e) *l'eliminazione di una o più cause di recesso derogabili*;

f) la modifica dei criteri di determinazione del *valore dell'azione in caso di recesso*;

g) le modificazioni dello statuto concernenti i *diritti di voto o di partecipazione* (sia amministrativi che patrimoniali).

Altra causa di recesso inderogabile riguarda la *società costituita a tempo indeterminato* nelle società con azioni non quotate in un mercato regolamentato: in tal caso il socio può recedere con il preavviso di almeno centottanta giorni; lo statuto può prevedere un termine maggiore, non superiore ad un anno.

Restano salve le disposizioni dettate in tema di recesso per le società soggette ad *attività di direzione e coordinamento* (art. 2497-*quater*) e in caso di introduzione o soppressione di *clausola compromissoria* (art. 34, co. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5 sui procedimenti in materia di diritto societario). Infine, nelle *società con azioni quotate* nei mercati regolamentati, hanno inderogabilmente il diritto di recesso i soci che non hanno concorso alla deliberazione che comporti *l'esclusione dalla quotazione* (art. 2437-*quinquies*).

Hanno ancora diritto di recesso – ma lo *statuto può disporre diversamente* – i soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la *proroga* del termine e l'introduzione o la rimozione di *vincoli alla circolazione dei titoli azionari*.

Inoltre, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio lo statuto può prevedere *ulteriori cause di recesso*.

Il diritto di recesso è esercitato mediante lettera raccomandata spedita entro quindici giorni *dall'iscrizione nel registro delle imprese* della delibera che lo legittima, con l'indicazione delle generalità del socio recedente, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato. Se il fatto che legittima il recesso è diverso da una deliberazione, esso è esercitato entro trenta giorni *dalla sua conoscenza* da parte del socio (art. 2437-*bis*).

cause
inderogabili

[CM 25]

cause derogabili

cause statutarie

termini e
modalità
del recesso

[CM 26]

deposito delle
azioni

Al fine di consentire l'acquisto da parte degli altri soci, le azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso non possono essere cedute e devono essere depositate presso la sede sociale.

efficacia del
recesso

Il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia se, entro novanta giorni, la società revoca la delibera che lo legittima ovvero se è deliberato lo scioglimento della società.

criteri di de-
terminazione
del valore delle
azioni

Notevole rilevanza innovativa hanno avuto nella riforma del diritto societario del 2003 anche *i criteri normativi per la valutazione della partecipazione* da liquidare al socio recedente (art. 2437-ter) volti a superare la prospettiva penalizzante della anteriore disciplina. La valutazione, per la quale sono competenti gli amministratori sentito il collegio sindacale e il revisore legale dei conti, deve tener conto di tutti gli elementi utili per una corretta determinazione del giusto valore: deve tener conto della *situazione patrimoniale attuale* della società, cioè a valori correnti, in prospettiva del cosiddetto capitale economico, ossia della *redditività aziendale prospettica*, e dell'eventuale *valore di mercato* delle azioni (art. 2437-ter, co. 2, c.c.).

Parzialmente diverso è il caso delle società con azioni quotate nei mercati regolamentati: recentemente, con il d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116), per dare maggiore flessibilità alla vicenda modificativa che dà luogo al recesso è stato eliminato il riferimento all'utilizzo esclusivo del criterio della media aritmetica dei prezzi di chiusura di mercato nei sei mesi precedenti la pubblicazione o la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, ed è stato stabilito che gli statuti possano prevedere una diversa modalità di determinazione del valore di liquidazione (in base ai criteri indicati dai co. 2 e 4 dello stesso art. 2437-ter c.c.), purché tale valore non sia inferiore a quello che sarebbe dovuto in applicazione del criterio della media aritmetica.

criteri statuari

Lo statuto può infatti stabilire criteri diversi di determinazione del valore, peraltro nei limiti di *rettifiche*, indicando gli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati rispetto ai valori risultanti dal bilancio, unitamente ai criteri di rettifica, nonché altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione (art. 2437-ter, co. 4, c.c.).

informazione
sul valore

I soci hanno diritto di conoscere la determinazione del valore per il caso di recesso nei quindici giorni che precedono l'assemblea, avendo diritto di prendere visione dell'elaborato e di ottenerne copia a proprie spese. In caso di *contestazione sul valore*, da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso, il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni con relazione giurata di un esperto nominato dal tri-

contestazione
del valore

bunale che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente. Il perito agisce come privato arbitratore: se manca la sua determinazione o se questa è manifestamente iniqua o erronea, la determinazione è fatta dal tribunale (art. 1349, co. 1).

Infine è stato previsto un procedimento inderogabile di liquidazione, graduato ad evitare, se possibile, la riduzione del patrimonio sociale derivante dal recesso (art. 2437-*quater*).

*procedimento
di liquidazione*

Gli amministratori devono offrire *in opzione* le azioni del socio recedente *agli altri soci* in proporzione al numero delle azioni possedute ed anche, se vi sono, ai possessori di obbligazioni convertibili, in base al rapporto di cambio. Coloro che esercitano il diritto di opzione, qualora ne facciano contestualmente richiesta, hanno *diritto di prelazione* sulle azioni non optate.

L'offerta di opzione è *depositata presso il registro delle imprese* entro quindici giorni dalla determinazione definitiva del valore di liquidazione. Per l'esercizio del diritto di opzione deve essere concesso un termine non inferiore a trenta giorni dal deposito dell'offerta.

Qualora le azioni non vengano acquistate in tutto o in parte gli amministratori *possono collocarle presso terzi* (per le azioni quotate mediante offerta sul mercato regolamentato). In caso di mancato collocamento entro centottanta giorni dal recesso, si prevede che *la società le acquisti* utilizzando riserve disponibili anche in deroga al limite della decima parte del capitale sociale (art. 2357, co. 3). In mancanza di utili e riserve disponibili si procede, con deliberazione dell'assemblea straordinaria, a *riduzione del capitale sociale* ovvero allo *scioglimento* della società.

Peraltro nel caso di riduzione le *azioni proprie* eventualmente possedute non devono eccedere la decima parte del capitale e la deliberazione può essere eseguita solo se entro novanta giorni nessun creditore sociale abbia fatto opposizione o l'opposizione non sia accolta dal tribunale: altrimenti la società si scioglie.

[CM 27]

3. *Le operazioni sul capitale. L'aumento di capitale. Aumento a pagamento. Azioni non liberate. Sottoscrizione e versamenti. Conferimenti di beni in natura e di crediti. Diritto di opzione. Esclusione e limitazione. Aumento gratuito: passaggio di riserve a capitale. Iscrizione nel registro delle imprese. Delega agli amministratori.*

La disciplina delle modificazioni dello statuto concernenti operazioni sul capitale (*aumento e riduzione del capitale*) è ispirata alla tutela dell'integrità ed effettività del capitale sociale a garanzia dei terzi, insie-

me al riconoscimento di un ruolo all'autonomia privata (in particolare per il diritto di opzione).

L'*aumento di capitale* può essere *a pagamento* (o reale), con un aumento del patrimonio a seguito di nuovi conferimenti, o *gratuito* (o nominale), utilizzando il patrimonio esistente.

aumento di
capitale a
pagamento
o gratuito
azioni intera-
mente liberate

Con riguardo ad ambedue i tipi di aumento di capitale con la riforma del 2003 è stato risolto un problema interpretativo sul momento in cui l'operazione di aumento del capitale può essere compiuta se le azioni precedentemente emesse non siano interamente liberate. La nuova norma prevede che l'aumento non possa essere "*eseguito* fino a che le azioni precedentemente emesse non siano *interamente liberate*" (art. 2438, co. 1).

La precedente sottoscrizione del capitale sociale (al momento della costituzione della società o a seguito di deliberazione di aumento di capitale) deve essere quindi interamente eseguita prima dell'esecuzione anche parziale dell'aumento di capitale, non necessariamente anteriormente alla stessa delibera di aumento di capitale. Si intende evitare, a tutela dei terzi, un accrescimento del capitale sociale conseguente ad obbligazioni dei soci ancora ineseguite, per le quali gli amministratori non abbiano richiesto ai soci l'esecuzione dei conferimenti.

In caso di violazione della disposizione gli *amministratori sono solidalmente responsabili* per i danni arrecati *ai soci ed ai terzi*; restano in ogni caso salvi gli obblighi assunti con la sottoscrizione delle azioni.

i conferimenti

Sotto il profilo dei conferimenti l'operazione è disciplinata in modo analogo alla fase costitutiva (art. 2439): i sottoscrittori delle azioni di nuova emissione devono, all'atto della sottoscrizione, versare (direttamente) alla società almeno il venticinque per cento del valore nominale delle azioni sottoscritte, salvo si tratti di socio unico che deve effettuare i versamenti per l'intero entro novanta giorni (art. 2342, co. 2). Se è previsto un soprapprezzo, questo deve essere interamente versato all'atto della sottoscrizione.

conferimento
di beni in natu-
ra o di crediti

Se l'aumento di capitale avviene mediante conferimento di *beni in natura* o di *crediti* (art. 2440) si applicano in parte le disposizioni previste in sede costitutiva, ossia quelle sulle garanzie previste per i conferimenti nelle società di persone ed il divieto di conferimento di opera o servizi (art. 2342, co. 3 e 5), nonché sulla stima giurata (art. 2343). Si ritiene ammissibile il conferimento mediante compensazione tra il debito di sottoscrizione e il credito del socio verso la società.

L'aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura o di crediti può inoltre essere sottoposto, su decisione degli amministratori, alla disciplina sul conferimento senza relazione di stima (art. 2343-ter) e sui fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione (art.

2343-*quater*). Ai fini dell'applicazione dell'art. 2343-*ter*, co. 1, rileva il periodo di negoziazione di sei mesi precedenti la data alla quale si riferisce la relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 2441, co. 6. Il conferimento è eseguito entro sessanta giorni da tale data, ovvero entro novanta giorni qualora l'aumento sia deliberato da una società che fa ricorso al mercato del capitale di rischio. Qualora trovi applicazione l'art. 2343-*ter*, co. 2, il conferimento è eseguito, nel caso di valore equo ricavabile da bilancio, entro il termine dell'esercizio successivo a quello cui si riferisce il bilancio medesimo, ovvero, nel caso in cui il valore equo risulti dalla valutazione di un esperto, entro sei mesi dalla data cui si riferisce la valutazione. La verifica prevista dall'art. 2343-*quater*, co. 1 sui fatti eccezionali o rilevanti che incidano sulla valutazione è eseguita dagli amministratori nel termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale. La dichiarazione sul valore e sul rispetto delle condizioni relativamente ai conferimenti da parte di chi conferisce è allegata all'attestazione prevista dall'art. 2444. Qualora siano conferiti beni in natura o crediti valutati ai sensi dell'art. 2343-*ter*, co. 2, nel termine indicato al co. 5 uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343; la domanda dei soci non ha effetto qualora gli amministratori all'esito della verifica procedano ad una nuova valutazione.

La deliberazione può espressamente prevedere che l'aumento sia "scindibile": in tal caso il capitale, pur non essendo integralmente sottoscritto entro il termine che deve risultare dalla deliberazione, è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte (art. 2439, co. 2); se la deliberazione non prevede nulla l'aumento è "inscindibile", con la conseguenza che alla scadenza i sottoscrittori sono liberati dal conferimento assunto e hanno diritto alla restituzione di quanto versato.

I soci e i possessori di azioni convertibili in azioni hanno il diritto di opzione (art. 2441), ossia di essere preferiti, nella sottoscrizione, sulle azioni di nuova emissione e sulle obbligazioni convertibili in azioni: i primi in proporzione al numero delle azioni possedute, i secondi in concorso con i soci sulla base del rapporto di cambio (co. 1). Il diritto di opzione spetta indipendentemente dall'essere previsto nella deliberazione, essendo connaturato alla partecipazione ed avendo la *funzione* di consentire a soci e obbligazionisti convertibili (soci potenziali) il mantenimen-

aumento scindibile e inscindibile

diritto di opzione

to in società di un peso proporzionale alla partecipazione anteriore all'aumento.

esercizio La disciplina tende quindi a mettere in condizione di esercitare questo diritto nella maniera più informata e quindi consapevole e di mantenerlo nella mani della classe dei titolari: l'*offerta* di opzione deve invece essere *depositata* presso il competente ufficio del registro delle imprese; inoltre, il recente d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116) ha introdotto l'obbligo di pubblicazione anche sul sito Internet della società (con modalità tali da garantire sicurezza, autenticità e certezza di dati e documenti) ovvero, in alternativa, il deposito dell'avviso presso la sede sociale.

azioni inoptate Per l'esercizio del diritto deve essere *concesso un termine non inferiore a quindici giorni* dalla pubblicazione dell'offerta; coloro che esercitano il diritto di opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, hanno *diritto di prelazione* (proporzionale, in caso di più concorrenti) nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili in azioni che siano *rimaste non optate*. Se le azioni sono quotate sui mercati regolamentati, i diritti di opzione non esercitati devono essere offerti nel mercato regolamentato dagli amministratori, per conto della società, entro il mese successivo alla scadenza del termine stabilito dalla delibera per l'opzione per almeno cinque sedute, salvo che i diritti di opzione siano già stati integralmente venduti, per almeno cinque riunioni, entro il mese successivo alla scadenza del predetto termine (co. 3).

warrant La società può anche emettere buoni di opzione (*warrant*), che attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione a condizioni predeterminate: questi buoni sono normalmente rappresentati da titoli nominativi o al portatore e quindi favoriscono la circolazione del diritto di opzione, che può essere collocato dalla società sul mercato laddove i soci non intendano acquistarli, ma anche venduto da questi ultimi in un secondo tempo.

esclusioni: conferimento in natura Il *diritto di opzione* può essere limitato e persino escluso e precisamente: A) è *escluso o limitato ex lege*, laddove le azioni di nuova emissione, secondo la deliberazione di aumento del capitale, debbano essere liberate mediante *conferimenti in natura*: si riconosce come meritevole l'interesse dei soci di autolimitarsi per acquisire un bene necessario per la società (co. 4); B) è *escluso o limitato per espressa volontà dei soci*: i) per tutte le società, *quando l'interesse della società lo esige* (il diritto di opzione può essere escluso o limitato con la stessa deliberazione di aumento di capitale) (co. 5): non è richiesta l'assoluta necessità bastando un interesse serio e consistente; ii) nelle *società con azioni quotate* in mercati regolamentati lo statuto può escludere il diritto di opzione *nei limiti del*

se l'interesse della società lo esige

dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale (co. 5); iii) se le azioni sono offerte in sottoscrizione *ai dipendenti* della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate la deliberazione dell'assemblea deve essere presa con la maggioranza richiesta per le assemblee straordinarie (ult. co.).

nelle società
quotate nei
limiti del dieci
per cento

per azioni ai
dipendenti

Per le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione mediante conferimenti in natura o quando l'interesse della società lo esige, si prevede una disciplina particolare che prescrive un procedimento a tutela della corretta decisione nei riguardi dei soci: le proposte devono essere illustrate dagli amministratori con apposita *relazione*, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione o della limitazione, ovvero, qualora l'esclusione derivi da un conferimento in natura, le ragioni di questo e in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione. La relazione deve essere *comunicata* dagli amministratori al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza e al soggetto incaricato della revisione legale dei conti almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Entro quindici giorni il collegio sindacale deve esprimere il proprio *parere sulla congruità* del prezzo di emissione delle azioni. Il parere del collegio sindacale e se prevista la relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale nell'ipotesi di conferimenti in natura devono restare *depositati* nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato; i soci possono prenderne visione. Infine la deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del *patrimonio netto*, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle *quotazioni nell'ultimo semestre*: si tratta del sovrapprezzo, al fine di compensare il pregiudizio patrimoniale che gli azionisti subiscono dal mancato esercizio del diritto di opzione.

procedimento

Una particolare disciplina è prevista per le azioni di nuova emissione (e può ritenersi per le obbligazioni convertibili) sottoscritte dai seguenti enti: banche, enti o società finanziarie soggetti alla vigilanza della Consob ovvero altri soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di collocamento di strumenti finanziari con obbligo assunto espressamente di offrirle agli azionisti della società, con operazioni di qualsiasi tipo (c.d. opzione indiretta). In tali casi: a) non si considera escluso né limitato il diritto di opzione e quindi non si applica la relativa disciplina; b) una volta offerte ai soci nel periodo di detenzione delle azioni offerte agli azionisti e comunque fino a quando non sia stato esercitato il diritto di opzione, i medesimi soggetti non possono esercitare il diritto di voto; c)

azioni sotto-
scritte da in-
termediari per
l'opzione dei
soci (opzione
indiretta)

le spese dell'operazione sono a carico della società e la deliberazione di aumento del capitale deve indicarne l'ammontare.

aumento di
capitale gratuito

La società, in sede di assemblea straordinaria, può anche deliberare un *aumento gratuito di capitale* sociale senza necessità di ulteriori conferimenti, *imputando a capitale le riserve e gli altri fondi* iscritti in bilancio in quanto disponibili (art. 2442). Si è in presenza di un'operazione contabile (c.d. *aumento nominale*) in quanto il patrimonio non muta anche se muta la destinazione dei fondi utilizzati, che, una volta imputati a capitale, seguiranno la sorte di questo, in particolare per le caratteristiche di indisponibilità.

fondi utilizzabili

A questi fini è consentita l'utilizzazione di *tutte le riserve e fondi non vincolati ad altri fini*, compresa la riserva legale per la somma eccedente il quinto e la riserva sovrapprezzo azioni.

modalità

Due possono essere le *modalità* dell'aumento: a) emissione di *nuove azioni* con le stesse caratteristiche di quelle in circolazione; b) *aumento del valore nominale* delle azioni in circolazione. In entrambi i casi la partecipazione all'aumento è proporzionale alla partecipazione posseduta (anche eventualmente dalla società con azioni proprie). Laddove si utilizzino fondi formati da finanziamenti dei soci in conto aumento di capitale, la partecipazione all'aumento è proporzionale alla contribuzione dei soci ai fondi e quindi a beneficio esclusivo dei contribuenti in analogia all'aumento a pagamento.

pubblicità

In materia di operazioni sul capitale sono particolarmente avvertite le esigenze di *pubblicità* a tutela dei terzi: in tutti i casi di emissione di nuove azioni, nei trenta giorni dall'avvenuta sottoscrizione delle azioni gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese un'*attestazione* che l'aumento del capitale è stato eseguito (art. 2444, co. 1). L'attestazione può essere sostituita dal verbale assembleare in caso di integrale sottoscrizione nel corso dell'assemblea o di aumento gratuito. Fino a che l'iscrizione nel registro non è avvenuta, l'aumento del capitale non può essere menzionato negli atti della società, compresi il bilancio e lo statuto (art. 2444, co. 2). Ulteriori adempimenti sono previsti per le società quotate: in particolare, un aumento di capitale può rappresentare una sollecitazione all'investimento, con i conseguenti obblighi.

delega agli
amministratori
per l'aumento
del capitale

In funzione delle esigenze finanziarie della impresa societaria, per la scelta del momento più utile per finanziare la società attraverso capitale di rischio (analogamente alle obbligazioni convertibili: art. 2420-ter) si consente che *lo statuto* riconosca *agli amministratori la facoltà di aumentare* – può ritenersi anche con l'emissione di azioni diverse da quelle ordinarie – una o più volte *il capitale* fino ad un ammontare determinato e *per il periodo massimo di cinque anni* dalla data dell'iscrizione della società nel registro delle imprese (art. 2443). Il verbale della deliberazione degli

amministratori di aumento del capitale deve essere redatto da un notaio e deve essere depositato e iscritto nel registro delle imprese.

Tale facoltà può prevedere – questa è una innovazione della riforma del 2003 – l'adozione delle deliberazioni di esclusione del diritto di opzione per conferimenti in natura, per le società con azioni quotate sino a un decimo del capitale, nonché quando l'interesse della società lo esiga. In questo caso si applica in quanto compatibile la disciplina dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea per quanto riguarda la relazione degli amministratori e il sovrapprezzo (art. 2441, co. 6) e lo statuto determina i criteri cui gli amministratori devono attenersi. La facoltà può essere attribuita anche mediante modificazione dello statuto (art. 2441, co. 5) per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione.

anche con esclusione del diritto di opzione

Se agli amministratori è attribuita la facoltà di adottare le deliberazioni di esclusione del diritto di opzione per conferimento in natura o per le società quotate nei limiti del dieci per cento del capitale, qualora essi decidano di deliberare l'aumento di capitale con conferimenti di beni in natura o di crediti senza la relazione dell'esperto di cui all'art. 2343 (avvalendosi delle disposizioni contenute nell'art. 2343-ter sui conferimenti appunto senza relazione di stima), il conferimento non può avere efficacia, salvo che consti il consenso di tutti i soci, prima del decorso del termine di trenta giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento. Entro detto termine uno o più soci che rappresentano, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343. In mancanza di tale domanda, gli amministratori depositano per l'iscrizione nel registro delle imprese unitamente all'attestazione di avvenuta esecuzione la dichiarazione sull'inesistenza di fatti eccezionali o rilevanti che incidano sulla valutazione.

per conferimento in natura o di credito senza relazione dell'esperto

Si deve ritenere che la facoltà di aumento di capitale per delega possa riguardare anche l'aumento gratuito, purché espressamente previsto.

anche per l'aumento gratuito

4. *La riduzione volontaria del capitale sociale. La riduzione del capitale per perdite. La riduzione del capitale al di sotto del limite legale. Delega agli amministratori.*

Analogamente all'aumento di capitale, la *riduzione del capitale sociale* può essere reale, quando si riduce sostanzialmente il patrimonio e si re-

riduzione del capitale

stituiscono i corrispondenti conferimenti, ovvero nominale, se il patrimonio si è già ridotto in conseguenza di perdite. La disciplina tende alla massima salvaguardia delle ragioni creditorie pur nel rispetto della autonomia privata.

volontaria La *riduzione reale* è pienamente *volontaria*: con la riforma del 2003 non è più richiesto il requisito dell'esuberanza del capitale rispetto all'oggetto sociale (art. 2445, co. 1).

modalità Essa può aver luogo sia *mediante liberazione dei soci* dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, sia mediante *rimborso del capitale* ai soci, sino al limite del minimo del capitale sociale (art. 2327) e delle obbligazioni in circolazione (art. 2413). Può ritenersi che l'operazione possa avvenire anche mediante passaggio a riserva di un importo corrispondente alla riduzione.

il procedimento Il procedimento richiede la pubblicità dell'operazione, per consentire *ai creditori sociali* di proporre in tribunale *opposizione* se il capitale ridotto non è più sufficiente a soddisfare le loro ragioni. L'avviso di convocazione dell'assemblea deve indicare le ragioni e le modalità della riduzione. La riduzione deve comunque effettuarsi con modalità tali che le azioni proprie eventualmente possedute dopo la riduzione non eccedano la decima parte del capitale sociale (art. 2445, co. 2). La deliberazione può essere *eseguita soltanto dopo novanta giorni* dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, *purché* entro questo termine *nessun creditore sociale* anteriore all'iscrizione *abbia fatto opposizione* (art. 2445, co. 3). L'operazione è peraltro facilitata dalla facoltà del tribunale di disporre che la riduzione abbia luogo nonostante l'opposizione, se la società presti idonea garanzia ovvero quando il tribunale ritenga infondato il pericolo di danno ai creditori (art. 2445, ult. co.).

riduzione per perdite La *riduzione del capitale per perdite* è sottoposta a una disciplina imperativa. Precisamente il caso delle *perdite oltre il terzo del capitale* è disciplinato come un evento da risolvere con opportuni provvedimenti nel più breve tempo e, se la perdita persiste nell'esercizio successivo, con la riduzione obbligatoria del capitale. La perdita è calcolata al netto delle riserve (art. 2446).

[CM 28] Se risulta che il capitale è diminuito di *oltre un terzo al netto delle riserve*, gli amministratori o il consiglio di gestione, e nel caso di loro inerzia il collegio sindacale ovvero il consiglio di sorveglianza, devono *senza indugio convocare l'assemblea per gli opportuni provvedimenti*: riportare la perdita a nuovo, cioè rinviare all'esercizio successivo, ovvero aumentare il capitale o deliberare altre operazioni straordinarie come trasformazione, fusione o scissione per riportare la perdita a meno del terzo, ovvero ridurre il capitale.

*se oltre un terzo
assemblea
e opportuni
provvedimenti*

All'assemblea deve essere sottoposta una *relazione sulla situazione patrimoniale della società*, con le osservazioni del collegio sindacale o del comitato per il controllo sulla gestione. La situazione patrimoniale è redatta con i criteri di un bilancio infrannuale: possono quindi anche emergere utili di periodo di cui tenere conto ai fini del calcolo delle perdite. La relazione e le osservazioni devono restare depositate in copia nella sede della società durante gli otto giorni che precedono l'assemblea, perché i soci possano prenderne visione.

Nelle società quotate la relazione, almeno ventun giorni prima dell'assemblea, deve essere a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della società e con le altre modalità previste dalla Consob con regolamento (art. 125 T.U.F., come modificato dall'art. 3 d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 in attuazione della direttiva 2007/36/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti delle società quotate).

Nell'assemblea gli amministratori devono dare conto dei fatti di rilievo avvenuti dopo la redazione della relazione: i fatti rilevanti sono quelli suscettibili di rendere diversa la deliberazione assembleare rispetto a quella che sarebbe altrimenti ragionevole prendere.

Se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea *ordinaria* o il consiglio di sorveglianza che approva il bilancio di tale esercizio *deve ridurre il capitale* in proporzione delle perdite accertate. La deliberazione, comportando una *modifica dello statuto*, è verbalizzata dal notaio ed iscritta nel registro delle imprese (art. 2436).

riduzione obbligatoria nell'anno successivo

In mancanza di tale deliberazione gli amministratori e i sindaci o il consiglio di sorveglianza devono chiedere al tribunale, in sede di volontaria giurisdizione, che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio. Il *tribunale provvede*, sentito il pubblico ministero, *con decreto* soggetto a reclamo, che deve essere iscritto nel registro delle imprese a cura degli amministratori.

in mancanza decreto del tribunale

La situazione è più grave allorché la perdita porta *il capitale al disotto del minimo di legge*: in tal caso gli amministratori o il consiglio di gestione e, in caso di loro inerzia, i sindaci o il consiglio di sorveglianza devono *senza indugio convocare l'assemblea* per deliberare la *riduzione del capitale* ed il contemporaneo aumento ad *una cifra non inferiore al minimo*, o la *trasformazione* della società (art. 2447).

capitale al di sotto del minimo

Tale disciplina opera anche se le perdite abbiano comportato l'*azzeramento del capitale sociale*: in tale ipotesi occorre deliberare un aumento in misura tale da assorbire le perdite. In ogni caso la deliberazione può essere assunta a maggioranza: sul diritto del socio alla liquidazione della quota prevale l'interesse alla conservazione della società.

riduzione per
perdite per
azioni senza
valore nomina-
le: delega agli
amministratori

Con la realizzazione di una maggiore flessibilità della *governance* societaria la nuova disciplina registra un incremento dei poteri degli organi amministrativi anche in materia di riduzione del capitale sociale. *Agli amministratori* può essere delegata la decisione di *riduzione obbligatoria del capitale sociale per perdite* nel caso in cui le *azioni* emesse dalla società siano *senza valore nominale*. Tale decisione può essere delegata senza modificare l'atto costitutivo con una deliberazione adottata con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria. Anche in tal caso la deliberazione è verbalizzata dal notaio e depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2446, ult. co.).

5. Quadro sinottico.

DIRITTO DI RECESSO

- anche parziale
- spetta a soci assenti, dissenzienti ed astenuti (art. 2437)

Inderogabile

A) nei casi di:

- modifica della clausola dell'oggetto sociale quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società
- trasformazione della società
- trasferimento della sede sociale all'estero
- revoca dello stato di liquidazione
- eliminazione di una o più cause di recesso derogabili
- modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso
- modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione
- società a tempo indeterminato con azioni non quotate
- nelle società con azioni quotate esclusione della quotazione (art. 2437-*quinques*)
- introduzione o soppressione di clausola compromissoria (art. 34, co. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5)

B) nelle società soggette ad attività di direzione e coordinamento (art. 2497-*quater*):

- quando la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento
 - a) decide una trasformazione che implica mutamento dello scopo sociale;
 - b) modifica il proprio oggetto consentendo attività che alterano in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta
- quando a favore del socio è stata pronunciata con decisione esecutiva condanna di chi esercita l'attività di direzione e coordinamento in violazione dei principi di corretta gestione (recesso solo per l'intera partecipazione)
- nelle società non quotate all'inizio e alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento se dall'operazione deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non viene promossa un'opa

Derogabile (in statuto):

- proroga del termine di durata della società
- introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni

Statutario (prevedibile in statuto):

- ulteriori cause di recesso nelle società che *non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio*

Bibliografia.

Sui diversi profili coinvolti dalle modificazioni dell'atto costitutivo:

- C. MARCHETTI, *sub art. 2436*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1149 ss.
- P. GROSSO, *L'atto costitutivo e le condizioni per la costituzione*, in P. FIORIO-P. GROSSO-S. LUONI, *Società per azioni: costituzione e finanziamento*, a cura di G. Cottino e M. Sarale, Torino, 2013, p. 61 ss.
- G. CAPO, *La società per azioni: la costituzione e la nullità della società, le modificazioni statutarie*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Vincenzo Buonocore, Torino, 2010.
- A. BERTOLOTTI, *Le modificazioni dell'atto costitutivo. I titoli di debito*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, commentario diretto da G. Cottino, con la collaborazione di N. Abriani, Bologna, 2009, p. 1029 ss.
- G. MARASÀ, *Prime note sulle modifiche dell'atto costitutivo della s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 138 ss., ora anche in *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni. Scritti*, Padova, 2005.
- G. MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 6, Torino, 1993, p. 3 ss.
- U. BELVISO, *Le modificazioni dell'atto costitutivo*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 17, Torino, 1985, p. 59 ss.
- G. TANTINI, *Le modificazioni dell'atto costitutivo nella società per azioni*, Padova, 1973.

Sul controllo omologatorio e poi sul controllo notarile a seguito della legge n. 340/2000:

- N. RICCARDELLI (a cura di), *Il controllo sugli atti societari e la Legge n. 340/2000*, Milano, 2002.
- G. MEO, *Dal controllo giurisdizionale al controllo notarile: legalità e stabilità degli atti*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 488 ss.
- C. ANGELICI, *Modificazioni dell'atto costitutivo e omologazione*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 621 ss.
- U. MORERA, *L'omologazione degli statuti di società*, Milano, 1988.

Sulle operazioni sul capitale, in particolare sull'aumento:

- A. NEGRI-CLEMENTI, F.M. FEDERICI, *Sulla qualificazione degli apporti dei soci e sulla natura delle riserve in conto futuro aumento capitale*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2017, fasc. 1, p. 8 ss.
- A. BERTOLOTTI, *Un caso di riduzione e contestuale aumento di capitale di s.p.a.*, in *Giurisprudenza italiana*, 2016, fasc. 3, p. 633 ss.

- L. CATTANI, *Versamenti in conto futuro aumento di capitale ed interpretazione della volontà delle parti*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, fasc. 2, pt. 2, p. 355 ss.
- E. SMANIOTTO, *Azzeramento di capitale per perdite, mancata sottoscrizione dell'aumento e legittimazione ad impugnare la delibera*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, fasc. 2, pt. 2, p. 427 ss.
- C. MARCHETTI, *sub art. 2436*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, pp. 1149 ss.
- L. NAZZICONE, *Sostituzione di deliberazione viziata di aumento del capitale*, in *Il Foro italiano*, 2014, fasc. 5, pt. 1, p. 1614 ss.
- F. COLOMBO, *Aumento di capitale in presenza di azioni non interamente liberate*, in *Giur. comm.*, 2012, fasc. 4, pt. 2, p. 781 ss.
- A. DEL PRÀ, *Aumento del capitale*, in *Giur. comm.*, 2011, fasc. 4, pt. 2, p. 723 ss.
- S.A. CERRATO, *Le operazioni di aumento del capitale*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, commentario diretto da G. Cottino, con la collaborazione di N. Abriani, Bologna, 2009, p. 827 ss.
- V. SALAFIA, *L'aumento del capitale: deliberazioni, vizi e difetti, rimedi*, in *Società*, 2009, p. 945 ss.
- E. GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle società per azioni*, Milano, 2001.
- G. MUCCIARELLI, *Il sopraprezzo delle azioni*, Milano, 1997.
- M. CERA, *Il passaggio di riserve a capitale*, Milano, 1988.
- R. ROSAPEPE, *L'esclusione del diritto di opzione di opzione degli azionisti*, Milano, 1988.
- C. COSTA, *Le riserve nel diritto delle società*, Milano, 1982.
- R. NOBILI, *Contributo allo studio del diritto di opzione nelle società per azioni*, Milano, 1958.

Sulle operazioni sul capitale:

- U. MACRÌ UBALDA, *Il comportamento degli amministratori in caso di riduzione del capitale al di sotto del minimo legale*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2016, fasc. 12, p. 1408 ss.
- E.E. BONAVERA, *Questioni processuali e sostanziali in tema di opposizione del creditore alla riduzione del capitale sociale*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 10, p. 1107 ss.
- S. CASSANI, *Trasformazione di società e riduzione volontaria del capitale sociale*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 7, p. 825 ss.
- M. DI RIENZO, *sub artt. 2445-2447*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1253 ss.
- A. VICARI, *sub artt. 2438-2444*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1221 ss.

- O. CAGNASSO, *Note in tema di “start up” innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla “nuova” alla “nuovissima” s.r.l.)*, *Relazione al Convegno “L’impresa e il Diritto Commerciale: innovazione, creazione di valore, salvaguardia del valore della crisi”*, Roma, 21-22 febbraio 2014, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2014, fasc. 5, p. 7 ss.
- I. DEMURO, *Riduzione del capitale*, in *Giur. comm.*, 2011, fasc. 4, pt. 2, p. 763 ss.
- P. DEVIZIA-L. OLIVIERI, *La riduzione del capitale sociale in presenza di azioni non integralmente liberate. Analisi giuridica e contabile del problema*, in *Riv. Not.*, 2011, fasc. 5, pt. 1, p. 993 ss.
- G.A.M. TRIMARCHI, *Le riduzioni del capitale sociale*, Milano, 2010.
- R. NOBILI-M.S. SPOLIDORO, *La riduzione di capitale*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 6*, Torino, 1993, p. 197 ss.
- R. FENGHI, *La riduzione del capitale sociale. Premesse per una ricerca sul capitale nelle società per azioni*, Milano, 1974.

Sul diritto di recesso:

- U. MACRÌ, *Il recesso del socio nelle società per azioni e nelle società a responsabilità limitata*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2016, fasc. 1, p. 98 ss.
- L. CAVALAGLIO, *sub artt. 2437-2437 sexies*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell’azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1174 ss.
- M. CERA, *Note minime, e critiche, sul recesso “ad nutum” del socio di s.p.a. a tempo indeterminato*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, fasc. 4, pt. 1, p. 632 ss.
- V. DI CATALDO VINCENZO, *Il recesso del socio di società di capitali. È legittima una clausola statutaria di recesso per giusta causa?*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, fasc. 4, pt. 1, p. 605 ss.
- G. FAUCEGLIA, *Recesso del socio ed “aggravio indiretto” dei diritti di voto*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2015, fasc. 4, pt. 2, p. 867 ss.
- V. SALAFIA, *Il recesso del socio dalle società soggette a direzione e coordinamento*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 2, p. 137 ss.
- M. PERRINO, *Il recesso del socio ed il suo momento*, in *Società, banche e crisi d’impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, p. 1453 ss.
- B. ACQUAS, *Il recesso del socio di società di capitali nella riforma del diritto societario*, in *Il diritto privato oggi*, a cura di P. Cendon, Milano, 2010.
- O. CAGNASSO, *Le modificazioni statutarie e il diritto di recesso*, in *Società per azioni, Trattato di diritto commerciale*, a cura di G. Cottino, Padova, 2010, p. 945 ss.
- P. PISCITELLO, *Recesso del socio*, in *RDS*, 2008, n. 1, p. 42 ss.
- V. CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 382 ss.

- F. CORSI, *Il momento di operatività del recesso di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 317 ss.
- P. PISCITELLO, *Riflessioni sulla nuova disciplina del recesso nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 518 ss.
- M. VENTORUZZO, *I criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso del socio*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 309 ss.
- A. PACIELLO, *sub artt. 2437 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 1104 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in Consiglio Nazionale del Notariato, *Studi sulla riforma del diritto societario*, Milano, 2004, p. 214 ss.
- D. GALLETTI, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000.
- G. GRIPPO, *Il recesso del socio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 6*, Torino, 1993, p. 133 ss.
- G. PRESTI, *Questioni in tema di recesso nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1982, I, p. 100 ss.

CAPITOLO UNDICESIMO

I PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE

SOMMARIO: 1. Patrimoni destinati ad uno specifico affare. Le due fattispecie del patrimonio destinato e dei proventi dell'affare destinati al rimborso di un finanziamento. Il fenomeno della separazione patrimoniale. Soggetto unico con più assetti patrimoniali. Vantaggi e svantaggi. – 2. La nozione di affare. Il limite del dieci per cento del patrimonio netto. La deliberazione costitutiva. L'opposizione dei creditori sociali. Pubblicità e trascrizione. Menzione del vincolo di destinazione negli atti. – 3. Libri obbligatori e altre scritture contabili. Bilancio. Strumenti finanziari e assemblee speciali. Il rendiconto finale. Incapienza del patrimonio destinato. Liquidazione. – 4. I finanziamenti destinati. La separazione patrimoniale. Tutela contrattuale e mezzi di conservazione delle garanzie patrimoniali. La revocatoria ordinaria. – *Bibliografia.*

1. *Patrimoni destinati ad uno specifico affare. Le due fattispecie del patrimonio destinato e dei proventi dell'affare destinati al rimborso di un finanziamento. Il fenomeno della separazione patrimoniale. Soggetto unico con più assetti patrimoniali. Vantaggi e svantaggi.*

Una novità rilevante della riforma del 2003 (di derivazione comunitaria: art. 7 XII direttiva CEE) è rappresentata dai *patrimoni destinati ad uno specifico affare* (art. 2447-bis ss.). L'istituto ha trovato attuazione in due distinte fattispecie indicate alle lettere a) e b) dell'art. 2447-bis, co. 1: quella dei *patrimoni destinati* ad uno specifico affare, con destinazione esclusiva di uno o più patrimoni già della società (*lett. a*), e quella dei *finanziamenti destinati* ad uno specifico affare, al rimborso del quale si destinano i proventi dell'affare, o parte di essi (*lett. b*).

Alle due fattispecie corrispondono discipline distinte, ambedue caratterizzate dall'istituto della *separazione patrimoniale*. Per tale caratteristica i patrimoni destinati sono astrattamente avvicinati ad altri istituti nei quali è configurabile la separazione di parte del patrimonio, come

*le due
fattispecie:*

*patrimonio
destinato in
senso stretto*

*proventi dell'af-
fare destinati al
rimborso di
finanziamento*

l'eredità giacente, il fondo patrimoniale, le fondazioni fiduciarie, i fondi di previdenza e assistenza dei prestatori di lavoro, i fondi comuni, i fondi pensione, la limitazione del debito dell'armatore per i singoli viaggi, l'associazione in partecipazione, le SIM, le società per il finanziamento delle infrastrutture (art. 8, co. 4, d.l. 15 aprile 2002, n. 63 conv. in legge 15 giugno 2002, n. 112), i patrimoni nelle operazioni di *project financing* e di cartolarizzazione, il *trust*, definito come figura esponenziale delle tecniche di segregazione patrimoniale, gli atti di destinazione per la realizzazione di interessi meritevoli di tutela di cui all'art. 2645-ter.

separazione
patrimoniale

Con la *separazione patrimoniale* si costituisce un nucleo patrimoniale, che risponde ad una classe di creditori in via autonoma rispetto alle pretese creditorie di altre classi. Si è quindi in presenza di un particolare atteggiarsi (art. 2740, co. 2) del principio della responsabilità patrimoniale (art. 2740, co. 1), in dipendenza dell'impiego di beni che svolgono una funzione di garanzia.

originalità della
fattispecie

Nel quadro della separazione patrimoniale le fattispecie dei patrimoni destinati assumono caratteri specifici sia per la *operatività generale*, nel senso che il patrimonio può costituirsi per ogni tipo di attività inerente all'oggetto sociale, sia pure nei confini dell'affare, sia per la *piena separazione*, nel senso che i creditori originati dall'attività del patrimonio destinato possono soddisfarsi in via di principio esclusivamente sui beni del patrimonio destinato (art. 2447-*quinquies*) ed i proventi del finanziamento costituiscono patrimonio separato da quello della società e da quello relativo ad ogni altra operazione di finanziamento (art. 2447-*decies*). Nel caso di più patrimoni destinati la medesima separazione opera anche tra loro. È salva una diversa disposizione della deliberazione di costituzione del patrimonio, che renda la società responsabile con tutto il proprio patrimonio anche per le obbligazioni nascenti dall'affare (art. 2447-*septies*, ult. co.; si possono anche prevedere garanzie per il rimborso del finanziamento: art. 2447 *decies*, co. 2, lett. g).

Peraltro il patrimonio vincolato allo scopo non comporta né una autonoma imputazione soggettiva di rapporti giuridici, né la nascita di un soggetto diverso dal titolare del patrimonio, ma realizza una *separazione degli effetti patrimoniali e delle responsabilità* derivanti dalla assegnazione dei beni e dei capitali.

soggetto unico

Il soggetto titolare del patrimonio non è diverso dalla società: gli organi sociali sono comuni, mentre i beni e i rapporti sono distintamente indicati nel bilancio della società con informazioni specifiche nella nota integrativa. Si è in presenza di un *unico soggetto* dotato di una organiz-

zazione, con più assetti patrimoniali attraverso i quali il soggetto opera ed è riconoscibile sul mercato: assetti in via di principio non comunicanti sul piano della responsabilità patrimoniale, che quindi rendono il soggetto articolato sotto il profilo del patrimonio e della responsabilità. Una minima organizzazione attinge invece alla sfera contabile, con la necessità di libri e scritture contabili specifiche (art. 2447-*sexies*).

Inoltre, in aderenza alle istanze di semplificazione, l'istituto presenta il vantaggio di coniugare la funzionalità con uno strumento giuridico meno costoso e complesso della costituzione di una società distinta, peraltro con l'inconveniente dalla scarsa flessibilità dell'istituto.

vantaggi e
svantaggi

2. *La nozione di affare. Il limite del dieci per cento del patrimonio netto. La deliberazione costitutiva. L'opposizione dei creditori sociali. Pubblicità e trascrizione. Menzione del vincolo di destinazione negli atti.*

La scelta della separazione risponde a interessi che l'ordinamento considera meritevoli di tutela, nell'ambito dello spazio dato all'autonomia privata. Nel caso, la libertà dei privati è funzionale alla soddisfazione delle esigenze di diversificazione finanziaria dell'impresa, anche alla luce della competizione tra ordinamenti.

l'autonomia
privata

Il patrimonio separato deve essere destinato ad uno *specifico affare* (artt. 2447-*bis* e 2447-*decies*). Questo può consistere sia in una singola operazione che in un gruppo di operazioni protratte nel tempo. L'affare non può coincidere con l'oggetto sociale ed essere quindi l'unica attività della società, potendo però consistere nello sviluppo di un'attività dell'impresa sociale. Potrebbe essere parte dell'oggetto sociale, che possa essere programmabile nel suo compimento: potrebbe quindi consistere in un ramo di azienda o in una divisione operativa dell'impresa, purché abbia una durata propria con un patrimonio funzionale alla realizzazione della specifica attività (come nel caso di una commessa nel settore degli appalti pubblici).

l'affare

In entrambe le fattispecie è disposta una disciplina imperativa a tutela dei creditori.

tutela
dei creditori

Per il *patrimonio destinato* in senso stretto (*lett. a*) è previsto un limite quantitativo: salvo quanto disposto in leggi speciali, i patrimoni destinati (di cui alla *lett. a*) non possono essere costituiti per un valore complessivamente superiore al *dieci per cento del patrimonio netto della società*. Il limite (che vale per tutti gli eventuali patrimoni destinati complessivamente considerati) risponde all'esigenza di limitare almeno

patrimonio
destinato:

limite del dieci
per cento del
patrimonio
netto

inizialmente l'entità del patrimonio separato rispetto al patrimonio generale della società al fine di evitare tentativi di sottrarre ai creditori sociali le garanzie patrimoniali, anche se la concreta attività dell'impresa comporta che il limite può venir meno durante la vita della società. Il limite non opera per i finanziamenti destinati, dato che in tal caso l'apporto di nuovo patrimonio avviene per opera di terzi. Inoltre non possono essere costituiti patrimoni separati per l'esercizio di affari attinenti ad *attività riservate* in base a leggi speciali (art. 2447-bis, co. 2), come nei settori bancario o assicurativo.

deliberazione
di costituzione

La *deliberazione di costituzione* del patrimonio destinato in senso stretto (lett. a) ha un *contenuto inderogabile* e deve indicare (art. 2447-ter):

a) l'*affare*;

b) *i beni e i rapporti giuridici* compresi nel patrimonio;

c) il *piano economico-finanziario* da cui risulti la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego, il risultato che si intende perseguire e le eventuali garanzie offerte ai terzi. La *congruità* – nel senso di funzionalità e redditività – *del patrimonio* rispetto alla realizzazione dell'affare non deve sussistere in ogni momento della vita del patrimonio destinato, in quanto l'iniziativa sconta il rischio di impresa al pari di quanto avviene con la costituzione di una società;

d) gli eventuali *apporti di terzi*, le modalità di controllo sulla gestione e di partecipazione ai risultati dell'affare;

strumenti
finanziari

e) la possibilità di emettere *strumenti finanziari* di partecipazione all'affare, con la specifica indicazione dei diritti che attribuiscono.

La differenza tra gli strumenti finanziari di partecipazione all'affare e legati al patrimonio destinato e le azioni correlate, fornite di diritti patrimoniali correlati ai risultati dell'attività sociale in un determinato settore (art. 2350, co. 2 e 3) consiste nel fatto che queste rappresentano parte del capitale sociale e vi è solo una separazione contabile nella ripartizione degli utili complessivi della società, mentre gli strumenti finanziari del patrimonio destinato rappresentano parte del complessivo patrimonio netto della società, ma non del suo capitale;

f) la nomina di una *società di revisione* per il controllo contabile sull'andamento dell'affare, quando la società non è assoggettata alla revisione contabile ed emette titoli sul patrimonio diffusi tra il pubblico in misura rilevante ed offerti ad investitori non professionali;

g) le *regole di rendicontazione* dello specifico affare.

Salvo diversa disposizione dello statuto, la deliberazione è adottata dal consiglio di amministrazione o di gestione a maggioranza assoluta dei suoi componenti. Essa deve essere depositata e iscritta nel registro delle imprese come le deliberazioni di modifica dello statuto (art. 2436), pur non costituendo modifica statutaria non essendo modificato il capitale sociale (art. 2447-ter, ult. co.).

Nel termine di *due mesi* dall'iscrizione i *creditori sociali possono fare opposizione* se con la separazione di parte del patrimonio sociale vengono pregiudicate le loro garanzie patrimoniali. Il tribunale peraltro può disporre che la deliberazione sia eseguita previa prestazione di idonea garanzia da parte della società (art. 2447-quater).

In mancanza di pubblicità o sino al termine di due mesi dall'iscrizione o, se vi è stata opposizione dei creditori sociali, sino al provvedimento del tribunale che disponga l'esecuzione della deliberazione, non si produce l'effetto giuridico della separazione patrimoniale del patrimonio destinato e dei frutti o proventi da esso derivanti. Inoltre se il patrimonio comprende *beni immobili o mobili iscritti in pubblici registri* la separazione non si verifica fino a quanto *la destinazione all'affare non è trascritta nei rispettivi registri* (art. 2447-quinquies, co. 2). Gli effetti della trascrizione hanno in questo senso portata costitutiva.

Dal momento in cui si verifica *la separazione patrimoniale, i creditori della società* non possono far valere più alcun diritto sul patrimonio destinato allo specifico affare né, salvo che per la parte spettante alla società, sui frutti o proventi da esso derivanti (art. 2447-quinquies, co. 1).

È peraltro previsto che resta salva *la responsabilità illimitata della società per le obbligazioni derivanti da fatto illecito* che può riguardare sia le attività connesse al patrimonio destinato sia l'attività generale della società. È inoltre esperibile l'azione revocatoria generale, laddove ne ricorrano i presupposti (art. 2900) e, in caso di fallimento, la revocatoria fallimentare degli atti che pregiudicano il patrimonio della società (art. 67-bis legge fall.).

La separazione non è pienamente efficace se *gli atti* compiuti in relazione allo specifico affare non recano *espressa menzione del vincolo di destinazione*. In tal caso, degli atti compiuti in relazione allo specifico affare risponde la società con il suo patrimonio residuo (art. 2447-quinquies, ult. co.): quindi i creditori del patrimonio destinato, da un lato, ricevono il medesimo trattamento dei creditori sociali, ma, dall'altro, possono agire in via esclusiva sul patrimonio destinato.

del consiglio di amministrazione o di gestione

quorum deliberativo

pubblicità

opposizione

beni immobili o mobili registrati

separazione patrimoniale

responsabilità illimitata della società

menzione del vincolo di destinazione

3. Libri obbligatori e altre scritture contabili. Bilancio. Strumenti finanziari e assemblee speciali. Il rendiconto finale. Incapienza del patrimonio destinato. Liquidazione.

libri e scritture contabili relative al patrimonio

Il patrimonio destinato in senso stretto (lett. a) deve essere oggetto di adeguata illustrazione contabile (art. 2447-*sexies*). Gli amministratori o il consiglio di gestione devono tenere *separatamente i libri e le scritture contabili* prescritti per gli imprenditori commerciali (art. 2214 ss.).

strumenti finanziari

Qualora siano emessi *strumenti finanziari*, la società deve altresì tenere *un libro* indicante le loro caratteristiche, l'ammontare di quelli emessi e di quelli estinti, le generalità dei titolari degli strumenti nominativi e i trasferimenti e i vincoli ad essi relativi (art. 2447-*sexies*).

assemblea speciale

Per ogni categoria di *strumenti finanziari* emessi è prevista un'*assemblea speciale* (art. 2447-*octies*). Questa ha competenza:

1) sulla *nomina e sulla revoca dei rappresentanti comuni* di ciascuna categoria, con funzione di controllo sul regolare andamento dello specifico affare, e sull'azione di responsabilità nei loro confronti;

2) sulla *costituzione di un fondo per le spese* necessarie alla tutela dei comuni interessi dei possessori degli strumenti finanziari e sul rendiconto relativo;

3) sulle *modificazioni dei diritti* attribuiti dagli strumenti finanziari;

4) sulle *controversie* con la società e sulle relative transazioni e rinunce;

5) sugli *altri oggetti di interesse comune* a ciascuna categoria di strumenti finanziari.

Per la restante disciplina si fa rinvio ad alcune norme sugli obbligazionisti in tema di assemblee speciali e di rappresentante comune (artt. 2415, co. 2-5, 2416 e 2419).

bilancio

Inoltre, nello *stato patrimoniale* del bilancio della società devono essere distintamente indicati i beni e i rapporti compresi nei patrimoni destinati; nella *nota integrativa* gli amministratori devono illustrare il valore e la tipologia dei beni e rapporti giuridici, ivi inclusi quelli apportati da terzi, i criteri adottati per la imputazione degli elementi comuni di costo e di ricavo, nonché il corrispondente regime della responsabilità (art. 2447-*septies*).

Qualora la deliberazione costitutiva del patrimonio destinato preveda una *responsabilità illimitata della società* per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare, l'impegno da ciò derivante deve risultare *in calce allo stato patrimoniale* e formare oggetto di valutazione secondo criteri da illustrare *nella nota integrativa* (art. 2447-*septies*, ult. co.). Per ciascun patrimonio destinato gli amministratori redigono anche un *separato rendiconto*, allegato al bilancio.

Una particolare disciplina è prevista allorché *cessi l'attività* relativa al patrimonio destinato in senso stretto (art. 2447-*novies*). Quando si realizza ovvero è divenuto impossibile l'affare cui è stato destinato il patrimonio, o negli altri casi di cessazione della destinazione del patrimonio previsti dalla deliberazione costitutiva gli amministratori o il consiglio di gestione redigono un *rendiconto finale* che, accompagnato da una relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile, deve essere *depositato* presso l'ufficio del registro delle imprese.

rendiconto
finale

A seguito del deposito del rendiconto finale e nel caso in cui non siano state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare cui era destinato il patrimonio è data *facoltà ai creditori* di chiederne la *liquidazione* (mediante lettera raccomandata da inviare alla società entro novanta giorni dal deposito del rendiconto). Si applicano in tal caso, in quanto compatibili, le disposizioni sulla liquidazione della società. Sono comunque salvi, con riferimento ai beni e rapporti compresi nel patrimonio destinato, i diritti dei creditori del patrimonio separato.

incapienza del
patrimonio

La disciplina del rendiconto finale e della liquidazione del patrimonio destinato si applica anche nel caso in cui la società sia assoggettata a fallimento, nonché in ogni altro caso di cessazione della destinazione che sia previsto dalla deliberazione costitutiva. Il nuovo art. 155 legge fall. dispone che, se è dichiarato il fallimento della società, l'amministrazione del patrimonio destinato è attribuita al curatore che vi provvede *con gestione separata* (co. 1) anche attraverso la cessione del patrimonio a terzi, al fine *di conservarne la funzione produttiva*. Se la cessione non è possibile, il curatore provvede alla liquidazione del patrimonio secondo le regole della liquidazione della società in quanto compatibili (co. 2).

fallimento della
società

4. I finanziamenti destinati. La separazione patrimoniale. Tutela contrattuale e mezzi di conservazione delle garanzie patrimoniali. La revocatoria ordinaria.

Nella fattispecie dei *finanziamenti destinati ad uno specifico affare* (lett. b), il contratto di finanziamento deve contenere (art. 2447-*decies*):

finanziamenti
destinati:

a) una *descrizione dell'operazione* che consenta di individuarne lo specifico oggetto, le modalità ed i tempi di realizzazione, i costi previsti ed i ricavi attesi;

il contratto di
finanziamento

b) il *piano finanziario* dell'operazione, indicando la parte coperta dal finanziamento e quella a carico della società;

c) i *beni strumentali* necessari alla realizzazione dell'operazione;

d) le *specifiche garanzie che la società offre* in ordine all'obbligo di esecuzione del contratto e di corretta e tempestiva realizzazione dell'operazione;

e) i *controlli* che il finanziatore, o soggetto da lui delegato, può effettuare sull'esecuzione dell'operazione;

f) la parte dei *proventi destinati al rimborso* del finanziamento e le modalità per determinarli;

g) le eventuali *garanzie che la società presta per il rimborso di parte del finanziamento*;

h) il *tempo massimo di rimborso*, decorso il quale nulla più è dovuto al finanziatore.

condizioni della
separazione
patrimoniale

In questa fattispecie, basata su un *contratto di finanziamento* (e non, come nel primo caso, su una deliberazione del consiglio di amministrazione o di gestione della società), la separazione patrimoniale dei proventi dell'operazione si verifica *alla duplice condizione* che copia del contratto sia *depositata* per l'iscrizione presso *l'ufficio del registro* delle imprese e che la società adotti *sistemi di incasso e di contabilizzazione idonei* ad individuare in ogni momento i proventi dell'affare ed a tenerli separati dal restante patrimonio della società.

non titoli desti-
nati alla circola-
zione salvo car-
tolarizzazione

Il finanziamento *non può essere rappresentato da titoli destinati alla circolazione, salve le ipotesi di cartolarizzazione* previste da leggi speciali.

La *nota integrativa* alle voci di bilancio relative ai proventi, ed agli investimenti eventualmente effettuati, deve contenere l'indicazione della destinazione dei proventi e dei vincoli relativi ai beni.

la separazione
patrimoniale

A tutela dei finanziatori-creditori, *sui proventi*, sui *frutti* di essi e degli *investimenti* eventualmente effettuati in attesa del rimborso al finanziatore *non sono ammesse azioni da parte dei creditori sociali*. Inoltre delle obbligazioni nei confronti del finanziatore risponde esclusivamente il patrimonio separato, tranne l'ipotesi di garanzia di parte del finanziamento prestata dalla società. I creditori della società, sino al rimborso del finanziamento o alla scadenza del termine massimo di rimborso, possono esercitare esclusivamente azioni conservative sui beni strumentali destinati alla realizzazione dell'operazione.

la tutela
contrattuale

Resta ferma la tutela generale derivante dal contratto di finanziamento, così con riguardo alla risoluzione del contratto (art. 1453 ss.) ed ai rimedi conservativi delle garanzie patrimoniali (azioni surrogatoria e revocatoria: art. 2900 ss.).

fallimento
della società

In caso di fallimento della società e se il fallimento impedisce la realizzazione o la continuazione dell'operazione, cessano le limitazioni a carico dei creditori della società sui beni strumentali destinati alla realizzazione dell'operazione, ma non l'autonomia patrimoniale dei proventi dell'affare, frutti ed investimenti, che restano destinati al finanzia-

tore. Il finanziatore ha quindi diritto di insinuazione al passivo per il suo credito residuo al netto dei proventi, frutti e investimenti costituenti patrimonio separato.

Inoltre, secondo la previsione contenuta nella novellata legge fallimentare per i finanziamenti destinati ad uno specifico affare (art. 72-ter legge fall.), il fallimento della società determina lo scioglimento del contratto di finanziamento quando impedisce la realizzazione o la continuazione dell'operazione (co. 1). In caso contrario, laddove la realizzazione ovvero la continuazione sia possibile, il curatore, sentito il parere del comitato dei creditori, può decidere di subentrare nel contratto in luogo della società assumendone gli oneri relativi (co. 2). L'esigenza manifestata dal legislatore è quella di mantenere integro l'avviamento di una componente imprenditoriale della società, che può avere una rilevanza notevole, salvaguardando le garanzie patrimoniali dei creditori dell'affare. Nello stesso ordine di considerazioni si dà una significativa opportunità ai finanziatori: ove il curatore non ritenga di subentrare nel contratto, il finanziatore può chiedere al giudice delegato, previo parere del comitato dei creditori, di realizzare o di continuare l'operazione, in proprio o affidandola a terzi; in tale ipotesi il finanziatore può trattenere i proventi dell'affare e può insinuarsi al passivo del fallimento in via chirografaria per l'eventuale credito residuo (co. 3).

Bibliografia.

Sui patrimoni destinati ad uno specifico affare:

- G. FAUCEGLIA, *I patrimoni ed il finanziamento destinati ad uno specifico affare*, in *Manuale di diritto commerciale*, ideato da V. Buonocore, Torino, 2016, p. 497 ss.
- M. CAMPOBASSO, *sub art. 2447-decies*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1426 ss.
- F. GENNARI, *sub art. 2447-bis-2447-novies*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. II, Torino, 2015, p. 1295 ss.
- P. BOERO, *I patrimoni destinati a uno specifico affare*, in *I contratti di destinazione patrimoniale*, a cura di R. Calvo, A. Ciatti, Torino, 2014, p. 457 ss.
- A. PALAZZOLO, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare e i finanziamenti destinati*, in *Compendio di diritto commerciale*, di G. Visentini, A. Palazzolo, Padova, 2014, p. 237 ss.
- R. SANTAGATA, *Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare: artt. 2447-bis-2447-decies*, in *Il Codice civile. Commentario fondato e diretto da Piero Schlesinger; continuato da Francesco Donato Busnelli*, Milano, 2014.

- L. BENEDETTI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, diretto da F. Vassalli, F.P. Luiso, E. Gabrielli, Torino, 2013-2014, p. 701 ss.
- G. PELLEGRINO, *L'azione revocatoria relativa ai patrimoni destinati ad uno specifico affare: profili ricostruttivi*, in *Il Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, fasc. 5, pt. 1, p. 701 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *I patrimoni destinati*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, Torino, 2010-2012, p. 393 ss.
- A. PINTO, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare tra regolazione, concorrenza e obblighi di separazione societaria*, in *Vita not.*, 2011, vol. 63, fasc. 3, pt. 3, p. 1839 ss.
- L. CASALE, *I patrimoni e i finanziamenti destinati ad uno specifico affare*, in *Trattato di diritto delle procedure concorsuali*, diretto e coordinato da U. Apice, Torino, 2010, p. 936 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Art. 67 bis L. fall.: patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, Torino 2010, p. 307 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Atti atipici di destinazione del patrimonio e patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Le nuove forme di organizzazione del patrimonio*, a cura di G. Doria, Torino, 2010, p. 121 ss.
- F. FIMMANÒ, (a cura di) *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, in *QGC*, Milano, 2008.
- G.V. GIANNELLI, *I finanziamenti destinati ad uno specifico affare e il contenimento del rischio di impresa*, in *RDS*, 2008, n. 4, p. 785 ss.
- R. SANTAGATA, *Patrimoni destinati e rapporti intergestori: i conflitti in società multi divisionali*, Torino, 2008.
- M. BUSSOLETTI, *L'iscrizione in bilancio degli apporti non di capitale (titoli partecipativi e apporti dei terzi nei patrimoni destinati)*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, p. 29 ss.
- C. IBBA, *La pubblicità del patrimonio destinato*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 725 ss.
- M. LAMANDINI, *Patrimoni separati, tutela dei creditori e fallimento*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 42 ss.
- P. SPADA, *Articolazione del patrimonio da destinazione iscritta*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 17 ss.
- A. NIUTTA, *Strumenti finanziari nei patrimoni destinati ex art. 2447-bis, 1 comma, lett. a): un nuovo mezzo di finanziamento nel diritto delle società per azioni e un nuovo prodotto finanziario per il mercato*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 235 ss.
- A. PAVONE LA ROSA, *L'insolvenza della società per azioni con patrimoni "separati"*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. I, Torino, 2006, p. 919 ss.
- M. RUBINO DE RITIS, *La costituzione dei patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 815 ss.

- L. SALAMONE, *I "finanziamenti destinati" tra separazione patrimoniale e garanzia senza spossessamento*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 875 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Libertà e responsabilità nell'ordinamento dei patrimoni destinati*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 362 ss.
- F. D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Società*, 2004, p. 1061 ss.
- F. DI SABATO, *Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni destinati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, p. 13 ss.
- G.V. GIANNELLI, *sub artt. 2447-bis ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, p. 1210 ss.
- N. ROCCO DI TORRE PADULA, *Patrimoni destinati e insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 40 ss.
- A. BARTALENA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 83 ss.
- G. FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati a uno specifico affare*, in *Fallimento*, 2003, p. 809 ss.
- G. GUIZZI, *Patrimoni separati e gruppi di società (articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio: due tecniche a confronto)*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 639 ss.
- B. INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare (art. 2447 bis, lettera a, c.c.)*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 164 ss.
- M. LAMANDINI, *I patrimoni destinati nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 490 ss.
- P. FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 121 ss.
- M. RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in *Riv. not.*, 2002, I, p. 121.
- P. SPADA, *Persona giuridica e articolazioni del patrimonio: spunti legislativi recenti per un antico dibattito*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, p. 837 ss.
- A. ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, p. 545 ss.
- L. BIGLIAZZI GERI, voce *Patrimonio autonomo e separato*, in *Enc. dir.*, vol. XXXII, Milano, 1982, p. 280 ss.

CAPITOLO DODICESIMO

LA SOCIETÀ IN ACCOMANDITA PER AZIONI

SOMMARIO: 1. Caratteri. Accomandatari e accomandanti. Amministrazione e responsabilità illimitata sussidiaria. – 2. Disciplina generale della società per azioni. La denominazione sociale. Revoca e sostituzione degli amministratori. Cessazione di tutti i soci amministratori. Limitazione al diritto di voto dei soci accomandatari. Modificazioni dell'atto costitutivo. – *Bibliografia.*

1. *Caratteri. Accomandatari e accomandanti. Amministrazione e responsabilità illimitata sussidiaria.*

La società in accomandita per azioni, originariamente variante della società in accomandita (nel codice di commercio 1882 era disciplinata da due disposizioni inserite all'interno del paragrafo delle società in accomandita: artt. 119 e 120), è stata modellata nel codice civile del 1942 – con un modello lasciato invariato dalla riforma delle società di capitali del 2003 – come una *variante della società per azioni*, caratterizzata dal potere di amministrazione affidato di diritto (art. 2455, co. 2) a una categoria di soci (*accomandatari*) cui corrisponde una responsabilità illimitata sussidiaria di questi per le obbligazioni sociali, al fine di garantire un equilibrio interno tra i soci. La società ha quindi due categorie di soci: l'altra categoria di soci (*accomandanti*) è caratterizzata, come nella società per azioni, dalla responsabilità limitata alla quota di capitale sottoscritta (art. 2452).

*variante della
società per
azioni*

La responsabilità illimitata ha carattere sussidiario, nel senso che i creditori sociali non possono pretendere dagli accomandatari il pagamento dei debiti sociali se non dopo l'escussione del patrimonio della società, con l'applicabilità del medesimo *beneficio di escussione* che compete ai soci nelle società in nome collettivo (art. 2304, richiamato dall'art. 2461, co. 1).

accomandatari

Gli azionisti accomandanti, come in tutte le società per azioni, non sono responsabili per le obbligazioni sociali, ma, se nominati amministratori, nel momento in cui accettano la carica assumono la qualità di soci accomandatari con la conseguente responsabilità illimitata (art. 2457). A loro

accomandanti

volta i soci accomandatari, amministratori di diritto, se cessano dall'ufficio perdono la responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali sorte posteriormente all'iscrizione della cessazione dal registro delle imprese (art. 2461, co. 2) e assumono la qualità di soci accomandanti (art. 2452). La circolazione delle azioni riflette tali caratteristiche: l'acquisto delle azioni è presupposto necessario per la nomina ad amministratore.

La *qualità di accomandatario* e la *carica di amministratore* sono quindi *inscindibilmente collegate*, così come l'assenza della carica di amministratore è propria del socio accomandante. La responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali a carico degli azionisti accomandatari amministratori è normativamente attribuita a contrappeso del potere gestorio anche al fine di garantire una particolare ponderazione delle decisioni gestionali, dalle quali sono esclusi gli azionisti accomandanti.

Il tipo della società in accomandita per azioni consente così di attribuire ad alcuni soci un esclusivo e sostanzialmente permanente potere di gestione (non per un triennio come nella società per azioni, ma sino a revoca, che può essere deliberata solo con la maggioranza prescritta per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria della società per azioni: art. 2456, co. 1) cui fa da contropartita una più intensa responsabilità patrimoniale (Relaz. del guardasigilli al c.c. 1942, n. 1000).

[CM 29] Questo tipo societario ha consentito e consente quindi anche a grandi gruppi (spesso a guida familiare) di attribuire una posizione di stabilità nella direzione della società capogruppo alle persone ritenute più idonee a mantenere la compattezza della compagine sociale con un equilibrato esercizio, a tempo indefinito, del potere gestorio.

2. *Disciplina generale della società per azioni. La denominazione sociale. Revoca e sostituzione degli amministratori. Cessazione di tutti i soci amministratori. Limitazione al diritto di voto dei soci accomandatari. Modificazioni dell'atto costitutivo.*

disciplina della
società per
azioni

Alla società in accomandita per azioni sono applicabili le *norme relative alla società per azioni, in quanto compatibili* con le disposizioni speciali (art. 2454 c.c. e art. 111-ter disp. attuaz. e trans.). Le quote di partecipazione dei soci sono rappresentate da *azioni* (art. 2452).

Al pari che la società per azioni, la società in accomandita per azioni può chiedere la quotazione delle proprie azioni in borsa e così essere sottoposta alla speciale disciplina delle società quotate.

denominazione
sociale e atto
costitutivo

La *denominazione sociale* deve indicare il nome di almeno uno dei soci accomandatari, con l'indicazione di società in accomandita per

azioni (art. 2453). Anche l'*atto costitutivo* deve contenere il nome dei soci accomandatari (art. 2455).

Il tipo societario è centrato quindi sugli accomandatari, azionisti ai quali è attribuito il potere di amministrazione con responsabilità illimitata sussidiaria per le obbligazioni sociali. accomandatari

In quanto *amministratori di diritto*, gli accomandatari sono soggetti agli obblighi degli amministratori della società per azioni (art. 2455, co. 2) ed alle relative azioni di responsabilità. obblighi e responsabilità della carica

Cause di cessazione dalla carica di amministratore sono la rinuncia, ogni evento che toglie la qualità di socio (morte, recesso, trasferimento delle azioni) e la revoca. La *revoca* peraltro deve essere deliberata con la *maggioranza prescritta per le deliberazioni dell'assemblea straordinaria* della società per azioni. Se la revoca avviene *senza giusta causa*, l'amministratore revocato ha diritto al *risarcimento dei danni* (art. 2456). cessazione degli amministratori
revoca

Con la stessa maggioranza, in tutti i casi di cessazione, l'assemblea provvede alla *sostituzione* dell'amministratore che, per qualunque causa, ha cessato dal suo ufficio: non opera quindi il meccanismo della cooptazione di cui all'art. 2386. Nel caso di pluralità di amministratori, la nomina deve essere *approvata da tutti gli amministratori* rimasti in carica (art. 2457, co. 1). sostituzione

In caso di *cessazione dall'ufficio di tutti gli amministratori*, venendo meno la categoria degli accomandatari è disposta un'ulteriore causa di scioglimento della società che si aggiunge a quelle previste per le società per azioni (art. 2448). La *società si scioglie se nel termine di centottanta giorni non si è provveduto alla sostituzione degli amministratori* o i sostituti non hanno accettato la carica. Per questo periodo il collegio sindacale nomina un *amministratore provvisorio* per il compimento degli atti di ordinaria amministrazione ma l'amministratore provvisorio non assume la qualità di socio accomandatario (art. 2458). cessazione di tutti gli amministratori
responsabilità dell'amministratore cessato

Il socio accomandatario che cessa dall'ufficio di amministratore diviene socio accomandante e non risponde per le obbligazioni della società sorte posteriormente all'iscrizione della cessazione dall'ufficio nel registro delle imprese (art. 2461, co. 2).

Dalla coincidenza della posizione di accomandatario con quella di amministratore deriva anche che i soci *accomandatari non hanno diritto di voto* per le azioni ad essi spettanti nelle deliberazioni dell'assemblea che concernono *la nomina e la revoca dei sindaci* ovvero dei componenti del *consiglio di sorveglianza* e l'esercizio dell'*azione di responsabilità* (art. 2459). Per quanto riguarda la nomina e la revoca dei sindaci e del consiglio di sorveglianza si è così inteso attribuire solo ai soci accomandanti il controllo (indiretto mediante la nomina degli organi predisposti ad esso) della gestione sociale affidata in via esclusiva agli accomandatari. esclusione del diritto di voto dei soci accomandatari
per nomina dei sindaci e consiglio di sorveglianza
per l'azione di responsabilità

modificazioni
dell'atto
costitutivo

Le *modificazioni dell'atto costitutivo* devono essere approvate dall'assemblea con le *maggioranze* prescritte per l'*assemblea straordinaria* della società per azioni e devono inoltre essere *approvate da tutti i soci accomandatari* (art. 2460): l'accomandatario è pertanto chiamato a esprimersi due volte, come socio e come accomandatario. L'approvazione può essere espressa all'esterno dell'assemblea ed è funzionale ad una categoria di soci che guidano la società con responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali.

Bibliografia.

Sulla società in accomandita per azioni:

- R. COSTI, *Le società in accomandita per azioni*, in *Manuale di diritto commerciale*, ideato da V. Buonocore, Torino, 2016, p. 502 ss.
- E. BARCELONA, *sub artt. 2452-2461*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 3 ss.
- A. PALAZZOLO, *La società in accomandita per azioni*, in *Compendio di diritto commerciale*, di G. Visentini, A. Palazzolo, Padova, 2014, p. 277 ss.
- F. CORSI, *Le società in accomandita per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, Torino, 2011.
- E. BARCELONA, *Società in accomandita per azioni*, in *Le nuove s.p.a.*, diretto da O. Cagnasso, L. Panzani, con la collaborazione di P. Abbadessa, Bologna, 2010, v. 2, p. 1989 ss.
- G. CAPO, *Artt. 2452-2483: società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di P. Cendon, Milano, 2010.
- G. IERMANO, *Il sistema dualistico nella società in accomandita per azioni*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società: liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, p. 234 ss.
- D. VATTERMOLI, *Le accomandite per azioni all'alba del terzo millennio*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 685 ss.
- E. BARCELONA-R. COSTI-F. GRANDE STEVENS, *Società in accomandita per azioni*, Artt. 2452-2461, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 2005.
- G. FERRI JR., *sub artt. 2452-2461 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, p. 1319 ss.
- F. GALGANO, *Società in accomandita per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, vol. VIII, Padova, 1985, p. 3 ss.

- R. COSTI, *Delle società in accomandita per azioni*, in *Commentario del Codice Civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1973.
- R. COSTI, *L'azionista accomandatario*, Padova, 1969.

Nonché per una nota applicazione delle regole della accomandita:

Statuto della Giovanni Agnelli & C. S.a.p.a., in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 1027 ss.

CAPITOLO TREDICESIMO

GLI EMITTENTI E GLI INTERMEDIARI NEL MERCATO FINANZIARIO

SOMMARIO: 1. L'ordinamento del mercato finanziario. Rapporti con il diritto comunitario. Poteri della Consob. Parità di trattamento. Definizione di controllo. Prodotti e strumenti finanziari. – 2. L'appello al pubblico risparmio. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari. Annunci pubblicitari. Circolazione in Italia di strumenti finanziari collocati presso investitori professionali e obblighi informativi. Bilanci dell'emittente. Poteri della Consob. Esenzioni. – 3. Offerta pubblica di acquisto (OPA) o di scambio (OPS). Obblighi degli offerenti e poteri interdittivi della Consob. Svolgimento dell'offerta. La *passivity rule*. Deroghe. – 4. OPA obbligatorie: OPA totalitaria; OPA preventiva; OPA residuale. Acquisto di concerto. Sospensione del diritto di voto. Diritto di acquisto. – 5. Ammissione alla quotazione. Prospetto. Fusioni fra società con azioni quotate e società con azioni non quotate. Informazioni privilegiate e *market abuse*. Doveri di notizie sulle operazioni. Informazione al mercato in materia di attribuzione di azioni a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori (*stock options*). Le attività di *rating*. Registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate. Strumenti finanziari diffusi tra il pubblico. Informazione contabile. Redazione dei documenti contabili societari. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Disposizioni in materia di finanza etica. Informazioni sull'adesione a codici di comportamento. – 6. Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nelle società con azioni quotate. La disciplina c.d. "antiscorriere". Disciplina delle partecipazioni reciproche. – 7. L'attività degli intermediari. I servizi di investimento. I soggetti competenti. Autorizzazione. Albo. Obblighi di comportamento. Classificazione del rischio e adeguatezza delle operazioni. Conflitti d'interessi nella prestazione dei servizi d'investimento. Separazione patrimoniale. I contratti. Prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione. – 8. Offerta fuori sede. Recesso dell'investitore. Promotori finanziari. – 9. La gestione collettiva del risparmio. Soggetti autorizzati e attività. Società di gestione del risparmio. Autorizzazione. Albo. Fondi comuni di investimento. La separazione patrimoniale. Quote di partecipazione. Struttura. La banca depositaria. Regolamento del fondo. Obblighi di comportamento e diritto di voto. Operatività estera. – 10. Le società di investimento a capitale variabile (SICAV). Costituzione e attività. La gestione del patrimonio. Albo. Capitale e patrimonio. Assemblea. Modifiche dello statuto. Scioglimento. Trasformazione, fusione e scissione. – *Bibliografia*.

1. *L'ordinamento del mercato finanziario. Rapporti con il diritto comunitario. Poteri della Consob. Parità di trattamento. Definizione di controllo. Prodotti e strumenti finanziari.*

la disciplina
del mercato
finanziario

Un'articolata disciplina è prevista per le *emittenti quotate*, intese come i soggetti italiani o esteri (in primo luogo, le società per azioni) *che emettono strumenti finanziari quotati* nei mercati regolamentati italiani (art. 1, co. 1, lett. w), T.U.F. La nozione di mercati viene demandata (art. 1, co. 1, lett. w-ter) a quella comunitaria, di cui all'art. 4, punto 14 della direttiva 2004/39/CE del 21 aprile 2004: sistema multilaterale, amministrato e/o gestito dal gestore del mercato, che consente o facilita l'incontro – al suo interno ed in base alle sue regole non discrezionali – di interessi multipli di acquisto e di vendita di terzi relativi a strumenti finanziari, in modo da dare luogo a contratti relativi a strumenti finanziari ammessi alla negoziazione conformemente alle sue regole e/o ai suoi sistemi, e che è autorizzato e funziona regolarmente. La normativa si inquadra nell'*ordinamento del mercato finanziario*, che ha disciplina centrale nel T.U.F. e nella relativa normativa secondaria (segnatamente i regolamenti Consob).

finalità

Tale ordinamento ha come obiettivo fondamentale il *buon funzionamento del mercato finanziario*, ossia la sua efficienza, equilibrio e stabilità, nella salvaguardia e promozione delle aspettative (soprattutto reddituali) degli investitori, anche non istituzionali.

principi

In questa prospettiva vengono affermati alcuni principi: a) *trasparenza*, a tutela del bene della informazione; b) *parità di trattamento*, anche nell'accesso alle informazioni; c) *correttezza* delle negoziazioni, base della fiducia nel mercato, al fine di garantire la libertà e la consapevolezza delle scelte degli investitori.

rapporti
con il diritto
comunitario

È inoltre centrale l'ordinamento dell'Unione Europea: le autorità regolatrici e di vigilanza (Ministero dell'economia, Banca d'Italia e Consob) devono esercitare i poteri loro attribuiti in armonia con le disposizioni comunitarie, applicare i regolamenti e le decisioni dell'Unione Europea e provvedere in merito alle raccomandazioni concernenti le materie disciplinate dal T.U.F. (art. 2).

poteri della
Consob

In questo quadro, con riferimento alla disciplina degli emittenti sono fissati gli obiettivi nell'esercizio dei poteri della Consob (art. 91), da esercitare avendo riguardo alla tutela degli investitori nonché all'efficienza e alla trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali (art. 91). Gli emittenti quotati devono inoltre assicurare la parità di trattamento a tutti i portatori degli strumenti finanziari quotati che si trovino in identiche condizioni (art. 92).

parità
di trattamento

È significativo che per tale disciplina il legislatore considera la fattispecie del *controllo* in un'accezione ampia (art. 93): sono considerate imprese controllate, oltre a quelle indicate nell'art. 2359, co. 1, n. 1 (controllo di diritto) e n. 2 (controllo di fatto), anche a) le imprese, italiane o estere, su cui un soggetto ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole (contratti e clausole di dominazione); b) le imprese, italiane o estere, su cui un socio, in base ad accordi con altri soci, dispone da solo di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria.

definizione di controllo

A tali fini si considerano anche i diritti spettanti a società controllate o esercitati per il tramite di fiduciari o di interposte persone; non si considerano quelli spettanti per conto di terzi.

Molto ampia è la definizione di *prodotti finanziari*, comprensiva degli strumenti finanziari e di ogni altra forma di investimento di natura finanziaria ed esclusi solo i depositi bancari o postali non rappresentati da strumenti finanziari (art. 1, co. 1, lett. u), T.U.F.).

prodotti finanziari

Tra i prodotti finanziari sono ricompresi (d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303) i prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione (art. 1, co. 1, lett. w-bis), T.U.F.): le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V (d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209). Tale innovazione è coerente con la disciplina della legge sulla tutela del risparmio del 2005 volta a realizzare una ripartizione delle funzioni fra le autorità di vigilanza ispirata al criterio delle finalità assegnando alla Consob la competenza, sotto il profilo della correttezza e trasparenza, in materia di distribuzione di tutti i prodotti finanziari e sottoponendo i *prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione* alla disciplina dei servizi di investimento. Si è ritenuto che possano considerarsi prodotti finanziari i contratti di cui ai rami III ("*polizze unit e index linked*"), V ("*contratti di capitalizzazione*") e VI ("*operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa*") del ramo vita, di cui all'art. 2, co. 1, d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 (Codice delle Assicurazioni private). Quanto al ramo III infatti, la prestazione principale che l'impresa di assicurazione si impegna ad erogare non è determinata con la tecnica attuariale della ripartizione e neutralizzazione del rischio demografico ma è direttamente collegata al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento. Quanto al ramo V, nel contratto di capitalizzazione "*l'impresa di assicurazione si impegna, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme determinate al decorso di un termine prestabilito*" (art. 179 cod. assic.).

i prodotti finanziari assicurativi

Amplissima è anche l'elencazione degli *strumenti finanziari* (art. 1, co. 2).

strumenti finanziari

Per strumenti finanziari si intendono:

- a) le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali;
- b) le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;
- b-bis) gli strumenti finanziari, negoziabili sul mercato dei capitali, previsti dal codice civile;
- c) le quote di fondi comuni di investimento;
- d) i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario;
- e) qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici;
- f) i contratti *futures* su strumenti finanziari, su tassi di interesse, su valute, su merci e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- g) i contratti di scambio a pronti e a termine (*swaps*) su tassi di interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (*equity swaps*), anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

h) i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi di interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

i) i contratti di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi d'interesse, su merci e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

j) le combinazioni di contratti o di titoli indicati nelle precedenti lettere.

Per «strumenti finanziari derivati» si intendono gli strumenti finanziari previsti dal co. 2, lett. f), g), h), i) e j).

I mezzi di pagamento non sono considerati strumenti finanziari.

2. *L'appello al pubblico risparmio. L'offerta al pubblico di prodotti finanziari. Annunci pubblicitari. Circolazione in Italia di strumenti finanziari collocati presso investitori professionali e obblighi informativi. Bilanci dell'emittente. Poteri della Consob. Esenzioni.*

l'appello al pubblico risparmio

Nell'ambito della disciplina degli emittenti (Parte IV) il T.U.F. contiene una disciplina sull'*appello al pubblico risparmio* (Titolo II), come pubblico indifferenziato di soggetti ai quali viene offerta la sottoscrizione o l'acquisto di prodotti finanziari.

offerta al pubblico di prodotti finanziari

La prima parte (artt. 94-101 T.U.F.) della disciplina è dedicata alla *offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita di prodotti finanziari*, anche fuori dai mercati regolamentati; la seconda (artt. 102-112 T.U.F.) riguarda le offerte pubbliche, di acquisto o di scambio, sia nei mercati regolamentati che fuori di essi.

La materia è stata novellata dapprima dal d.lgs. 28 marzo 2007, n. 51, in attuazione della direttiva 2003/71/CE relativa al prospetto. È stata innanzitutto sostituita la nozione di sollecitazione all'investimento con quella di *offerta al pubblico*, alla luce dell'esigenza di una adeguata protezione degli investitori sul piano informativo, per rendere le loro scelte ponderate e consapevoli, segnatamente quando vengono offerti strumenti finanziari non comunitari. Viene definita *offerta al pubblico di prodotti finanziari* ogni comunicazione rivolta a persone, in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo, che presenti sufficienti informazioni sulle condizioni dell'offerta e dei prodotti finanziari offerti così da mettere un investitore in grado di decidere di acquistare o di sottoscrivere tali prodotti finanziari, incluso il collocamento tramite soggetti abilitati (art. 1, co. 1, lett. t).

fattispecie rilevanti

Il d.lgs. n. 51/2007 ha inoltre previsto una serie di fattispecie rilevanti per l'offerta al pubblico di sottoscrizione e vendita, di cui ha fornito le definizioni (all'art. 93-bis):

a) «strumenti finanziari comunitari»: gli strumenti finanziari di cui all'art. 1, co. 2 lett. a), b), qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti indicati in precedenza mediante sottoscrizione o scambio o che comporti un regolamento a pronti determinato con riferimento a strumenti

finanziari comunitari, valute, tassi di interesse o rendimenti, merci o altri indici o misure nonché le quote di fondi chiusi;

b) "titoli di capitale": le azioni e altri strumenti negoziabili equivalenti ad azioni di società nonché qualsiasi altro tipo di strumento finanziario comunitario negoziabile che attribuisca il diritto di acquisire i summenzionati strumenti mediante conversione o esercizio di diritti che essi conferiscono, purché gli strumenti di quest'ultimo tipo siano emessi dall'emittente delle azioni sottostanti o da un'entità appartenente al gruppo di detto emittente;

c) "strumenti diversi dai titoli di capitale": tutti gli strumenti finanziari comunitari che non sono titoli di capitale;

d) "quote o azioni di OICR aperti": le quote di un fondo comune di investimento di tipo aperto e le azioni di una società di investimento a capitale variabile;

e) "responsabile del collocamento": il soggetto che organizza e costituisce il consorzio di collocamento, il coordinatore del collocamento o il collocatore unico;

f) "Stato membro d'origine":

1) per tutti gli emittenti comunitari di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel successivo punto 2), lo Stato membro della UE *in cui l'emittente ha la sua sede sociale*;

2) per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale il cui valore nominale unitario è di almeno 1.000 euro e per l'emissione di strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale che conferiscono il diritto di acquisire titoli negoziabili o di ricevere un importo in contanti mediante conversione o esercizio dei diritti che essi conferiscono, purché l'emittente degli strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale non sia l'emittente degli strumenti finanziari comunitari sottostanti o un'entità appartenente al gruppo di quest'ultimo emittente, lo Stato membro della UE in cui l'emittente ha la sua sede sociale, *o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono stati o sono destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono offerti al pubblico*, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, secondo il caso. Lo stesso regime è applicabile a strumenti finanziari comunitari diversi dai titoli di capitale in una valuta diversa dall'euro, a condizione che il valore di una tale denominazione minima sia pressoché equivalente a 1.000 euro;

3) per tutti gli emittenti di strumenti finanziari comunitari che non sono menzionati nel punto 2) aventi sede in un paese terzo, lo Stato membro della UE *nel quale gli strumenti finanziari comunitari sono destinati ad essere offerti al pubblico per la prima volta dopo la data di entrata in vigore della direttiva 2003/71/CE o nel quale è stata presentata la prima domanda di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato a scelta dell'emittente*, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione, secondo il caso, salvo scelta successiva da parte degli emittenti aventi sede in un paese terzo, qualora lo Stato membro d'origine non fosse stato determinato da una loro scelta;

g) "Stato membro ospitante": lo Stato membro della UE in cui viene effettuata un'offerta al pubblico o viene richiesta l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari comunitari, qualora sia diverso dallo Stato membro d'origine.

Coloro che intendono effettuare un'offerta al pubblico di strumenti finanziari comunitari e di prodotti finanziari (diversi dalle quote o azioni di OICR aperti) devono pubblicare preventivamente *il prospetto* (art. 94). Per le offerte aventi ad oggetto strumenti finanziari comunitari nelle quali l'Italia è Stato membro d'origine e per le offerte aventi ad oggetto prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari, ne devono dare preventiva comunicazione alla Consob allegando il prospetto destinato – previa approvazione della Consob – alla pubblicazione.

il prospetto

Il prospetto contiene, in una forma facilmente analizzabile e comprensibile, tutte le informazioni che, a seconda delle caratteristiche dell'emittente e dei prodotti finanziari offerti, sono necessarie affinché gli investitori possano pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sui risultati economici e sulle prospettive dell'emittente e degli eventuali garanti, nonché sui prodotti finanziari e sui relativi diritti. Il prospetto contiene altresì una *nota di sintesi* recante i

rischi e le caratteristiche essenziali dell'offerta. Più precisamente, secondo le innovazioni apportate all'art. 94 T.U.F. dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184 la nota di sintesi, "concisamente e con linguaggio non tecnico", deve fornire le informazioni chiave nella lingua in cui il prospetto è stato in origine redatto. Il formato e il contenuto della nota di sintesi in particolare forniscono, unitamente al prospetto, informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali dei prodotti finanziari che aiutino gli investitori al momento di valutare se investire in tali prodotti. Nessuno può essere ritenuto civilmente responsabile esclusivamente in base alla nota di sintesi, comprese le eventuali traduzioni, salvo che la nota di sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme ad altre parti del prospetto oppure che essa, quando viene letta insieme con altre parti del prospetto, non contenga informazioni chiave che aiutino gli investitori nel valutare se investire nei prodotti finanziari offerti. La nota di sintesi deve infine contenere "una chiara avvertenza a tale riguardo".

informazioni
supplementari

La Consob, se è necessario per la tutela degli investitori, può esigere nel prospetto informazioni supplementari (che in ogni caso devono essere date laddove intervengano fatti nuovi significativi, errori materiali o imprecisioni capaci di influire sulla valutazione); ed inoltre stabilisce su richiesta dell'emittente o dell'offerente, se l'offerta ha ad oggetto prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari il cui prospetto non è disciplinato, il contenuto del prospetto.

responsabilità
per danni
all'investitore

Una disciplina ispirata all'esigenza della massima tutela dell'investitore incolpevole è prevista (art. 94) in materia di *responsabilità per i danni subiti dall'investitore* che abbia fatto ragionevole affidamento *sulla veridicità e completezza delle informazioni contenute nel prospetto*. L'emittente, l'offerente e l'eventuale garante, a seconda dei casi, nonché le persone responsabili delle informazioni contenute nel prospetto rispondono, ciascuno in relazione alle parti di propria competenza, dei danni, a meno che non provi di aver adottato ogni diligenza allo scopo di assicurare che le informazioni fossero conformi ai fatti e non presentassero omissioni tali da alterarne il senso. La responsabilità per informazioni false o per omissioni idonee ad influenzare le decisioni di un investitore ragionevole grava sull'intermediario responsabile del collocamento, a meno che non provi di aver adottato la diligenza richiesta. Le azioni risarcitorie sono esercitate entro cinque anni dalla pubblicazione del prospetto, salvo che l'investitore provi di avere scoperto le falsità delle informazioni o le omissioni nei due anni precedenti l'esercizio dell'azione.

approvazione
del prospetto

Ai fini dell'approvazione (art. 94-*bis*), la Consob verifica la completezza del prospetto nonché la coerenza e la comprensibilità delle infor-

mazioni fornite. Non è ammesso il silenzio-assenso, nel senso che la mancata decisione da parte della Consob nei termini previsti non costituisce approvazione del prospetto.

Alla Consob spetta di dettare, con regolamento, disposizioni di attuazione (in particolare sul contenuto del prospetto) e di individuare le *norme di correttezza* che sono tenuti a osservare l'emittente, l'offerente e chi colloca i prodotti finanziari nonché coloro che si trovano in rapporto di controllo o di collegamento con tali soggetti, e, con la finalità di salvaguardare i principi di correttezza delle negoziazioni, il significativo potere, introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio, di determinare quali strumenti o prodotti finanziari, quotati in mercati regolamentati ovvero diffusi tra il pubblico ai sensi dell'art. 116 ed individuati attraverso una particolare denominazione o sulla base di specifici criteri qualificativi, devono avere un contenuto tipico determinato (art. 95).

*norme di
correttezza*

A tutela degli investitori è prevista la possibilità che l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione di prodotti finanziari possa essere revocata (entro il termine indicato nel prospetto e comunque entro un termine non inferiore a due giorni), laddove il prospetto non indichi le condizioni o i criteri di determinazione del prezzo di offerta definitivo e della quantità dei prodotti da offrirsi al pubblico (art. 95-*bis*).

*revoca
dell'acquisto
o della
sottoscrizione*

Vengono inoltre precisati alcuni obblighi informativi anche contabili, nonché poteri della Consob di richiesta di informazioni (artt. 96 e 97), in particolare relativamente all'ultimo bilancio approvato ed al bilancio consolidato eventualmente redatto dall'emittente (od eventualmente approvati o redatti nel periodo dell'offerta), che devono essere corredati delle relazioni nelle quali il revisore contabile esprime il proprio giudizio. L'offerta avente ad oggetto prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari non può essere effettuata se il revisore contabile ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarato impossibilitato ad esprimere un giudizio.

*bilanci
dell'emittente*

Agli emittenti, agli offerenti, ai revisori contabili e ai componenti degli organi sociali degli emittenti e degli offerenti, nonché agli intermediari incaricati del collocamento si applicano, in relazione all'offerta, le norme sulle comunicazioni al pubblico ed alla Consob (artt. 114, co. 5 e 6, e 115).

*obblighi
informativi*

Una novità del d.lgs. n. 51/2007, successivamente integrata dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184 è data dalla validità comunitaria del prospetto ai fini dell'offerta degli strumenti finanziari comunitari (art. 98). Ove l'offerta sia prevista in Italia, quale Stato membro ospitante, il prospetto e gli eventuali supplementi approvati dall'autorità dello Stato membro d'origine sono validi purché siano rispettate le procedure di

*validità
comunitaria
del prospetto*

notifica previste dalle disposizioni comunitarie. In questi casi la Consob può informare l'autorità competente dello Stato membro d'origine della necessità di fornire nuove informazioni.

emittenti di
Paesi extra-
comunitari

Una serie di condizioni (come quella che il prospetto sia stato redatto conformemente a standard internazionali) sono previste laddove gli emittenti abbiano la loro sede legale in un paese extracomunitario, per i quali l'Italia sia lo Stato membro d'origine. In tali casi, la Consob può approvare il prospetto redatto secondo la legislazione del Paese extracomunitario.

Una specifica disciplina è stata anche introdotta dal d.lgs. n. 51/2007 per le *offerte al pubblico di quote o azioni di OICR aperti* (art. 98-ter ss.). La pubblicazione dei prospetti, il loro contenuto nonché le comunicazioni, le modalità di svolgimento dell'offerta e le norme di correttezza sono disciplinate dalla Consob secondo le modalità e nei termini da essa stabiliti con regolamento. Si applica la normativa sulla responsabilità per danni all'investitore (art. 94, co. 8, 9 e 11), nonché quella sugli obblighi informativi al pubblico ed alla Consob (artt. 114, co. 5 e 6 e 115).

poteri della
Consob

Alla Consob sono stati attribuiti incisivi poteri per garantire il rispetto delle norme del capo sulla offerta al pubblico di sottoscrizione e di vendita.

fondato
sospetto di
violazione della
disciplina

Qualora sussista fondato sospetto di violazione della disciplina (anche di attuazione), oltre a richiedere, entro un anno dall'acquisto o dalla sottoscrizione, la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti agli acquirenti o sottoscrittori (artt. 97 e 98-*quinquies*), la Consob può sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a dieci giorni lavorativi consecutivi per ciascuna volta, l'offerta avente ad oggetto strumenti finanziari comunitari e, per un periodo non superiore a novanta giorni, l'offerta avente ad oggetto prodotti non comunitari; vietare l'offerta; rendere pubblico il fatto che l'offerente o l'emittente non ottempera ai propri obblighi; chiedere alla società di gestione del mercato la sospensione in via cautelare, per un periodo non superiore a dieci giorni lavorativi consecutivi per ciascuna volta, delle negoziazioni nel mercato regolamentato. In caso di irregolarità commesse dall'emittente o dai soggetti abilitati incaricati dell'offerta degli strumenti finanziari comunitari in Italia come Stato membro ospitante la Consob, dopo averne informato l'autorità competente dello Stato membro d'origine, adotta tutte le misure opportune per tutelare gli investitori. Dell'adozione di tali misure la Consob informa al più presto la Commissione europea (art. 99).

Le disposizioni dell'offerta al pubblico non si applicano ad alcune offerte, tra cui quelle (art. 100):

- a) rivolte ai soli investitori qualificati, comprese le persone fisiche e le piccole e medie imprese, come definiti dalla Consob con regolamento in base ai criteri fissati dalle disposizioni comunitarie;
- b) rivolte a un numero di soggetti non superiore a quello indicato dalla Consob con regolamento;
- c) di ammontare complessivo non superiore a quello indicato dalla Consob con regolamento;
- d) aventi a oggetto strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale emessi da o che beneficiano della garanzia incondizionata e irrevocabile di uno Stato membro dell'Unione europea o emessi da organismi internazionali a carattere pubblico di cui facciano parte uno o più Stati membri dell'Unione europea;
- e) aventi a oggetto strumenti finanziari emessi dalla Banca Centrale Europea o dalle banche centrali nazionali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- f) aventi ad oggetto strumenti diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da banche;
- g) aventi ad oggetto strumenti del mercato monetario emessi da banche con una scadenza inferiore a 12 mesi.

esenzioni

La Consob può inoltre individuare con regolamento le offerte al pubblico di prodotti finanziari alle quali la disciplina non si applica in tutto o in parte.

La successiva rivendita di prodotti finanziari che hanno costituito oggetto di un'offerta esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto costituisce a ogni effetto una distinta e autonoma offerta al pubblico all'investimento sempreché ricorrano le condizioni dell'offerta e non ricorra alcuno dei casi di inapplicabilità di essa. Inoltre si realizza un'offerta al pubblico anche se, entro 12 mesi dal collocamento riservato a investitori professionali, gli strumenti finanziari vengano sistematicamente rivenduti a soggetti diversi da investitori professionali e non ricorra alcuno dei casi di inapplicabilità. La rivendita effettuata senza prospetto è sanzionata con la nullità, che può essere fatta valere solo dall'acquirente che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale o professionale, ferme restando le sanzioni applicabili in caso di offerta abusiva (art. 100-*bis* T.U.F. introdotto dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005 e modificato dall'art. 3, co. 8, d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 e dal d.lgs. n. 51/2007). Secondo il nuovo co. 2-*bis* dell'art. 100-*bis* T.U.F. (introdotto dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184) l'intermediario, nelle rivendite successive di prodotti finanziari, può avvalersi di un prospetto già disponibile e ancora valido, purché l'emittente o la persona responsabile della redazione del prospetto abbiano dato il loro consenso a tale utilizzo mediante accordo scritto.

*successiva
rivendita*

Il d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184 ha inoltre introdotto nel T.U.F. l'art. 100-*ter* ("Offerte attraverso portali per la raccolta di capitali"), secondo il quale le offerte al pubblico condotte esclusivamente attraverso uno o più "portali per la raccolta di capitali" possono avere ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle c.d. *start-up* innovative e devono avere un corrispettivo totale inferiore a quello determinato dalla Consob ai sensi dell'art. 100, co. 1, lett. c).

offerte attraverso "portali" per la raccolta di capitali

È gestore di portali per la raccolta di capitali per start-up innovative (art. 50-*quinquies*) il soggetto che esercita professionalmente tale servizio di gestione ed è iscritto nel registro di cui appresso. L'attività di ge-

il gestore di portali

stione di portali per la raccolta di capitali per le *start-up* innovative è riservata alle imprese di investimento e alle banche autorizzate ai relativi servizi di investimento nonché ai soggetti iscritti in un apposito registro tenuto dalla Consob, a condizione che questi ultimi trasmettano gli ordini riguardanti la sottoscrizione e la compravendita di strumenti finanziari rappresentativi di capitale esclusivamente a banche e imprese di investimento.

L'iscrizione nel registro è subordinata al ricorrere dei seguenti requisiti:

a) forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa;

b) sede legale e amministrativa o, per i soggetti comunitari, stabile organizzazione nel territorio della Repubblica;

c) oggetto sociale conforme con quanto previsto dal comma 1;

d) possesso da parte di coloro che detengono il controllo e dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo dei requisiti di onorabilità stabiliti dalla Consob;

e) possesso da parte dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, di requisiti di professionalità stabiliti dalla Consob.

4. I soggetti iscritti nel registro di cui al comma 2 non possono detenere somme di denaro o strumenti finanziari di pertinenza di terzi.

5. La Consob determina, con regolamento, i principi e i criteri relativi:

a) alla formazione del registro e alle relative forme di pubblicità;

b) alle eventuali ulteriori condizioni per l'iscrizione nel registro, alle cause di sospensione, radiazione e riammissione e alle misure applicabili nei confronti degli iscritti nel registro;

c) alle eventuali ulteriori cause di incompatibilità;

d) alle regole di condotta che i gestori di portali devono rispettare nel rapporto con gli investitori, prevedendo un regime semplificato per i clienti professionali.

La Consob esercita la vigilanza sui gestori di portali per verificare l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo e della relativa disciplina di attuazione.

annunci
pubblicitari

Una particolare disciplina è prevista per gli *annunci pubblicitari* (art. 101). Prima della pubblicazione del prospetto è vietato qualsiasi annuncio pubblicitario riguardante offerte all'investimento. Gli annunci pubblicitari devono essere trasmessi preventivamente alla Consob ed essere effettuati secondo i criteri stabiliti dalla Consob con regolamento, avendo riguardo alla correttezza dell'informazione e alla sua conformità al contenuto del prospetto.

Anche per gli annunci pubblicitari la Consob può sospendere in via cautelare, per un periodo non superiore a novanta giorni, l'ulteriore diffusione dell'annuncio pubblicitario in caso di *fondato sospetto* di violazione delle disposizioni e può vietare l'ulteriore diffusione dell'annuncio pubblicitario, in caso di *accertata violazione* delle disposizioni; può infine vietare l'esecuzione della stessa offerta all'investimento per la mancata ottemperanza a tali provvedimenti.

controlli della
Banca d'Italia

Anche la Banca d'Italia ha sempre svolto una funzione di vigilanza sulla emissione di strumenti finanziari. Tuttavia, il controllo preventivo sulle emissioni da parte della Banca d'Italia non risulta più coerente con la ripartizione funzionale delle competenze (per finalità) tra le Autorità

di vigilanza realizzata dalla legge sulla tutela del risparmio e con l'attribuzione alla Consob di tutte le competenze relative alla tutela degli investitori e alla trasparenza sugli strumenti finanziari (v. art. 5 T.U.B. e art. 5 del T.U.F.). Di conseguenza, il d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 ha eliminato ogni forma di vaglio preventivo delle emissioni da parte della Banca d'Italia limitandone la funzione al monitoraggio dei mercati finanziari. Essa infatti può richiedere a chi emette od offre strumenti finanziari segnalazioni periodiche, dati e informazioni a carattere consuntivo riguardanti gli strumenti finanziari emessi od offerti in Italia, ove all'estero da soggetti italiani, al fine di acquisire elementi conoscitivi sull'evoluzione dei prodotti e dei mercati finanziari (art. 129 T.U.B.).

3. *Offerta pubblica di acquisto (OPA) o di scambio (OPS). Obblighi degli offerenti e poteri interdittivi della Consob. Svolgimento dell'offerta. La passivity rule. Deroghe.*

Nel T.U.F. (art. 102 ss.) sono regolate le *offerte pubbliche di acquisto (OPA) o di scambio (OPS)*. La materia è stata novellata dal d.lgs. 19 novembre 2007, n. 229 in *attuazione della Direttiva 2004/25/CE concernente le offerte pubbliche di acquisto*, apportando una serie di modifiche al T.U.F.

Viene definita (art. 1, co. 1, lett. v) offerta pubblica di acquisto o di scambio (OPA o OPS) “ogni offerta, invito a offrire o messaggio promozionale, in qualsiasi forma effettuati, finalizzati all'acquisto o allo scambio di prodotti finanziari e rivolti a un numero di soggetti e di ammontare complessivo superiori a quelli indicati nel regolamento previsto dall'articolo 100, comma 1, lettere b) e c); non costituisce offerta pubblica di acquisto o di scambio quella avente a oggetto titoli emessi dalle banche centrali degli Stati comunitari”.

definizione

Vengono considerate *società italiane quotate* le società con sede legale nel territorio italiano e con titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato comunitario (art. 101-*bis*, co. 1).

Le finalità della disciplina tendono, da un lato, a promuovere la *contendibilità* del controllo delle società come bene per il mercato dei capitali di rischio e, dall'altro, a *garantire alle minoranze e all'azionariato diffuso* la facoltà di partecipare alla vendita alle stesse condizioni della maggioranza, salvaguardando la *parità di trattamento* dei soci.

finalità

Il potere di vigilare sulle OPA e sulle OPS viene attribuito alla Consob (art. 101-*ter* T.U.F.).

vigilanza alla
Consob

Sono previsti obblighi di comunicazione alla Consob e poteri interdittivi di questa (art. 102). Coloro che effettuano un'offerta pubblica di acquisto o di scambio *ne danno preventiva comunicazione* alla Consob allegando il *documento d'offerta, destinato alla pubblicazione*, contenente le informazioni necessarie per consentire ai destinatari di pervenire a un fondato giudizio sull'offerta (co. 1).

documento
di offerta

La Consob, *entro quindici giorni* dalla comunicazione, può indicare agli offerenti informazioni integrative da fornire e specifiche modalità di pubblicazione del documento d'offerta, nonché particolari garanzie da prestare. Decorso tale termine senza alcun rilievo il documento può essere pubblicato. Il potere della Consob è esercitato nel termine di trenta giorni per le offerte aventi a oggetto o corrispettivo prodotti finanziari non quotati né diffusi tra il pubblico, di cui all'art. 116 (co. 2).

In pendenza dell'offerta, la Consob può (co. 3):

a) sospenderla in via cautelare, in caso di *fondato sospetto di violazione* delle disposizioni legislative o regolamentari;

b) dichiararla decaduta, in caso di *accertata violazione*.

svolgimento
dell'offerta

La disciplina dello svolgimento dell'offerta è diretta alla salvaguardia del libero e ponderato apprezzamento dei destinatari (art. 103). L'offerta infatti è irrevocabile ed ogni clausola contraria è nulla ed è rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari dei prodotti finanziari che ne formano oggetto.

offerte
in aumento e
offerte
concorrenti

Vi possono essere *offerte in aumento* e *offerte concorrenti*, senza limitare il numero dei rilanci, effettuabili fino alla scadenza di un termine massimo fissato dalla Consob con regolamento.

passivity rule

Con effetto dal 1° luglio 2010 (d.lgs. 25 settembre 2009, n. 146, art. 1, co. 3, lett. a) è stato ripristinato l'obbligo di neutralità (c.d. *passivity rule*) della società i cui titoli sono oggetto dell'offerta (c.d. società bersaglio) durante lo svolgimento di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio. Tale obbligo, diretto a promuovere la contendibilità delle imprese, era venuto meno, sostituendolo con un regime opzionale inserito negli statuti delle società, a seguito della crisi internazionale dei mercati finanziari al fine di assicurare la stabilità del controllo in contrapposizione al valore concorrenziale della contendibilità delle imprese (art. 13, d.l. 29 novembre 2008, n. 185, conv. in l. 28 gennaio 2009, n. 2).

Salvo autorizzazione dell'assemblea ordinaria o di quella straordinaria per le delibere di competenza, le società quotate i cui titoli sono oggetto dell'offerta devono astenersi dal compiere misure difensive consistenti in atti o operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta (art. 104).

L'obbligo di astensione si applica dalla comunicazione alla Consob

fino alla chiusura dell'offerta ovvero fino a quando l'offerta non decada. La mera ricerca di altre offerte non costituisce atto od operazione in contrasto con gli obiettivi dell'offerta. Resta ferma la responsabilità degli amministratori, dei componenti dei consigli di gestione e di sorveglianza e dei direttori generali per gli atti e le operazioni compiuti.

L'autorizzazione assembleare è richiesta anche per l'attuazione di ogni decisione presa prima della comunicazione alla Consob, che non sia stata ancora attuata in tutto o in parte, che non rientri nel corso normale delle attività della società e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta. L'avviso di convocazione relativo alle assemblee di cui all'art. 104 T.U.F. è pubblicato con le modalità di cui all'art. 125-*bis* T.U.F. entro il quindicesimo giorno precedente la data fissata per l'assemblea (art. 104, co. 2, modificato dal d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 27 ma applicabile alle assemblee il cui avviso di convocazione sia stato pubblicato dopo il 31 ottobre 2010). È previsto che gli statuti societari possano derogare in tutto o in parte al dovere di astensione, con obbligo della società di comunicare le deroghe alla Consob e alle Autorità di vigilanza degli Stati membri i cui titoli sono oggetto dell'offerta, nonché tempestivamente al pubblico per quanto riguarda informazioni privilegiate.

Tra le misure difensive, in opposizione alla *passivity rule*, si possono citare (c.d. *poison pills*) quella di chiamare in soccorso una terza società (il c.d. *White Knight* o, in lingua italiana, il "cavaliere bianco") che proponga un'offerta concorrente; quella di aumentare il capitale sociale per rendere più onerosa l'acquisizione del controllo; quella di acquistare azioni proprie per sostenere la quotazione e rendere non vantaggiosa l'adesione all'offerta pubblica; dismettere alcune attività della società così dando un diverso assetto alla sua operatività e ridurre l'interesse dell'offerente.

poison pills

Una deroga al divieto di misure difensive è stata disposta a favore dello Stato che detenga una partecipazione rilevante oggetto di offerta pubblica di acquisto (art. 1, l. 23 dicembre 2005, n. 266 – legge finanziaria per il 2006, commi da 381 a 384). Le società in cui lo Stato detenga una partecipazione rilevante hanno facoltà di emettere azioni e strumenti finanziari partecipativi che attribuiscono il diritto a chiedere l'emissione di nuove azioni o strumenti partecipativi con diritto di voto. È stato così introdotto uno strumento, esistente anche in ordinamenti esteri, che consente di contrastare operazioni di acquisizione societaria mediante offerte di acquisto non concordate con i detentori del controllo (cosiddette "scalate ostili"). Si persegue, con un diverso mezzo, finalità analoghe a quelle che lo Stato può perseguire con la previ-

sione legislativa della c.d. *golden share*, a favore dell'azionista pubblico in società operanti in settori strategici per l'economia nazionale, per la quale, in caso di offerta pubblica di acquisto ostile riguardante società partecipate dalla mano pubblica, si possa deliberare un aumento di capitale, grazie al quale l'azionista pubblico accresca la propria quota di partecipazione vanificando il tentativo di scalata.

Il d.lgs. n. 229/2007 ha anche introdotto due nuovi articoli nel T.U.F., con i quali sono state recepite la *regola di neutralizzazione* (*break-through rule*) prevista nella direttiva 2004/25/CE e diretta a favorire il mercato del controllo societario (art. 104-*bis*) e la *clausola di reciprocità* nell'applicazione della *passivity rule* e della *regola di neutralizzazione* (art. 104-*ter*).

clausola di
reciprocità

Quanto alla *clausola di reciprocità* con la disciplina di altri Stati comunitari, gli Stati membri possono consentire alle società nazionali di disapplicare le disposizioni con le quali è stata data attuazione agli artt. 9 (*passivity rule*) e 11 (*regola di neutralizzazione*) della direttiva, qualora l'offerente o la società o ente controllante non sia soggetto a tali disposizioni o a disposizioni equivalenti, al fine di tenere presente il differente grado di contendibilità delle società regolate da altri ordinamenti.

Si è affidata alla Consob la valutazione dell'equivalenza fra gli statuti della società emittente e offerente. Si è inteso infatti recepire il senso della normativa comunitaria, la quale ha inteso la clausola di reciprocità come strumento per spingere gli Stati membri all'adozione degli artt. 9 e 11, permettendo alle società degli Stati che applicano integralmente le disposizioni di invocare la reciprocità nei confronti di quelle che non le applicano o non le applicano integralmente.

Le misure idonee a contrastare l'OPA e che vengano adottate grazie alla clausola di reciprocità devono essere deliberate dall'assemblea in vista dell'eventuale offerta pubblica nei diciotto mesi anteriori alla comunicazione della decisione di promuovere l'offerta (art. 104-*ter*, co. 4).

regola di neu-
tralizzazione

Quanto alla *regola di neutralizzazione* essa è opzionale essendo applicabile solo alle società che l'abbiano introdotta negli statuti (art. 104-*bis*, co. 1). La regola prevede che, quando, a seguito di un'OPA o di un'OPS avente ad oggetto i titoli emessi da una società italiana quotata (escluse le società cooperative), l'offerente venga a detenere almeno il settantacinque per cento del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza, nella prima assemblea che segue la chiusura dell'offerta, convocata per modificare lo statuto o per revocare o nominare gli amministratori o i componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza non hanno effetto le limitazioni

al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali, nonché qualsiasi diritto speciale in materia di nomina o revoca degli amministratori o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza previsto nello statuto. Si garantisce in tal modo la stabilità del nuovo assetto di controllo societario consentendo al soggetto che, attraverso un'OPA o un'OPS abbia acquisito il settantacinque per cento del capitale con diritto di voto per la nomina o la revoca dei gestori della società, di nominare nuovi gestori di sua fiducia con la sospensione delle limitazioni statutarie al diritto di voto o di diritti speciali concernenti la nomina o la revoca dei gestori.

Sia la *passivity rule* che la *regola di neutralizzazione*, sebbene introdotte nello statuto della società *target*, non sono applicabili qualora l'offerente ovvero la sua controllante non siano soggetti a tali disposizioni o a disposizioni equivalenti (art. 104-ter).

4. *OPA obbligatorie: OPA totalitaria; OPA preventiva; OPA residuale. Acquisto di concerto. Sospensione del diritto di voto. Diritto di acquisto.*

Nella seconda sezione (art. 105 ss.) del capo del T.U.F. concernente le offerte pubbliche di acquisto o di scambio sono disciplinati i casi nei quali l'*offerta pubblica di acquisto* è *obbligatoria*: OPA *totalitaria*, OPA *preventiva* e OPA *residuale*.

Presupposto oggettivo di applicazione della disciplina sulle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie è che queste abbiano ad oggetto partecipazioni detenute anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, del capitale rappresentato da azioni che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca o responsabilità degli amministratori o del consiglio di sorveglianza.

L'obbligo di OPA *totalitaria* è posto a carico di chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una *partecipazione superiore alla soglia del trenta per cento*: in tal caso questi deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori dei titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione nel mercato regolamentato in loro possesso (art. 106, co. 1). La *ratio* è di rendere tutti i soci partecipi della possibilità di vendere distribuendo a favore di ognuno il premio di maggioranza, economicamente connaturato alla cessione della partecipazione di controllo. Al fine di realizzare questa esigenza è stabilito che, per ciascuna categoria delle azioni oggetto dell'offerta, questa deve essere promos-

offerta pubblica
totalitaria

sa entro venti giorni a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e da persone che agiscono di concerto con lui per acquisti di titoli della medesima categoria. Qualora non siano stati effettuati acquisti, l'offerta è promossa al prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o del minor periodo disponibile.

Nelle società diverse dalle PMI l'offerta pubblica di acquisto totalitaria (di cui all'art. 106, co. 1) può essere promossa anche da chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata (co. 1-*bis*).

la soglia del
25%

le PMI

Gli statuti delle PMI possono invece prevedere una soglia diversa da quella indicata dall'art. 106, co. 1, comunque non inferiore al 25% né superiore 40% (co. 1-*ter*).

insussistenza
dell'obbligo

L'obbligo di offerta non sussiste se la partecipazione rilevante è detenuta a seguito di un'offerta pubblica di acquisto diretta a conseguire la totalità delle azioni (co. 4).

Inoltre l'obbligo di OPA totalitaria non sussiste (co. 5) quando il superamento della soglia del trenta per cento sia realizzato in presenza di altri soci che detengono il controllo o sia determinato da:

- a) operazioni dirette al salvataggio di società in crisi;
- b) trasferimento delle azioni tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione (si tratta di operazioni intragruppo per cui il superamento della soglia non altera gli assetti del controllo);
- c) cause indipendenti dalla volontà dell'acquirente;
- d) operazioni di carattere temporaneo;
- e) operazioni di fusione o di scissione.

offerta pubbli-
ca preventiva

L'obbligo di offerta totalitaria può anche essere evitato attraverso un'*offerta pubblica preventiva* (art. 107) di acquisto o di scambio avente a oggetto *almeno il sessanta per cento* delle azioni quotate in mercati regolamentati italiani che attribuiscono diritti di voto sugli argomenti rilevanti. In tal caso l'obbligo di offerta pubblica totalitaria non sussiste ove ricorrano congiuntamente le seguenti condizioni:

a) l'offerente e i soggetti a esso legati da rapporti di concerto (art. 109, co. 1) non abbiano acquistato partecipazioni in misura superiore all'uno per cento, anche mediante contratti a termine con scadenza successiva, nei dodici mesi precedenti la comunicazione alla Consob, né durante l'offerta;

b) l'efficacia dell'offerta sia stata condizionata all'approvazione di tanti soci che possiedano il trenta per cento delle azioni con diritto di voto sugli organi amministrativi, escluse dal computo le partecipazioni detenute dall'offerente, dal socio di maggioranza, anche relativa, se la

sua partecipazione sia superiore al dieci per cento, e dai soggetti a essi legati da uno dei rapporti di concerto;

c) la Consob accordi l'esenzione, previa verifica della sussistenza delle condizioni sopra indicate.

L'offerente è invece tenuto a promuovere l'offerta pubblica totalitaria in alcuni casi in cui è evidente che l'acquisto serviva a consolidare determinati assetti tenuti nascosti ai soci e alla Consob, e precisamente se, nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'offerta preventiva:

a) l'offerente medesimo o soggetti ad esso legati da uno dei rapporti di concerto abbiano effettuato acquisti di partecipazioni in misura superiore all'uno per cento, anche mediante contratti a termine con scadenza successiva;

b) la società emittente abbia deliberato operazioni di fusione o di scissione.

L'obbligo di *OPA residuale* (art. 108) è posto a carico di chiunque venga a detenere una partecipazione superiore al *novanta per cento*: a) delle azioni ordinarie: in tal caso questi deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni con diritto di voto al prezzo fissato dalla Consob, se non ripristina entro centoventi giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni; b) delle azioni in una categoria delle azioni con voto sugli organi amministrativi o comunque individuate dalla Consob, quotate in mercati regolamentati italiani: in tal caso l'offerta è rivolta solo ai possessori di azioni della medesima categoria.

offerta pubblica di acquisto residuale

In attuazione della direttiva comunitaria (art. 16 in materia di *c.d. sell out*) l'offerente che venga a detenere, *a seguito di un'offerta pubblica totalitaria*, una partecipazione almeno pari al *novantacinque per cento* del capitale rappresentato da titoli ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli da chi ne faccia richiesta. Qualora siano emesse più categorie di titoli, l'obbligo sussiste solo per le categorie di titoli per le quali sia stata raggiunta la soglia del novantacinque per cento.

sell out

Inoltre, chiunque viene a detenere una partecipazione superiore al *novanta per cento* del capitale rappresentato da titoli ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato da chi ne faccia richiesta, se non ripristina entro novanta giorni un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Qualora siano emesse più categorie di titoli, l'obbligo sussiste soltanto in relazione alle categorie di titoli per le quali sia stata raggiunta la soglia del novanta per cento (art. 108).

Peraltro l'offerente che, a seguito di offerta pubblica totalitaria, venga a detenere una partecipazione almeno pari al *novantacinque per cento*

squeeze out

del capitale rappresentato da titoli in una società quotata, ha il *diritto di acquisto* dei titoli residui (*squeeze out* secondo la direttiva 2004/25/CE). In tal caso l'offerente ha il diritto di acquistare le azioni residue entro tre mesi dal termine di accettazione dell'offerta, se ha dichiarato nel documento d'offerta l'intenzione di avvalersi di tale diritto. Qualora siano emesse più categorie di titoli, il diritto di acquisto può essere esercitato soltanto per le categorie di titoli per le quali sia stata raggiunta la soglia del novantacinque per cento.

Il prezzo di acquisto è pari a quello dell'offerta pubblica totalitaria precedente sempre che, in caso di offerta volontaria, l'offerente abbia acquistato titoli che rappresentano non meno del novanta per cento del capitale con diritto di voto; al di fuori di tale caso il corrispettivo è determinato dalla Consob, tenendo conto anche del corrispettivo dell'eventuale offerta precedente o del prezzo di mercato del semestre anteriore all'annuncio dell'offerta o all'acquisto che ha determinato il sorgere dell'obbligo. Il corrispettivo deve essere altresì corrisposto nella stessa forma di quello dell'offerta pubblica totalitaria, ma il possessore dei titoli può sempre esigere che gli sia corrisposto il corrispettivo in contanti determinato in base al regolamento della Consob. Il trasferimento ha efficacia dal momento della comunicazione alla società emittente dell'avvenuto deposito del prezzo di acquisto presso una banca. La società emittente provvede alle conseguenti annotazioni nel libro dei soci.

rapporti di concerto

Con riferimento ai *rapporti di concerto* rilevanti sono solidalmente tenuti agli obblighi previsti dagli artt. 106 (OPA totalitaria) e 108 (OPA residuale) le persone che agiscono di concerto quando vengano a detenere, a seguito di acquisti effettuati anche da uno solo di essi, una partecipazione complessiva superiore alle percentuali previste in tali articoli (art. 109). La norma non si applica quando la detenzione di una partecipazione complessiva superiore a tali percentuali costituisce effetto della stipula di un patto parasociale (ai sensi dell'art. 122) anche se nullo, salvo che gli aderenti siano venuti a detenere una partecipazione complessiva superiore alle predette percentuali nei dodici mesi precedenti la stipulazione del patto.

azioni a voto maggiorato

Inoltre, alcuni correttivi sono stati previsti dal d.l. 24 giugno 2014, n. 91, al fine di tenere conto della possibilità di un superamento della soglia del 30 per cento attraverso il meccanismo del raddoppio dei voti proprio delle azioni "a voto maggiorato". Infatti, in un contesto, come quello italiano, dove vige la disciplina dell'Opa obbligatoria successiva, il rischio di un uso opportunistico dello strumento in questione, al fine di rafforzare le posizioni di azionisti dominanti (*poison pills*), è stato neutralizzato disponendo l'obbligo dell'Opa totalitaria in caso di supe-

ramento della soglia del 30 per cento anche laddove tale superamento non avvenga attraverso nuovi acquisti di titoli, ma solo per effetto della maggiorazione del voto nonché nei casi di consolidamento della partecipazione rilevante ai sensi dell'art. 106, co. 5, lett. a). Tali obblighi trovano applicazione anche nei casi di concerto tra più soggetti, qualora il superamento della soglia rilevante consegua alla maggiorazione del diritto di voto (art. 109, co. 1).

In caso di violazione degli obblighi, il diritto di voto inerente all'intera partecipazione detenuta non può essere esercitato e i titoli eccedenti le percentuali devono essere alienati entro dodici mesi. Nel caso in cui il diritto di voto venga esercitato, la deliberazione è impugnabile anche dalla Consob.

sospensione
del diritto di
voto

La Consob, in alternativa all'alienazione, può imporre la promozione dell'offerta totalitaria al prezzo da essa stabilito, anche tenendo conto del prezzo di mercato dei titoli. L'alienazione o la promozione dell'offerta fanno venire meno la sospensione del diritto di voto (art. 110).

5. *Ammissione alla quotazione. Prospetto. Fusioni fra società con azioni quotate e società con azioni non quotate. Informazioni privilegiate e market abuse. Doveri di notizie sulle operazioni. Informazione al mercato in materia di attribuzione di azioni a esponenti aziendali, dipendenti o collaboratori (stock options). Le attività di rating. Registri delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate. Strumenti finanziari diffusi tra il pubblico. Informazione contabile. Redazione dei documenti contabili societari. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Disposizioni in materia di finanza etica. Informazioni sull'adesione a codici di comportamento.*

L'ammissione alla quotazione degli strumenti finanziari comunitari in un mercato regolamentato è sottoposta a una specifica disciplina informativa (art. 113 ss.).

quotazione
degli strumenti
finanziari
comunitari
il prospetto

L'emittente deve pubblicare un *prospetto* prima della data stabilita per l'inizio delle negoziazioni, contenente le stesse informazioni richieste per l'offerta al pubblico (art. 113). Il d.lgs. n. 51/2007 ha inoltre introdotto un articolo (il 113-bis) *sull'ammissione alle negoziazioni di quote o azioni di OICR aperti*, con una disciplina analoga a quella degli strumenti finanziari comunitari e l'applicazione della disciplina per le offerte al pubblico di tali quote o azioni di cui agli artt. 98-ter ss.).

La Consob determina con regolamento i contenuti del prospetto e le relative modalità di pubblicazione, ferma restando la necessità di pub-

poteri della
Consob

blicazione tramite mezzi di informazione su giornali quotidiani nazionali (art. 113-*bis*, co. 2). Inoltre, a rafforzare la tutela dell'informazione è disposto che qualunque fatto nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che sia atto ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari e che sopravvenga o sia rilevato tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui inizia la negoziazione in un mercato regolamentato deve essere menzionato in un supplemento del prospetto (art. 113, co. 2).

La Consob determina con regolamento i contenuti del prospetto e le relative modalità di pubblicazione dettando specifiche disposizioni per i casi in cui l'ammissione alla quotazione in un mercato regolamentato sia preceduta da una offerta all'investimento; può indicare all'emittente informazioni integrative da inserire nel prospetto e specifiche modalità di pubblicazione, nonché dettare disposizioni per coordinare le funzioni della società di gestione del mercato con quelle proprie e, su richiesta di questa, può affidarle, tenuto anche conto delle caratteristiche dei singoli mercati, compiti inerenti al controllo del prospetto; può riconoscere i prospetti di quotazione redatti in conformità delle direttive comunitarie e approvati dall'autorità competente di un altro Stato membro dell'Unione Europea.

informazioni
privilegiate e
market abuse

In funzione della trasparenza e della parità di trattamento tra investitori, a carico degli emittenti quotati e dei soggetti che li controllano è posta una specifica disciplina della comunicazione al pubblico, senza indugio, delle *informazioni privilegiate* che li riguardano direttamente.

Il concetto e la disciplina di informazione privilegiata sono stati specificati, alla luce dell'ordinamento comunitario, con la riforma c.d. del *market abuse* (legge 18 aprile 2005, n. 62, legge comunitaria 2004, che ha inserito nella parte V del T.U.F. il titolo I-*bis*).

Per *informazione privilegiata* si intende un'informazione di carattere preciso (riguardante circostanze o eventi esistenti o che si possa ragionevolmente prevedere che verranno ad esistenza) che non è stata resa pubblica, concernente, direttamente o indirettamente, uno o più emittenti strumenti finanziari o uno o più strumenti finanziari, *che, se resa pubblica, potrebbe influire in modo sensibile sui prezzi di tali strumenti finanziari*: un'informazione cioè che presumibilmente un investitore ragionevole utilizzerebbe come uno degli elementi su cui fondare le proprie decisioni di investimento.

La disciplina sanzionatoria degli abusi di mercato è molto rigorosa, essendo articolata sulla previsione sia di reati, che di illeciti amministrativi.

I reati sono l'abuso di informazioni privilegiate (art. 184 T.U.F.) e

la manipolazione del mercato (art. 185 T.U.F.). Accanto ai reati sono stati introdotti due illeciti amministrativi i quali fin dalla denominazione richiamano le fattispecie penali.

Il primo è l'abuso di informazioni privilegiate di cui all'art. 187-*bis* T.U.F., che punisce chiunque, essendo in possesso di tali informazioni per la sua qualità di membro di organi di amministrazione, direzione o controllo dell'emittente, della partecipazione al capitale dell'emittente, ovvero dell'esercizio di un'attività lavorativa, di una professione o di una funzione, anche pubblica, o di un ufficio, acquista, vende o compie altre operazioni, direttamente o indirettamente, per conto proprio o per conto di terzi su strumenti finanziari utilizzando le informazioni medesime ovvero comunica informazioni ad altri, al di fuori del normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio o ancora raccomanda o induce altri, sulla base di esse, il compimento di taluna delle operazioni predette.

le fattispecie abusive

Il secondo, disciplinato dall'art. 187-*ter* T.U.F., è la manipolazione di mercato: è punito chiunque, tramite mezzi d'informazione, compreso internet o ogni altro mezzo, diffonde informazioni, voci o notizie false o fuorvianti che forniscano o siano suscettibili di fornire indicazioni false ovvero fuorvianti in merito agli strumenti finanziari.

In questo quadro, che già si presenta particolarmente punitivo, poi, si aggiungono anche le sanzioni nei confronti dell'ente. L'art. 25-*sexies* d.lgs. n. 231/2001, infatti, prevede i reati di cui agli artt. 184 e 185 T.U.F. tra quelli che sono presupposto di tale responsabilità amministrativa dell'ente.

Al riguardo deve rilevarsi che, nella materia specifica degli abusi di mercato, il "cumulo" delle sanzioni amministrative e penali non era imposto, ma consentito dalla direttiva 2003/6/CE. La successiva disciplina che come ora vedremo ha riformulato in modo organico la materia di abuso di mercato, pur senza escludere la possibilità di un sistema fondato sul cd. doppio binario sanzionatorio, sembra prescrivere l'alternatività tra i due modelli.

cumulo delle sanzioni

La materia è stata invero nuovamente disciplinata all'interno di un più ampio processo di revisione normativa volto ad armonizzare le legislazioni nazionali degli Stati membri della U.E., dal Regolamento n. 596/2014 (che ha abrogato le direttive fino ad oggi vigenti) con collegato Regolamento di esecuzione (2016/1055), e dalla Direttiva 2014/57/UE: il Regolamento disciplina le fattispecie d'illecito amministrativo in materia di abusi di mercato, mentre la Direttiva introduce, almeno nelle ipotesi gravi e se commesse con dolo, le figure di reato che ogni Stato membro ha l'obbligo di prevedere. Si è inteso così fornire un quadro

la nuova disciplina della U.E.

normativo comune in materia di abuso di (i) informazioni privilegiate, (ii) comunicazione illecita di informazioni privilegiate (un nuovo tipo di illecito/reato, che si ha quando una persona è in possesso di informazioni privilegiate e comunica tali informazioni a un'altra persona, tranne quando la comunicazione avviene durante il normale esercizio di un'occupazione, una professione o una funzione) e (iii) manipolazione del mercato: tre abusi di mercato – illeciti e reati – dunque, collettivamente intesi come *market abuse*. Le misure previste per prevenire gli stessi sono volte a garantire l'integrità dei mercati finanziari dell'Unione ed accrescere la tutela degli investitori e la fiducia in tali mercati.

Si prevede l'obbligo dell'emittente di comunicare al pubblico quanto prima possibile le informazioni privilegiate che riguardano direttamente l'emittente stesso, e viene confermato il sistema degli elenchi delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate. Sono inoltre disciplinati gli obblighi di comunicazione o notifica relativamente alle operazioni effettuate da persone che esercitano funzioni di amministrazione, controllo o di direzione, nonché in tema di emissione di raccomandazioni di investimento e statistiche, anche qualora tali informazioni e raccomandazioni siano elaborate o diffuse nel contesto dell'attività giornalistica o di altre forme di espressione nei mezzi d'informazione.

Una parte della disciplina è poi dedicata all'ESMA (*European Securities and Markets Authority*) ed alle autorità amministrative competenti a livello nazionale; si conferma la centralità dell'ESMA, soggetto nei confronti del quale il quale è previsto un vero e proprio obbligo di cooperazione, nonché si prevede una forma di semplificazione laddove si precisa che ogni Stato membro designa un'unica autorità competente ai fini del regolamento (fatte ovviamente salve le competenze delle autorità giudiziarie).

In particolare il Regolamento di Esecuzione stabilisce che gli emittenti e i partecipanti al mercato delle quote di emissioni devono divulgare le informazioni privilegiate con uno strumento tecnico che permetta di:

(a) diffondere le informazioni privilegiate: *i*) senza discriminazioni a una platea il più possibile ampia; *ii*) gratuitamente; *iii*) simultaneamente in tutta l'Unione; (b) comunicare le informazioni privilegiate, direttamente o tramite terzi, ai mezzi di informazione sui quali il pubblico fa ragionevole affidamento per l'effettiva diffusione di tali informazioni. La comunicazione avviene tramite un mezzo elettronico che consente di preservare la completezza, l'integrità e la riservatezza delle informazioni in fase di trasmissione e indica chiaramente: *i*) la natura privilegiata delle informazioni comunicate; *ii*) l'identità dell'emittente o del partecipante al mercato delle quote di emissioni: ragione sociale completa; *iii*) l'identità del notificante: nome, cognome, posizione presso l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni; *iv*) l'oggetto delle informazioni privilegiate; *v*) la data e l'ora della comunicazione ai mezzi di informazione. Il Regolamento di Esecuzione individua poi i requisiti minimi di cui devono disporre i siti web ai fini della pubblicazione e diffusione delle informazioni privilegiate. In particolare i richiamati siti web devono:

(a) consentire agli utenti di accedere alle informazioni privilegiate pubblicate sul sito senza discriminazioni e gratuitamente;

(b) consentire agli utenti di reperire le informazioni privilegiate in una sezione facilmente identificabile del sito;

(c) assicurare che le informazioni privilegiate pubblicate indichino chiaramente la data e l'ora della divulgazione e che siano presentate in ordine cronologico.

Per ritardare la comunicazione di informazioni privilegiate al pubblico gli emittenti e i partecipanti al mercato delle quote di emissioni usano uno strumento tecnico che assicura l'accessibilità, la leggibilità e la conservazione su supporto durevole delle informazioni seguenti:

(a) data e ora: *i*) della prima esistenza dell'informazione privilegiata presso l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni; *ii*) dell'assunzione della decisione di ritardare la divulgazione dell'informazione privilegiata; *iii*) della probabile divulgazione dell'informazione privilegiata da parte dell'emittente o del partecipante al mercato delle quote di emissioni;

(b) identità delle persone che presso l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni sono responsabili: *i*) dell'assunzione della decisione di ritardare la divulgazione e della decisione che stabilisce l'inizio del periodo di ritardo e la sua probabile fine; *ii*) del monitoraggio continuo delle condizioni che consentono il ritardo; *iii*) dell'assunzione della decisione di comunicare al pubblico l'informazione privilegiata; *iv*) della comunicazione all'autorità competente delle informazioni richieste sul ritardo e della spiegazione per iscritto;

(c) prova del soddisfacimento iniziale delle condizioni previste all'art. 17, paragrafo 4, del regolamento (UE) n. 596/2014 e di qualsiasi modifica al riguardo sopravvenuta durante il periodo di ritardo, tra cui: *i*) barriere protettive delle informazioni erette sia all'interno sia verso l'esterno per impedire l'accesso alle informazioni privilegiate da parte di altre persone oltre quelle che, presso l'emittente o il partecipante al mercato delle quote di emissioni, devono accedervi nel normale esercizio della propria attività professionale o della propria funzione; *ii*) modalità predisposte per divulgare al più presto le informazioni privilegiate non appena non ne sarà più garantita la riservatezza.

Le istanze di trasparenza investono anche i *gruppi* di società: gli emittenti quotati controllanti devono impartire le disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano tutte le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge; le società controllate devono trasmettere tempestivamente le notizie richieste.

informazione
nei gruppi

Gli emittenti quotati possono, sotto la propria responsabilità, *ritardare la comunicazione al pubblico* delle informazioni privilegiate, al fine di non pregiudicare i loro legittimi interessi, nelle ipotesi e alle condizioni stabilite dalla Consob con regolamento, sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali e che gli stessi soggetti siano in grado di garantirne la riservatezza (cfr. art. 114, co. 3, T.U.F. come modificato dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184); qualora essi comunichino nel normale esercizio del lavoro, della professione, della funzione o dell'ufficio le informazioni ad un terzo che non sia soggetto ad un obbligo di riservatezza (legale, regolamentare, statutario o contrattuale), gli stessi hanno l'obbligo di darne integrale comunicazione al pubblico, simultaneamente nel caso di divulgazione intenzionale e senza indugio in caso di divulgazione non intenzionale.

ritardo nella
comunicazione

La Consob può, anche *in via generale*, richiedere agli emittenti, ai soggetti che li controllano, agli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine (nonché ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, ai dirigenti ed ai soggetti che detengono una partecipazione rilevante o che partecipano a un patto parasociale) – o

pubblicità di
notizie e
documenti

provvedere essa stessa in caso di inottemperanza – che siano resi pubblici, con le modalità da essa stabilite, *notizie e documenti necessari* per l'informazione del pubblico; qualora i soggetti oppongano, con reclamo motivato, che dalla comunicazione al pubblico delle informazioni possa derivare loro grave danno, gli obblighi di comunicazione sono sospesi.

notizie sulle
operazioni su
strumenti fi-
nanziari

L'ordinamento detta anche una serie di regole per la diffusione delle *notizie sulle operazioni su strumenti finanziari*.

In tal senso: (i) i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di controllo o di direzione in un emittente quotato e i dirigenti che abbiano regolare accesso a informazioni e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future dell'emittente quotato, (ii) chiunque detenga azioni in misura almeno pari al 10% del capitale sociale, (iii) ogni altro soggetto che controlla l'emittente quotato, (iv) il coniuge non separato legalmente, i figli, anche del coniuge, a carico, nonché i genitori, i parenti e gli affini conviventi dei soggetti sopra indicati *devono comunicare* alla Consob e al pubblico *le operazioni*, aventi ad oggetto azioni emesse dall'emittente o altri strumenti finanziari ad esse collegati, da loro effettuate, anche per interposta persona, nonché negli altri casi individuati dalla Consob con regolamento, in attuazione della direttiva n. 2004/72/CE del 29 aprile 2004 UE. La Consob individua anche le operazioni, le modalità e i termini delle comunicazioni e della diffusione al pubblico delle informazioni.

La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha inoltre previsto, per tutte le società aperte (art. 114-*bis* T.U.F.), ai fini della vigilanza e dell'informazione su un aspetto delicato per la vita delle società quotate e per il mercato, che i piani di compensi basati su strumenti finanziari (c.d. *stock options*) a favore di componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, di dipendenti o di collaboratori non legati alla società da rapporti di lavoro subordinato, ovvero di componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, di dipendenti o di collaboratori di altre società controllanti o controllate debbono essere *approvati dall'assemblea ordinaria*.

stock options

Inoltre deve essere messa a *disposizione del pubblico* da parte dell'emittente, nei termini e con le modalità previsti dall'art. 125-*ter*, co. 1, una relazione con le informazioni concernenti le ragioni del piano, i componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione della società, delle controllanti o controllate, che beneficiano del piano, le categorie di dipendenti, o di collaboratori della società e delle società controllanti o controllate della società, che beneficiano del piano, le modalità e le clausole di attuazione, con particolare riferimento alla determinazione dei prezzi o dei criteri per la determinazione dei prezzi per la sottoscrizione o per l'acquisto delle azioni ed i vincoli alla loro circolazione.

ricerche e valu-
tazioni riguar-
danti strumenti
finanziari

Significativa sotto il profilo della trasparenza e della correttezza è anche la disciplina sulle attività di ricerca o di valutazione riguardante strumenti finanziari, che può influenzare in modo rilevante il mercato. I soggetti che producono o diffondono ricerche o valutazioni, escluse (in quanto professionalmente esercenti attività di vero e proprio *rating*)

le società di *rating*, riguardanti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea, gli emittenti di tali strumenti, nonché i soggetti (compresi i giornalisti) che producono o diffondono altre informazioni che raccomandano o propongono strategie di investimento destinate ai canali di divulgazione o al pubblico, le istituzioni che diffondono al pubblico dati o statistiche idonei ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari *devono presentare l'informazione in modo corretto* e (nei primi tre casi) *comunicare l'esistenza di ogni loro interesse o conflitto di interessi* riguardo agli strumenti finanziari cui l'informazione si riferisce.

correttezza e
trasparenza
delle informa-
zioni

Le disposizioni si applicano anche ai soggetti italiani ed esteri che emettono all'estero strumenti finanziari per i quali sia stata presentata una richiesta di ammissione alle negoziazioni nei mercati regolamentati italiani.

La Consob, al fine di vigilare sulla correttezza delle informazioni fornite al pubblico può, anche in via generale (art. 115):

poteri della
Consob

a) richiedere agli emittenti quotati, ai soggetti che li controllano e alle società dagli stessi controllate, la comunicazione di notizie e documenti, fissandone le relative modalità;

b) assumere notizie, anche mediante la loro audizione, dai componenti degli organi sociali, dai direttori generali, dai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dagli altri dirigenti, dai revisori legali e dalle società di revisione legale, dalle società e dai soggetti indicati nella lett. a);

c) eseguire ispezioni presso tali soggetti al fine di controllare i documenti aziendali e di acquisirne copia;

c-bis) esercitare gli ulteriori poteri previsti con la legge del 2005 sul *market abuse* (art. 187-*octies* T.U.F.), come avvalersi di registrazioni telefoniche esistenti stabilendo il termine per la relativa comunicazione; procedere ad audizione personale, al sequestro dei beni, ad ispezioni e perquisizioni.

I poteri di richiesta di comunicazioni e di assunzione di notizie possono essere esercitati nei confronti dei soggetti che detengono una partecipazione del dieci per cento o che partecipano a un patto parasociale (co. 2).

Il d.lgs. 17 luglio 2009, n. 101 ha disposto che gli artt. 114 (ad eccezione del comma 7) e 115 si applicano anche agli emittenti strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni nei sistemi multilaterali di negoziazione che presentano le caratteristiche stabilite dalla Consob con regolamento e a condizione che l'ammissione sia stata richiesta o autorizzata dall'emittente.

La Consob può altresì richiedere alle società o agli enti che partecipano direttamente o indirettamente a società con azioni quotate l'indicazione nominativa, in base ai dati disponibili, dei soci e, nel caso di società fiduciarie, dei fiduciari.

registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate

Con riferimento alle informazioni privilegiate, è stato anche introdotto l'obbligo di un nuovo registro: gli emittenti quotati e i soggetti da questi controllati, o le persone che agiscono in loro nome o per loro conto, devono istituire, e mantenere regolarmente aggiornato, *un registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni privilegiate* (art. 115-bis).

strumenti finanziari diffusi tra il pubblico

La disciplina delle comunicazioni al pubblico e delle comunicazioni alla Consob si applicano agli emittenti strumenti finanziari anche non quotati in mercati regolamentati italiani, ma diffusi tra il pubblico in misura rilevante (art. 116). Non vi rientrano invece *gli strumenti finanziari emessi dalle banche*, diversi dalle azioni o dagli strumenti finanziari che permettono di acquisire o sottoscrivere azioni (art. 118, co. 2, modificato dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005).

l'informazione contabile

Una disciplina particolarmente rigorosa è prevista per l'informazione contabile.

Gli *emittenti con titoli diffusi* sottopongono il bilancio di esercizio e quello consolidato, ove redatto, al giudizio di una società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili. Si applicano le disposizioni sui poteri informativi e ispettivi della società di revisione, sui giudizi sui bilanci e sulla vigilanza della Consob sulle società di revisione.

Alle *società italiane con azioni quotate* in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea non si applicano i casi di esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato (art. 27, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, per le imprese bancarie art. 27, d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87 e per le imprese di assicurazione art. 61, d.lgs. 26 maggio 1997, n. 173).

dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Per esse, inoltre, è stata prevista dalla legge sulla tutela del risparmio del 2005 una articolata normativa sulla redazione dei documenti contabili societari e, sulle orme dell'esperienza nordamericana del *chief financial officer* (C.E.O.), sulla nuova figura dell'organizzazione societaria del *dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari* (art. 154-bis T.U.F.).

Lo statuto deve prevedere i requisiti di professionalità e le modalità di nomina – in particolare gli organi competenti alla nomina – del dirigente, previo parere obbligatorio (ma non vincolante) dell'organo di controllo.

Il dirigente ha le seguenti funzioni:

a) redige una *dichiarazione scritta* che accompagna gli atti e le comunicazioni della società diffusi al mercato, e relativi all'informativa contabile anche infrannuale (in particolare si tratta delle informazioni *price sensitive* e della c.d. trimestrale, rivolta alla comunità finanziaria), e che ne attesti la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili;

b) predispone adeguate *procedure amministrative e contabili per la redazione del bilancio* di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di natura finanziaria, in ciò dovendosi coordinare con gli organi responsabili;

c) insieme agli organismi amministrativi delegati attesta con apposita relazione, allegata al bilancio di esercizio, alla relazione semestrale e, ove previsto, al bilancio consolidato, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle suddette procedure nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti, nonché la corrispondenza di questi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento. L'attestazione è resa secondo il modello stabilito con regolamento dalla Consob. I contenuti dell'attestazione sono definiti in coerenza con la disciplina civilistica sui bilanci e con quanto dettato dalla direttiva 2004/109/CE (c.d. *Transparency*).

Il consiglio di amministrazione vigila affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili. Dei propri compiti il dirigente ha *responsabilità*, che è regolata dalla disciplina che stabilisce la *responsabilità anche penale degli amministratori*, salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società.

*poteri, mezzi e
responsabilità*

Una norma di chiusura è infine contenuta nell'art. 118-*bis* T.U.F., che disciplina il controllo della Consob sulle informazioni fornite al pubblico: alla Consob, tenuto conto dei principi internazionali in materia di vigilanza sull'informazione societaria, spetta il potere di stabilire con regolamento modalità e termini per il controllo periodico di esse, comunicate al pubblico dagli emittenti quotati e "e dagli emittenti quotati aventi l'Italia come membro d'origine" (modifica introdotta dal d.lgs. 17 luglio 2009, n. 101).

Talune norme del T.U.F., dettate ai fini della trasparenza e della correttezza delle attività nel mercato dei capitali, sono state introdotte con la legge sulla tutela del risparmio del 2005 in materie, come la "finanza etica" e i codici di comportamento, in cui la protezione dell'affidamento è particolarmente avvertita.

finanza etica

Al riguardo la Consob, previa consultazione con tutti i soggetti interessati e sentite le Autorità di vigilanza competenti, determina con proprio regolamento gli specifici *obblighi di informazione e di rendicontazione* cui sono tenuti i soggetti abilitati e le imprese di assicurazione che promuovono *prodotti e servizi* qualificati come *etici o socialmente responsabili* (art. 117-ter).

Inoltre, la Consob, negli ambiti di propria competenza, stabilisce le forme di pubblicità cui sono sottoposti i *codici di comportamento* in materia di governo societario promossi da società di gestione del mercato o da associazioni di categoria (art. 124-ter).

gestione delle informazioni privilegiate nelle società quotate

Per le *società quotate che aderiscano al Codice di Autodisciplina* si prevede che il Consiglio di Amministrazione, al fine di assicurare la corretta gestione delle informazioni societarie, adotti, su proposta dell'amministratore delegato o del presidente del consiglio di amministrazione, una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti l'emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate (lett. j) criterio applicativo 1.C.1.). Nel commento all'art. 1 si legge: "Il Comitato raccomanda che gli emittenti si dotino di una procedura interna per la gestione, in forma sicura e riservata, delle informazioni che li riguardano, soprattutto quando si tratti di informazioni privilegiate. Tale procedura è anche volta a evitare che la loro divulgazione possa avvenire intempestivamente, o in forma selettiva (cioè possa essere anticipata a determinati soggetti, per esempio azionisti, giornalisti o analisti), incompleta o inadeguata".

6. *Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti nelle società con azioni quotate. La disciplina c.d. "antiscorrerie". Disciplina delle partecipazioni reciproche.*

obblighi di comunicazione

Nell'ambito della disciplina delle società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea (art. 119) è inoltre prevista una normativa sugli *obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti e reciproche* (artt. 120 e 121 T.U.F.). La disciplina prevede obblighi di comunicazione (alla società partecipata ed alla Consob) in materia di assetti proprietari al fine di svelare le situazioni c.d. "di potere" o, meglio, partecipative tramite il voto (azioni, strumenti finanziari con diritto di voto mirato): in pratica si comunicano identità del partecipante, titolo legale della intestazione, struttura partecipativa (tipo, numero).

partecipazioni rilevanti in società quotata di società quotata in società non quotata

Dunque, coloro che partecipano in una società con azioni quotate (art. 120, co. 2) in misura superiore al *tre per cento* del capitale rappresentato da azioni con diritto di voto (nel caso in cui l'emittente sia una PMI, tale soglia è pari al cinque per cento) hanno l'obbligo di darne comunicazione alla società partecipata e alla Consob. La Consob può, con provvedimento motivato da esigenze di tutela degli investitori nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali, prevedere, per un limitato periodo di tempo, so-

glie inferiori a quella indicata nel secondo comma per società ad elevato valore corrente di mercato e ad azionariato particolarmente diffuso (art. 120, co. 2-*bis*). Se le partecipazioni sono detenute, per il tramite di società controllate, dal Ministero dell'economia e delle finanze, gli obblighi di comunicazione sono adempiuti dalle società controllate.

La Consob, tenuto anche conto delle caratteristiche degli investitori, stabilisce con regolamento:

a) le variazioni delle partecipazioni indicate nel comma 2 (art. 120) che comportano obbligo di comunicazione;

poteri della Consob

b) i criteri per il calcolo delle partecipazioni, avendo riguardo anche alle partecipazioni indirettamente detenute e alle ipotesi in cui il diritto di voto spetta o è attribuito a soggetto diverso dal socio;

c) il contenuto e le modalità delle comunicazioni e dell'informazione del pubblico, nonché le eventuali deroghe per quest'ultima;

d) i termini per la comunicazione e per l'informazione del pubblico;

d-bis) i casi in cui le comunicazioni sono dovute dai possessori di strumenti finanziari dotati dei diritti previsti (art. 2351, ult. co.);

d-ter) i casi in cui la detenzione di strumenti finanziari derivati determina obblighi di comunicazione; *d-quater*) le ipotesi di esenzione dall'applicazione delle presenti disposizioni.

Il *diritto di voto* inerente alle azioni quotate od agli strumenti finanziari per i quali sono state *omesse le comunicazioni non può essere esercitato*. In caso di inosservanza, la deliberazione od il diverso atto adottati sono impugnabili. Le partecipazioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione della assemblea.

sospensione del diritto di voto

L'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob entro centottanta giorni dalla data della deliberazione ovvero, se questa è soggetta a iscrizione nel registro delle imprese, entro centottanta giorni dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro centottanta giorni dalla data di questo (art. 14, co. 6).

In caso di *partecipazioni reciproche*, oltre alla disciplina generale prevista nel codice civile (art. 2359-*bis*), è previsto (art. 121, come modificato dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184) che se le partecipazioni reciproche eccedono il limite indicato nell'art. 120, co. 2, la società che ha superato il limite *successivamente non può esercitare il diritto di voto* inerente alle azioni eccedenti e *deve alienarle entro dodici mesi* dalla data in cui ha superato il limite. In caso di mancata alienazione entro il termine previsto la sospensione del diritto di voto si estende all'intera partecipazione. Se non è possibile accertare quale delle società ha superato il limite successivamente, la sospensione del diritto di voto e l'obbligo di alienazione si applicano a entrambe, salvo loro diverso accordo (co. 1).

partecipazioni reciproche

sospensione del diritto di voto e obbligo di alienazione

Il limite del tre per cento può essere elevato al cinque per cento (e nel caso di PMI al 10%), a condizione che il superamento del tre per cento da parte di entrambe le società abbia luogo a seguito di un accordo preventivamente autorizzato dall'assemblea ordinaria delle società interessate (co. 2).

elevazione del limite dal due al cinque

intreccio tra
diverse catene
di controllo

È disciplinato anche un diverso *intreccio*: se un soggetto detiene una partecipazione superiore al tre per cento del capitale in una società con azioni quotate, questa o il soggetto che la controlla non possono acquisire una partecipazione superiore a tale limite in una società con azioni quotate controllata dal primo. Infatti, due società che sono in una catena di controllo tra loro finirebbero con intrecciarsi ad un'altra catena di controllo. In caso di inosservanza, il diritto di voto inerente alle azioni eccedenti è sospeso. Se non è possibile accertare quale dei due soggetti ha superato il limite successivamente, la sospensione del diritto di voto si applica a entrambi, salvo loro diverso accordo (co. 3).

Per il calcolo delle partecipazioni si applicano i criteri stabiliti per le partecipazioni rilevanti (art. 120, co. 4, lett. b). In caso di inosservanza dei divieti di esercizio del voto si applica la stessa disciplina prevista per le partecipazioni rilevanti.

offerta pubbli-
ca per il ses-
santa per cento

Tale disciplina delle partecipazioni reciproche peraltro non si applica quando i limiti sono superati a seguito di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio diretta a conseguire almeno il sessanta per cento delle azioni ordinarie.

la nuova
disciplina
"antiscorrerie"

Di recente la normativa sugli obblighi di comunicazione degli assetti proprietari è stata novellata con la introduzione (in virtù dell'art. 13 del "collegato fiscale", il d.l. 16 ottobre 2017, n. 148) della disciplina c.d. "antiscorrerie" con il nuovo co. 4-*bis* dell'art. 120 T.U.F. Al di là del termine riduttivo, la disciplina risponde alla finalità di migliorare il grado di trasparenza nonché di efficienza del mercato del controllo societario e dei capitali, e quindi la consapevolezza degli *stakeholders*, specialmente in una situazione (come quella di crisi finanziaria) di volatilità azionaria e, talvolta, di disallineamento tra prezzi di mercato e i valori fondamentali degli emittenti.

nuovi obblighi
di comunica-
zione:

La disciplina si inserisce in quella sugli obblighi di comunicazione in materia di assetti proprietari per ampliarne la portata: con la nuova norma, ad ogni soglia raggiunta o superata (10, 20 e 25%) l'acquirente dovrà dichiarare, oltre a quanto già sopra visto, da un lato e in generale gli "obiettivi" che intende perseguire nel corso dei sei mesi successivi: sembra (e basterebbe questo per segnare la portata innovativa) che debbano indicarsi anche le scelte imprenditoriali strategiche industriali e finanziarie, ovviamente collegate alla posizione e alle prerogative di azionista come tale (e quindi non soltanto la misura e le modalità di esercizio del potere che intende avere, ma anche che cosa intende fare con quel potere); una prospettiva che potrebbe inquadrarsi in quella tendenza a rendere più permeabile il confine tra proprietà e management (si vedano i principi di *stewardship*), ma che sconta le criticità de-

obiettivi

rivanti dalla selettività della trasparenza a protezione dell'impresa.

Inoltre, più specificamente, va indicata una serie di elementi (il cui contenuto spetterà alla Consob dettagliare con regolamento):

– sulla struttura dell'acquisizione (come e da chi è stata finanziata, e con chi eventualmente si agisce);

– sui margini di influenza che si vuole esercitare: se si intende incrementare la partecipazione, acquisire (e come) il controllo o comunque una influenza sulla gestione, integrare o revocare gli organi amministrativi o di controllo; quali le intenzioni su eventuali accordi parasociali.

Il cambio di prospettiva rispetto al passato è dunque radicale ma la nuova disciplina, che peraltro non è retroattiva, è coerente con il diritto comunitario: la direttiva 2013/50/UE in materia di obblighi di trasparenza dà facoltà agli Stati membri di definire obblighi più rigorosi di quelli stabiliti dalla direttiva 2004/109/CE (*Transparency directive*) anche riguardo al "contenuto" della notifica delle partecipazioni rilevanti. E si ispira ad altri ordinamenti: per esempio in Francia la disciplina sugli elementi informativi da comunicare, prevista dall'art. L233-7 (modificata dalla LOI n. 2016-1691 del 9 dicembre 2016) è la stessa di quella del nostro nuovo co. 4-bis, anche se le soglie di scatto sono più numerose. Ma anche negli Stati Uniti la *Sect. 240 del Securities Exchange Act 1934* prescrive la comunicazione di informazioni in merito ai piani futuri dell'acquirente di una partecipazione significativa in società quotate.

struttura e margini di influenza nel futuro

diritto UE ed esperienze internazionali

7. *L'attività degli intermediari. I servizi di investimento. I soggetti competenti. Autorizzazione. Albo. Obblighi di comportamento. Classificazione del rischio e adeguatezza delle operazioni. Conflitti d'interessi nella prestazione dei servizi d'investimento. Separazione patrimoniale. I contratti. Prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione.*

Una specifica disciplina, contenuta nel T.U.F., è destinata ai *soggetti che svolgono attività di intermediazione tra i risparmiatori e il mercato finanziario*, al fine di garantire correttezza, professionalità e assenza di conflitti di interesse negli intermediari a tutela dei risparmiatori, sia nei servizi di investimento individuali (parte II, titolo II) sia nella gestione collettiva del risparmio (titolo III).

attività di intermediazione

I servizi di investimento hanno per oggetto strumenti finanziari e comprendono la negoziazione per conto proprio o di terzi, il collocamento (con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo) o l'assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, la gestione su base individua-

servizi finanziari di investimento

le di portafogli di investimento per conto terzi, la ricezione e trasmissione di ordini, la consulenza in materia di investimenti nonché la gestione di sistemi multilaterali di negoziazione (art. 1, co. 5).

servizi accessori

Sono *servizi accessori* la custodia e l'amministrazione di strumenti finanziari, la locazione di cassette di sicurezza, la concessione di finanziamenti agli investitori per l'effettuazione dell'operazione, la consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria e strategia industriale, la ricerca in materia di investimenti, l'analisi finanziaria o altre forme di raccomandazione generale riguardanti operazioni relative a strumenti finanziari, i servizi connessi all'emissione e al collocamento degli strumenti finanziari, compresa l'organizzazione e la costituzione di consorzi di garanzia e collocamento, l'intermediazione in cambi collegata alla prestazione di servizi di investimento nonché le attività e i servizi individuati con regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob, e connessi alla prestazione di servizi di investimento o accessori aventi ad oggetto strumenti derivati (art. 1, co. 6).

riserva alle imprese di investimento e banche

L'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento è *riservato alle imprese di investimento* (SIM e imprese di investimento estere comunitarie e extracomunitarie) e alle *banche*, ferma la possibilità per le persone fisiche di prestare la consulenza in materia di investimenti nei termini ed alle condizioni di cui all'art. 18-*bis* ss., c.d. consulenti finanziari. Peraltro i servizi di gestione di portafogli e consulenza in materia di investimenti possono anche essere prestati professionalmente nei confronti del pubblico dalle *società di gestione del risparmio* (SGR) autorizzate al servizio di gestione collettiva del risparmio, anche se con sede non in Italia qualora autorizzate nello Stato membro d'origine (*società di gestione c.d. armonizzate*).

gestione individuale di portafogli per conto terzi anche alle SGR

I servizi di negoziazione per conto proprio ed esecuzione di ordini per conto dei clienti limitatamente agli strumenti finanziari derivati, nonché i servizi di collocamento o di assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente possono essere svolti anche dagli *intermediari finanziari iscritti in apposito elenco* (art. 107 T.U.B.). Le società di gestione di mercati regolamentati possono essere abilitate a svolgere l'attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

competenze degli intermediari finanziari, delle società di gestione dei mercati regolamentati

e delle SIM

Infine i servizi accessori e le altre attività finanziarie, nonché attività connesse o strumentali, sono riservati alle *SIM* (art. 18).

autorizzazione

Le *società di intermediazione mobiliare* (SIM), aventi sede e direzione generale nel territorio della Repubblica, sono *autorizzate* all'esercizio dei servizi di investimento *dalla Consob*, sentita la Banca d'Italia (art. 19) e sono iscritte in un apposito albo. Esse devono essere costituite in forma

di società per azioni, la loro denominazione deve comprendere le parole “società di intermediazione mobiliare”, il capitale versato deve essere di ammontare non inferiore a quello determinato dalla Banca d'Italia, i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo devono avere specifici requisiti di professionalità, indipendenza ed onorabilità (art. 13), i titolari di partecipazioni devono avere i requisiti di onorabilità (art. 14) e la struttura dell'intero gruppo deve essere tale da non pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza della Banca d'Italia e della Consob e devono essere comunque fornite almeno le comunicazioni determinate dalla Banca d'Italia (art. 15, co. 5).

Le *banche*, autorizzate in Italia, sono *autorizzate* all'esercizio dei servizi d'investimento *dalla Banca d'Italia*, che autorizza anche l'esercizio dei servizi di negoziazione per conto proprio ed esecuzione di ordini per conto dei clienti nonché di collocamento da parte degli *intermediari finanziari iscritti nell'apposito elenco*.

Al fine di dare la massima garanzia ai risparmiatori, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono (art. 21):

obblighi di comportamento

a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;

b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;

c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti;

d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività.

Altresì, nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e dei servizi accessori, le Sim, le imprese di investimento extracomunitarie, le Sgr, le società di gestione armonizzate, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'articolo 107 del testo unico bancario, le banche italiane e quelle extracomunitarie:

a) adottano ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti, e li gestiscono, anche adottando idonee misure organizzative, in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti;

b) informano chiaramente i clienti, prima di agire per loro conto, della natura generale e/o delle fonti dei conflitti di interesse quando le misure adottate ai sensi della lettera a) non sono sufficienti per assicurare, con ragionevole certezza, che il rischio di nuocere agli interessi dei clienti sia evitato;

c) svolgono una gestione indipendente, sana e prudente e adottano misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Nello svolgimento dei servizi le imprese di investimento, le banche e le società di gestione del risparmio possono, previo consenso scritto, agire in nome proprio e per conto del cliente.

separazione patrimoniale

A tutela dei crediti dei risparmiatori da investimenti da essi effettuati attraverso i soggetti autorizzati è disposta la *separazione patrimoniale* degli strumenti finanziari e delle somme di denaro dei singoli clienti, detenuti a qualunque titolo dall'impresa di investimento, dalla società di gestione del risparmio o dagli intermediari finanziari iscritti nell'apposito elenco, nonché dalla banca (art. 22).

patrimonio distinto a tutti gli effetti

Strumenti finanziari e somme di denaro costituiscono *patrimonio distinto a tutti gli effetti* da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori dell'intermediario o nell'interesse degli stessi, né quelle dei creditori dell'eventuale depositario o sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli clienti sono ammesse nei limiti del patrimonio di proprietà di questi ultimi. Salvo consenso scritto dei clienti, gli strumenti finanziari non possono essere utilizzati nell'interesse proprio o di terzi.

i contratti

Una particolare disciplina è anche disposta per i contratti relativi alle prestazioni dei servizi di investimento, i quali devono essere redatti per iscritto e consegnati in copia ai clienti (art. 23).

prodotti finanziari emessi da banche e assicurazioni

La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha previsto che le disposizioni sui criteri generali nella prestazione dei servizi (art. 21 T.U.F.) e sui contratti (art. 23 T.U.F.) si applicano alla sottoscrizione e al collocamento di *prodotti finanziari emessi da banche e da imprese di assicurazione*. In relazione a tali prodotti la Consob esercita sui soggetti abilitati e sulle imprese di assicurazione poteri di vigilanza regolamentare, informativa e ispettiva. Inoltre il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione nonché le società incaricate della revisione legale dei conti delle imprese di assicurazione (e delle società che controllano l'impresa di assicurazione o che sono da queste controllate) informano senza indugio la Consob di tutti gli atti o i fatti, di cui vengano a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, che possano costituire una violazione delle norme in materia. In ogni caso l'Isvap e la Consob si comunicano reciprocamente le ispezioni da ciascuna disposte sulle imprese di assicurazione (art. 25-*bis* T.U.F.).

8. *Offerta fuori sede. Recesso dell'investitore. Promotori finanziari.*

offerta fuori sede

Una specifica disciplina è prevista nei casi di *offerta fuori sede* (art. 30).

Per offerta fuori sede si intendono la *promozione e il collocamento presso il pubblico di strumenti finanziari o di servizi di investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze* dell'emittente o di chi presta il servizio o del soggetto che promuove o colloca gli strumenti finanziari o il servizio. La disciplina si applica, limitatamente ai soggetti abilitati, anche ai prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazioni.

Non costituisce offerta fuori sede:

a) l'offerta effettuata nei confronti di clienti professionali, come individuati ai sensi dell'art. 6, co. 2-*quinquies* e 2-*sexies*;

b) l'offerta di propri strumenti finanziari rivolta ai componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, ai dipendenti, nonché ai collaboratori non subordinati dell'emittente, della controllante ovvero delle sue controllate, effettuata presso le rispettive sedi o dipendenze (art. 30, co. 2, novellato dal d.lgs. 11 ottobre 2012, n. 184).

L'offerta fuori sede di strumenti finanziari può essere effettuata solo dai soggetti autorizzati allo svolgimento del servizio di collocamento o di assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, dalle società di gestione del risparmio, dalle società di gestione armonizzate e dalle SICAV, limitatamente alle quote e alle azioni di OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio, ossia fondi comuni di investimento e SICAV).

Le imprese di investimento, le banche, gli intermediari finanziari iscritti nell'apposito elenco (art. 107 T.U.B.) e le società di gestione del risparmio possono effettuare l'offerta fuori sede dei propri servizi di investimento. Ove l'offerta abbia per oggetto servizi e attività prestati da altri intermediari, le imprese di investimento e le banche devono essere autorizzate allo svolgimento dei servizi previsti dall'art. 1, co. 5, lett. c) o *c-bis*). Le imprese di investimento possono procedere all'offerta fuori sede anche di prodotti diversi dagli strumenti finanziari e dai servizi d'investimento (le cui caratteristiche sono stabilite con regolamento dalla Consob sentita la Banca d'Italia).

A tutela dell'investitore l'*efficacia* dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede è *sospesa per la durata di sette giorni* decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore. Entro questo termine l'investitore può comunicare il proprio *recesso* senza spese né corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato. Tale facoltà è indicata nei moduli o formulari consegnati all'investitore, a pena di nullità, che può essere fatta valere solo dal cliente.

sospensione
dell'efficacia
per sette giorni

recesso

La disciplina della sospensione dell'efficacia e del recesso non si ap-

plica peraltro alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto o di altri strumenti finanziari che permettano di acquisire o sottoscrivere tali azioni, purché le azioni o gli strumenti finanziari siano negoziati in mercati regolamentati italiani o di paesi dell'Unione Europea.

*promotori
finanziari*

Per l'offerta fuori sede le imprese di investimento, le Sgr, le società di gestione armonizzate, le SICAV, gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del T.U. bancario e le banche si avvalgono di *promotori finanziari*. I promotori finanziari di cui si avvalgono le imprese di investimento comunitarie ed extracomunitarie, le società di gestione armonizzate, le banche comunitarie ed extracomunitarie, sono equiparati, ai fini dell'applicazione delle regole di condotta, a una succursale costituita nel territorio della Repubblica.

È promotore finanziario la persona fisica che, in qualità di agente collegato ai sensi della direttiva 2004/39/CE, esercita professionalmente l'offerta fuori sede come *dipendente, agente o mandatario*. Egli ha l'obbligo di esclusiva nell'interesse dell'intermediario per cui svolge l'attività.

responsabilità

Il soggetto abilitato che conferisce l'incarico è responsabile in solido con il promotore finanziario dei danni che questi può arrecare ai terzi, anche se conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

albo unico

Anche i promotori finanziari sono iscritti in apposito *albo unico* articolato in sezioni territoriali. Alla tenuta dell'albo provvede un organismo associativo costituito dalle associazioni professionali rappresentative dei promotori e dei soggetti abilitati, che opera sotto la vigilanza della Consob. Questa determina in ogni caso i principi e i criteri relativi all'iscrizione all'albo, oltre che alle regole di comportamento che i promotori finanziari devono osservare nei rapporti con la clientela (art. 31, co. 4 introdotto dalla legge per la tutela del risparmio del 2005).

Il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento adottato sentita la Consob, determina i requisiti di onorabilità e di professionalità per l'iscrizione all'albo previsto dal comma 4 dell'art. 31. I requisiti di professionalità per l'iscrizione all'albo sono accertati sulla base di rigorosi criteri valutativi che tengano conto della pregressa esperienza professionale, validamente documentata, ovvero sulla base di prove valutative (art. 31, co. 5).

La Consob determina, con regolamento, i principi e i criteri relativi:

a) alla formazione dell'albo previsto dal co. 4 dell'art. 31 e alle relative forme di pubblicità;

b) ai requisiti di rappresentatività delle associazioni professionali dei promotori finanziari e dei soggetti abilitati;

- c) all'iscrizione all'albo previsto dal co. 4 dell'art. 31 e alle cause di sospensione, di radiazione e di riammissione;
- d) alle cause di incompatibilità;
- e) ai provvedimenti cautelari e alle sanzioni disciplinati, rispettivamente, dagli artt. 55 e 196 e alle violazioni cui si applicano le sanzioni previste dallo stesso art. 196, co. 1;
- f) all'esame, da parte della stessa Consob, dei reclami contro le delibere dell'organismo di cui al co. 4 dell'art. 31, relative ai provvedimenti indicati alla lett. c);
- g) alle regole di presentazione e di comportamento che i promotori finanziari devono osservare nei rapporti con la clientela;
- h) alle modalità di tenuta della documentazione concernente l'attività svolta dai promotori finanziari;
- i) all'attività dell'organismo di cui al co. 4 dell'art. 31 e alle modalità di esercizio della vigilanza da parte della stessa Consob;
- l) alle modalità di aggiornamento professionale dei promotori finanziari (art. 31, co. 6).

9. *La gestione collettiva del risparmio. Soggetti autorizzati e attività. Società di gestione del risparmio. Autorizzazione. Albo. Fondi comuni di investimento. La separazione patrimoniale. Quote di partecipazione. Struttura. La banca depositaria. Regolamento del fondo. Obblighi di comportamento e diritto di voto. Operatività estera.*

I servizi di gestione collettiva del risparmio, che consistono nella gestione in monte del patrimonio del risparmiatore il quale delega totalmente le scelte di investimento, sono riservati alle società di gestione del risparmio (SGR e società di gestione comunitarie armonizzate) e alle SICAV (art. 33 T.U.F.). Le SGR gestiscono gli investimenti in fondi comuni di investimento, che insieme alle SICAV, costituiscono, nella terminologia comunitaria (dir. CE 2001/107 e 2001/108 del 21 gennaio 2002), organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR).

la gestione
collettiva del
risparmio

Le SGR possono:

SGR

- a) prestare il servizio di gestione di portafogli;
- b) istituire e gestire fondi pensione;
- c) svolgere le attività connesse o strumentali stabilite dalla Banca d'Italia, sentita la Consob;
- d) prestare i servizi accessori di custodia e amministrazione di strumenti finanziari e relativi servizi connessi, limitatamente alle quote di OICR (organismi di investimento collettivo del risparmio) di propria istituzione;

e) prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari;

f) commercializzare quote o azioni di OICR di terzi, in conformità alle regole di condotta stabilite dalla Consob, sentita la Banca d'Italia (art. 33, co. 2, T.U.F. come modificato dal d.lgs. 16 aprile 2012, n. 47).

Le SGR possono inoltre delegare a soggetti terzi specifiche funzioni inerenti la prestazione dei servizi con modalità che evitino lo svuotamento della società stessa, ferma restando la loro responsabilità nei confronti dei partecipanti al fondo per l'operato dei soggetti delegati.

L'esercizio del servizio di gestione collettiva del risparmio, del servizio di gestione di portafogli e del servizio di consulenza di materia di investimenti da parte delle società di gestione del risparmio è *autorizzato dalla Banca d'Italia*, sentita la Consob.

I requisiti dell'autorizzazione sono analoghi a quelli previsti per l'esercizio dei servizi di investimento da parte delle SIM (art. 34). Specificamente l'autorizzazione è negata quando dalla verifica dei requisiti non risulta garantita la *sana e prudente gestione*.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza le operazioni di fusione o di scissione di società di gestione del risparmio e cura la tenuta dell'albo dove le SGR sono iscritte (art. 35).

I *fondi comuni di investimento* sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio, ma possono anche essere istituiti da una società di gestione e gestiti da altra (art. 36).

La custodia degli strumenti finanziari e delle disponibilità liquide del fondo comune di investimento è affidata a una *banca depositaria*.

I soggetti possono pertanto essere tre: la società promotrice del fondo, il gestore e la banca depositaria. Essi, nell'esercizio delle rispettive funzioni, agiscono in modo indipendente nell'interesse dei partecipanti al fondo. La società promotrice e il gestore assumono solidamente verso i partecipanti al fondo gli obblighi e le responsabilità del mandatario.

A garanzia dei creditori e degli investitori, ciascun fondo, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce *patrimonio autonomo*, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società; delle obbligazioni contratte per suo conto, il fondo comune di investimento risponde esclusivamente con il proprio patrimonio. Su tale patrimonio non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa, né quelle dei creditori del depositario o del sub-depositario o nell'interesse degli stessi. Le azioni dei creditori dei singoli investitori

sono ammesse soltanto sulle quote di partecipazione dei medesimi. La società di gestione del risparmio non può in alcun caso utilizzare, nell'interesse proprio o di terzi, i beni di pertinenza dei fondi gestiti.

Le quote di partecipazione ai fondi sono rappresentate da *certificati nominativi o al portatore*, a scelta dell'investitore.

quote e
certificati di
partecipazione

Il Ministro dell'economia e delle finanze, con regolamento adottato sentite la Banca d'Italia e la Consob, ha il potere di determinare i criteri generali cui devono uniformarsi i fondi comuni di investimento con riguardo ai loro elementi essenziali (art. 37).

Tali criteri generali possono riguardare l'oggetto dell'investimento, le categorie di investitori cui è destinata l'offerta delle quote, le modalità di partecipazione ai fondi aperti e chiusi, le condizioni e le modalità con le quali devono essere effettuati gli acquisti o i conferimenti dei beni, le scritture contabili, il rendiconto e i prospetti periodici che le società di gestione del risparmio redigono, in aggiunta a quanto prescritto per le imprese commerciali, nonché gli obblighi di pubblicità del rendiconto e dei prospetti periodici, nonché le materie sulle quali i partecipanti dei fondi chiusi si riuniscono in assemblea per adottare deliberazioni vincolanti per la società di gestione del risparmio.

L'assemblea delibera in ogni caso sulla sostituzione della società di gestione del risparmio, sulla richiesta di ammissione a quotazione ove non prevista e sulle modifiche delle politiche di gestione. L'assemblea è convocata dal consiglio di amministrazione della società di gestione del risparmio anche su richiesta dei partecipanti che rappresentino almeno il 10% del valore delle quote in circolazione e le deliberazioni sono approvate con il voto favorevole del 50% più una quota degli intervenuti all'assemblea. Il *quorum* deliberativo non può essere inferiore al 30% del valore di tutte le quote in circolazione. Le deliberazioni dell'assemblea sono trasmesse alla Banca d'Italia per l'approvazione.

assemblea

La *banca depositaria* svolge funzioni di accertamento della legittimità dell'operato del fondo ed è responsabile nei confronti della società di gestione del risparmio e dei partecipanti al fondo di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento dei propri obblighi (art. 38).

la banca
depositaria

In particolare, nell'esercizio delle proprie funzioni, la banca depositaria:

a) accerta la legittimità delle operazioni di emissione e rimborso delle quote del fondo, nonché la destinazione dei redditi del fondo;

a-bis) accerta la correttezza del calcolo del valore delle quote del fondo o, su incarico della SGR, provvede essa stessa a tale calcolo;

b) accerta che nelle operazioni relative al fondo la controprestazione sia ad essa rimessa nei termini d'uso;

c) esegue le istruzioni della società di gestione del risparmio se non sono contrarie alla legge, al regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza.

Gli amministratori e i sindaci della banca depositaria riferiscono senza ritardo alla Banca d'Italia e alla Consob, ciascuna per le proprie competenze, sulle irregolarità riscontrate nell'amministrazione della società di gestione del risparmio e nella gestione dei fondi comuni.

Il *regolamento* di ciascun fondo comune di investimento, che ne definisce le caratteristiche e ne disciplina il funzionamento, è fissato sulla base dei criteri generali e del contenuto minimo determinati dalla Banca d'Italia, sentita la Consob (art. 39).

Il regolamento stabilisce in particolare:

- a) la denominazione e la durata del fondo;
- b) le modalità di partecipazione al fondo, i termini e le modalità dell'emissione ed estinzione dei certificati e della sottoscrizione e del rimborso delle quote nonché le modalità di liquidazione del fondo;
- c) gli organi competenti per la scelta degli investimenti e i criteri di ripartizione degli investimenti medesimi;
- d) il tipo di beni, di strumenti finanziari e di altri valori in cui è possibile investire il patrimonio del fondo;
- e) i criteri relativi alla determinazione dei proventi e dei risultati della gestione nonché le eventuali modalità di ripartizione e distribuzione dei medesimi;
- f) le spese a carico del fondo e quelle a carico della società di gestione del risparmio;
- g) la misura o i criteri di determinazione delle provvigioni spettanti alla società di gestione del risparmio e degli oneri a carico dei partecipanti;
- h) le modalità di pubblicità del valore delle quote di partecipazione;
- h-bis) se il fondo è un fondo *feeder*.

obblighi di
comportamento

Le società di gestione del risparmio che istituiscono o gestiscono fondi comuni di investimento devono operare con *diligenza, correttezza e trasparenza* nell'interesse dei partecipanti ai fondi e dell'integrità del mercato, organizzarsi in modo tale da ridurre *al minimo il rischio di conflitti di interesse* anche tra i patrimoni gestiti e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque un equo trattamento degli OICR, adottare *misure idonee a salvaguardare i diritti dei partecipanti* ai fondi e disporre di *adeguate risorse e procedure* idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi (art. 40).

diritti di voto

La società di gestione del risparmio provvede, nell'interesse dei partecipanti, all'*esercizio dei diritti di voto* inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei fondi gestiti, salvo diversa disposizione di legge. Nel caso in cui il gestore sia diverso dalla società promotrice, l'esercizio dei diritti di voto spetta al gestore, salvo patto contrario.

operatività
estera

Le SGR possono operare, anche senza stabilirvi succursali, sia in uno Stato comunitario che in uno Stato extracomunitario in tal caso previa autorizzazione della Banca d'Italia (art. 41). Le società di gestione armonizzate possono stabilire succursali nel territorio della Repubblica per l'esercizio delle attività per le quali sono autorizzate ai sensi delle disposizioni comunitarie (art. 41-*bis*). La succursale inizia l'attività decorsi due mesi dalla comunicazione alla Banca d'Italia e alla Consob da parte dell'autorità competente dello Stato di origine. Anche l'offerta in Italia di quote di fondi comuni di investimento comunitari rientranti nell'ambito di applicazione delle direttive in materia di organismi di investimento collettivo deve essere preceduta da una comunicazione alla Consob da parte dell'autorità dello Stato di origine del fondo, secondo le procedure di notifica previste dalle disposizioni comunitarie e nel rispetto delle relative norme di attuazione adottate con regolamento dalla Consob, sentita la Banca d'Italia. Con il medesimo regolamento la Consob determina le modalità di esercizio in Italia dei diritti degli

investitori, avuto riguardo alle attività concernenti i pagamenti, il riacquisto e il rimborso delle quote (art. 42 come modificato dal d.lgs. 16 aprile 2012, n. 47).

10. *Le società di investimento a capitale variabile (SICAV). Costituzione e attività. La gestione del patrimonio. Albo. Capitale e patrimonio. Assemblea. Modifiche dello statuto. Scioglimento. Trasformazione, fusione e scissione.*

Le società di investimento a capitale variabile (SICAV) sono società per azioni con capitale sociale variabile ed oggetto esclusivo (da indicare nello statuto) costituito dall'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle proprie azioni. Viene così proposto agli investitori lo strumento giuridico di una società per azioni che offre al pubblico le proprie azioni e il cui patrimonio è costituito integralmente dalla raccolta di prodotti finanziari, acquistati dalla società con criteri di professionalità e diligenza. Gli investitori acquistando dalla società una parte del suo capitale sociale acquisiscono quindi indirettamente una corrispondente quota del patrimonio della società.

Anche per la SICAV sono previsti requisiti dell'autorizzazione della Banca d'Italia sentita la Consob analoghi a quelli richiesti per le SIM (art. 43).

La Banca d'Italia, sentita la Consob, autorizza la costituzione delle SICAV quando ricorrono le seguenti condizioni:

- a) sia adottata la forma di società per azioni nel rispetto delle disposizioni del T.U.F. (titolo II, parte III);
- b) la sede legale e la direzione generale della società siano situate nel territorio della Repubblica;
- c) il capitale sociale sia di ammontare non inferiore a quello determinato in via generale dalla Banca d'Italia;
- d) i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo abbiano i requisiti di professionalità, indipendenza e onorabilità (indicati dall'art. 13);
- e) i titolari di partecipazioni abbiano i requisiti di onorabilità (stabiliti dall'art. 14);
- f) lo statuto preveda come oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle proprie azioni;
- f-bis) la struttura del gruppo di cui è parte la società non sia tale da pregiudicare l'effettivo esercizio della vigilanza sulla società e siano fornite almeno le informazioni richieste ai sensi della disciplina (art. 15, co. 5);
- f-ter) venga presentato, unitamente all'atto costitutivo e allo statuto, un programma concernente l'attività iniziale nonché una relazione sulla struttura organizzativa.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina:

- a) la procedura di autorizzazione e le ipotesi di decadenza dalla stessa;
- b) la documentazione che deve essere presentata dai soci fondatori unitamente con la richiesta di autorizzazione e il contenuto del progetto di atto costitutivo e di statuto.

La Banca d'Italia attesta la conformità del progetto di atto costitutivo e di statuto alle prescrizioni di legge e regolamento e ai criteri generali dalla stessa predeterminati.

società di investimento a capitale variabile:

investimento collettivo di patrimonio mediante offerta al pubblico delle proprie azioni

autorizzazione

requisiti

norme a tutela
degli investitori

A tutela degli investitori si prevede anche (co. 4-8):

a) che i soci fondatori della SICAV procedano alla costituzione della società e ad effettuare tutti i versamenti relativi al capitale sottoscritto entro trenta giorni dalla data di rilascio dell'autorizzazione, in modo che il capitale sia interamente versato;

b) non sono ammessi i conferimenti in natura;

c) la denominazione sociale deve contenere l'indicazione di società di investimento per azioni a capitale variabile SICAV (questa denominazione deve risultare in tutti i documenti della società);

d) la SICAV non può costituirsi per pubblica sottoscrizione (art. 2333 ss. c.c.);

e) nel caso di SICAV multicomparto, ciascun comparto costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti da quello degli altri comparti.

possibile gestione a SGR o società di gestione armonizzata
albo

Le SICAV possono delegare alla gestione del proprio patrimonio soltanto una SGR o una società di gestione armonizzata, con autorizzazione della Banca d'Italia, sentita la Consob (art. 43-*bis*).

Le SICAV autorizzate in Italia sono iscritte in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia, con indicazione negli atti e nella corrispondenza degli estremi dell'iscrizione all'albo.

capitale uguale al patrimonio detenuto

Una delle più qualificanti caratteristiche delle SICAV riguarda il *capitale*, che è *uguale al patrimonio netto* detenuto dalla società (art. 45) ed è quindi soggetto ad automatica variazione. Pertanto non si applicano le disposizioni della società per azioni relative alle modifiche del capitale (art. 2438 ss. c.c.).

azioni

Le azioni rappresentative del capitale della SICAV devono essere interamente liberate al momento della loro emissione e possono essere nominative o al portatore a scelta del sottoscrittore; se al portatore, attribuiscono un solo voto per ogni socio indipendentemente dal numero di azioni di tale categoria possedute (art. 45, co. 3 e 4).

statuto

Lo statuto deve indicare le modalità di determinazione del valore delle azioni e del prezzo di emissione e di rimborso nonché la periodicità con cui le azioni possono essere emesse e rimborsate (co. 5).

Lo statuto della SICAV può prevedere:

a) limiti all'emissione di azioni nominative;

b) particolari vincoli di trasferibilità delle azioni nominative;

c) l'esistenza di più comparti di investimento per ognuno dei quali può essere emessa una particolare categoria di azioni; in tal caso sono stabiliti i criteri di ripartizione delle spese generali tra i vari comparti;

d) la possibilità di emettere frazioni di azioni, fermo restando che l'attribuzione e l'esercizio dei diritti sociali è comunque subordinata al possesso di almeno un'azione, secondo la disciplina del presente capo.

Data la struttura non si applicano alle SICAV le disposizioni sulle azioni fornite di diritti speciali o diversi (artt. 2348, co. 2 e 3; 2350, co.

2 e 3; 2351 c.c.), su azioni e strumenti finanziari a favore dei prestatori di lavoro (art. 2349 c.c.), sui limiti alla circolazione delle azioni (art. 2355-*bis* c.c.); né la SICAV può emettere obbligazioni o azioni di risparmio od acquistare o detenere azioni proprie (art. 45, co. 7 e 8).

Una particolare disciplina è prevista anche per l'*assemblea* (art. 46). L'assemblea ordinaria e l'assemblea straordinaria in seconda convocazione sono regolarmente costituite e possono validamente deliberare qualunque sia la parte del capitale sociale intervenuta. Il voto può essere dato per corrispondenza se ciò è ammesso dallo statuto: in tal caso l'avviso di convocazione deve contenere per esteso la deliberazione proposta. L'avviso è pubblicato anche sui quotidiani indicati nello statuto, nei quali viene pubblicato il valore patrimoniale della società e il valore unitario delle azioni; il termine è di trenta giorni.

assemblea

modifiche dello statuto

La Banca d'Italia approva le modifiche dello statuto. Le modifiche si intendono approvate quando il provvedimento di diniego della Banca d'Italia non sia stato adottato entro quattro mesi dalla presentazione della domanda (art. 47).

Per quanto riguarda lo scioglimento, la nomina, la revoca e la sostituzione dei liquidatori spetta all'assemblea straordinaria, ma il piano di smobilizzo e quello di riparto sono preventivamente comunicati alla Banca d'Italia. I liquidatori provvedono a liquidare l'attivo della società nel rispetto delle disposizioni stabilite dalla Banca d'Italia. Il bilancio di liquidazione è sottoposto al giudizio della società incaricata della revisione legale dei conti ed è pubblicato sui quotidiani indicati nello statuto (art. 48).

scioglimento

Infine, per la sua peculiare natura si dispone che la SICAV non può trasformarsi in un organismo diverso da altra SICAV (art. 49).

trasformazione

Una speciale disciplina è prevista per le c.d. "strutture master-feeder" (art. 50-*bis*). La Banca d'Italia autorizza l'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master quando ricorrono le seguenti condizioni:

strutture master-feeder

a) sussistano accordi, rispettivamente, tra i gestori, i depositari e i revisori legali o le società di revisione legale degli OICR master e degli OICR feeder, che consentano la disponibilità dei documenti e delle informazioni necessari a svolgere i rispettivi compiti;

b) nel caso in cui l'OICR master e l'OICR feeder abbiano lo stesso gestore, esso adotta norme interne di comportamento che assicurino la medesima disponibilità di documenti e informazioni di cui alla lett. a);

c) l'OICR master e l'OICR feeder possiedano le caratteristiche previste dal regolamento di cui al co. 2.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento:

- a) la procedura di autorizzazione dell'investimento dell'OICR feeder nell'OICR master, nonché le informazioni e i documenti da fornire con l'istanza di autorizzazione;
- b) il contenuto degli accordi e delle norme interne di comportamento di cui al co. 1;
- c) i requisiti specifici dell'OICR master e dell'OICR feeder, nonché le regole loro applicabili;
- d) le regole specifiche applicabili all'OICR feeder nel caso di liquidazione, fusione, scissione, sospensione temporanea del riacquisto, del rimborso o della sottoscrizione delle quote dell'OICR master, nonché le regole applicabili all'OICR feeder e l'OICR master per coordinare la tempistica del calcolo e della pubblicazione del loro valore patrimoniale netto;
- e) gli obblighi di comunicazione e lo scambio di informazioni e documenti tra il gestore, il depositario, il revisore legale o la società di revisione legale, rispettivamente dell'OICR master e dell'OICR feeder, nonché tra tali soggetti e la Banca d'Italia, la Consob e le autorità competenti dell'OICR master e dell'OICR feeder comunitari ed extracomunitari.

Agli OICR master e agli OICR feeder si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni relative ai fondi comuni di investimento, alle SICAV, alle fusioni e scissioni di OICR.

Con riferimento a queste ultime operazioni (art. 50-ter) la Banca d'Italia autorizza, dandone comunicazione alla Consob, la fusione o la scissione di OICR sulla base dei relativi progetti, delle attestazioni di conformità rese dalle banche depositarie dei fondi coinvolti e dell'informativa ai partecipanti che deve essere idonea a consentire loro di pervenire ad un fondato giudizio sull'impatto della fusione sull'investimento. La Banca d'Italia può individuare le ipotesi, in base alle caratteristiche degli OICR oggetto dell'operazione o al contenuto dell'informativa ai partecipanti, in cui l'autorizzazione alla fusione o alla scissione di OICR è rilasciata in via generale.

Le Sgr mettono a disposizione dei partecipanti ai fondi e della Banca d'Italia una relazione, redatta da una banca depositaria ovvero da un revisore legale o da una società di revisione legale, che attesti la correttezza dei criteri adottati per la valutazione delle attività e delle passività del fondo, dell'eventuale conguaglio in denaro, del metodo di calcolo e del livello effettivo del rapporto di cambio alla data di riferimento di tale rapporto.

Le SICAV coinvolte in operazioni di fusione o scissione applicano gli articoli 2501 e seguenti del codice civile, in quanto compatibili. Il progetto di fusione o quello di scissione, redatti sulla base di quanto richiesto dal regolamento della Banca d'Italia di cui al comma 4, e le eventuali deliberazioni assembleari di modifica dei relativi progetti sono preventivamente autorizzati dalla Banca d'Italia. In assenza dell'autorizzazione di cui al comma 1 non si può dare corso alle iscrizioni nel registro delle imprese previste dal codice civile.

La Banca d'Italia, sentita la Consob, disciplina con regolamento:

- a) la procedura di autorizzazione e le relative condizioni;
- b) la data di efficacia dell'operazione e i criteri di imputazione dei costi dell'operazione;
- c) l'informativa da rendere ai partecipanti;
- d) le forme ammesse per le fusioni e le scissioni;
- e) l'oggetto delle attestazioni di conformità e della relazione di cui ai commi 1 e 2;
- f) i diritti dei partecipanti.

OICR
armonizzati

Norme particolari sono infine previste per le fusioni tra OICR comunitari "armonizzati" e OICR italiani "armonizzati" e a quelle che coinvolgono OICR italiani armonizzati le cui quote sono commercializzate in un altro Stato comunitario (art. 50-quater). In particolare, nel caso in cui l'OICR risultante dalla fusione o incorporante non sia un OICR italiano, l'autorizzazione alla fusione è rilasciata dalla Banca d'Italia.

Bibliografia.

Sul diritto del mercato finanziario e le società quotate in genere:

- E. CAPPUCCIO, *L'informazione nelle società quotate*, in *Il Foro napoletano - Nuova Serie*, 2016, fasc. 3, p. 647 ss.
- A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *Codice civile, società quotate, banche, intermediari e assicurazioni: un solo monistico?*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2016, fasc. 1, p. 103 ss.
- C. AMATUCCI, *Vigilanza, gestione dei rischi e responsabilità degli amministratori di società quotate*, *Relazione al "Primo seminario celebrativo per i 40 anni dall'istituzione della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa"*, Roma, 6 giugno 2014, in *Rivista delle società*, 2015, fasc. 2-3, p. 350 ss.
- M. CAMPOBASSO, *La tutela delle minoranze nelle società quotate: dall'eterotutela alla società per azioni "orizzontale"*, *Relazione per il Convegno su "La tutela delle minoranze nel diritto della società di capitali dopo la riforma"*, Pisa, 24 ottobre 2014, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2015, fasc. 2, pt. 1, p. 139 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *sub art. 2325-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. I, Milano, 2015, p. 596 ss.
- S. AMOROSINO, *Manuale di diritto del mercato finanziario*, Milano, 2014.
- R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2014.
- A. POMELLI, *Trasferimento e consolidamento del controllo nelle società quotate*, in *Quaderni di Giurisprudenza commerciale*, 381, Milano, 2014.
- P. NICOLETTI, *Impresa e responsabilità: l'esperienza delle società quotate*, Roma, 2012.
- R. LENER, *Diritto del mercato finanziario: saggi*, Torino, 2011.
- AA.VV., *La società quotata dalla riforma del diritto societario alla legge sul risparmio*, a cura di U. Tombari, Torino, 2008.
- J.R. MACEY, *Corporate governance. Quando le regole falliscono*, Torino, 2008.
- G. OLIVIERI, *I controlli "interni" nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio*, in *Giur. comm.*, I, 2007, p. 409 ss.
- G.B. PORTALE, *La società quotata nelle recenti riforme (note introduttive)*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 2 ss.
- M. STELLA RICHTER, *Gli adeguamenti dello statuto delle società con azioni quotate dopo il d.lgs. n. 303/2006*, in *RDS*, 2007, n. 2, p. 192 ss.
- F. GALGANO-G. VISINTINI (a cura di), *Mercato finanziario e tutela del risparmio*, in *Trattato del diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, vol. 43, Padova, 2006.
- M. GATTI, *O.p.a. e struttura del mercato del controllo societario*, Milano, 2006.
- AA.VV., *Nuove prospettive sulla tutela del risparmio*, Milano, 2005.
- F. CAPRIGLIONE (a cura di), *L'ordinamento finanziario italiano*, Padova, 2005.
- R. COSTI-L. ENRIQUES, *Il mercato mobiliare*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. VIII, Padova, 2004.
- M. GATTI, *O.p.a. e strutture del controllo del mercato del controllo societario*, Milano, 2004.

- P. MONTALENTI, *La società quotata*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, vol. VI, tomo 2, Padova, 2004.
- G. MEO, *Le società di capitali. Le società con azioni quotate in borsa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, vol. XVII, Torino, 2002.
- P. MARCHETTI-L.A. BIANCHI (a cura di), *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della finanza. Commentario*, Milano, 1999.
- F. BONELLI-V. BUONOCORE-F. CORSI-R. COSTI-P. FERRO-LUZZI-A. GAMBINO-P.G. JAEGER-A. PATRONI GRIFFI (a cura di), *La riforma delle società quotate*, Milano, 1998.

Sull'appello al pubblico risparmio, sull'informazione societaria e sugli assetti proprietari:

- P. GIUDICI, *L'appello al pubblico risparmio e i contratti degli emittenti: IPO; contratto di collocamento: prospetto*, in *Mercati regolati. Trattato dei contratti*, a cura di V. Roppo, Milano, 2014, p. 965 ss.
- F. DE SANTIS, *Appello al pubblico risparmio, offerta al pubblico di vendita o sottoscrizione di prodotti e collocamento riservato*, in *Diritto del mercato finanziario: saggi*, a cura di R. Lener, 2011, p. 205 ss.
- F.M. MUCCIARELLI, *Problemi aperti in tema di offerte pubbliche d'acquisto transfrontaliere*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, p. 382 ss.
- M. ONZA-L. SALAMONE, *Prodotti, strumenti finanziari, valori mobiliari*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2009, p. 567 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Sulla disciplina regolamentare di attuazione dell'art. 2391-bis c.c. in materia di operazioni con parti correlate*, in *RDS*, 2008, n. 4, p. 849 ss.
- M. STELLA RICHTER JR., *Brevi osservazioni sulla proposta di disciplina regolamentare in materia di operazioni con parti correlate*, in *RDS*, 2008, n. 4, p. 846 ss.
- N. ABRIANI-D.U. SANTOSUOSSO, *La direttiva relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate ed il ruolo degli investitori istituzionali nella democrazia azionaria del terzo millennio*, in *RDS*, 2007, n. 4, p. 140 ss.
- F. GIUNTA, *La legge 28 dicembre 2005, n. 262: innovazioni e ricadute in materia di "falso in bilancio"*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 108 ss.
- A. GUACCERO, *Interesse al valore per l'azionista e interesse della società: le offerte pubbliche nell'Italia e negli USA*, Milano, 2007.
- M. IRRERA, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nella legge sul risparmio e nel decreto correttivo*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 484 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nell'organizzazione delle società per azioni*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 133 ss.
- L. ENRIQUES, *Mercato del controllo societario e tutela degli investitori. La disciplina dell'o.p.a. obbligatoria*, Bologna, 2002.

- R. COSTI, *Risparmio gestito e governo societario*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 313 ss.
- G. MEO, *Gli incroci azionari e la riforma dell'o.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 530 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Disciplina delle partecipazioni reciproche*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1039 ss.
- G. FERRARINI, *La responsabilità da prospetto. Informazione societaria e tutela degli azionisti*, Milano, 1996.
- D. REGOLI, *Offerte pubbliche di acquisto e comunicato agli azionisti*, Torino, 1996.
- R. WEIGMANN, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 10**, Torino, 1993, p. 137 ss.

Sugli intermediari finanziari:

- R. D'APICE (a cura di), *Profili evolutivi della disciplina sulla gestione collettiva del risparmio*, Bologna, 2016.
- A. DE PRA, *Le condizioni dell'accordo di ristrutturazione dei debiti con intermediari finanziari*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, fasc. 6, p. 1281 ss.
- A. NIGRO, *Gli accordi di ristrutturazione con "intermediari finanziari" e le convenzioni di moratoria*, Relazione al Convegno "Le nuove procedure di composizione della crisi di impresa", Reggio Emilia, 23 ottobre 2015, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2016, fasc. 4, pt. 2, p. 549 ss.
- F. CIRAULO, *I poteri delle autorità di vigilanza in situazioni di crisi degli intermediari finanziari non bancari*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2014, fasc. 1, p. 67 ss.
- V. SANGIOVANNI, *Diligenza degli intermediari finanziari e diligenza degli amministratori nella conclusione di contratti derivati*, in *Le clausole generali nel diritto societario*, a cura di G. Meruzzi-G. Tantini, Padova, 2011, p. 267 ss.
- R. ROSAPEPE, *Cenni in tema di responsabilità degli intermediari finanziari*, in *Impresa bancaria e crisi dei mercati finanziari*, a cura di Angela Principe, Napoli, 2010, p. 183 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *Recenti tendenze in tema di assetti organizzativi degli intermediari finanziari (e non solo)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, n. 2, p. 137 ss.
- S. FORTUNATO, *Conflitto di interessi e disciplina degli inducements*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 2009, p. 136 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Jus poenitendi e servizi di investimento: la tutela dell'investitore dall'effetto sorpresa*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, p. 758 ss.
- A. GAMBINO, *La responsabilità e le azioni privatistiche nella distribuzione dei prodotti finanziari di matrice assicurativa e bancaria*, in *RDS*, 2007, n. 2, p. 2 ss.
- R. LENER, *Il conflitto di interessi nelle gestioni di patrimoni, individuali e collettive*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, p. 431 ss.

- F G. ALPA-F. CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, Padova, 1999.
- R. LENER, *Le società di gestione del risparmio. Prevenzione dei conflitti di interesse e tutela del cliente*, in *Banca, impr., soc.*, 1999, p. 351 ss.
- M. RISPOLI FARINA (a cura di), *Studi sugli intermediari finanziari non bancari*, Napoli, 1998.
- M. CERA, *Le società di intermediazione mobiliare*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 10*, Torino, 1993, p. 3 ss.
- R. LENER, *Le società a capitale variabile*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 10*, Torino, 1993, p. 137 ss.

Sulla direttiva MiFID:

- D. BUSCH-G. FERRARINI, *Regulation of the EU financial markets: MiFID 2. and MiFIR*, Oxford, 2017.
- L. PAROLA-M. MICCOLI, *Direttiva MiFID II: i nuovi confini tra prodotti energetici all'ingrosso, derivati su merci e strumenti finanziari e impatto sugli operatori*, in *Il Diritto del commercio internazionale*, 2015, fasc. 2, p. 565 ss.
- G. RISSO, *Consulenza in materia di investimenti e tutela dell'investitore nella direttiva MiFID: tra armonizzazione europea e soluzioni interpretative nazionali*, *Commento a Dir. CE 2004/39*, in *Contratto e impresa. Europa*, 2014, fasc. 2, p. 807 ss.
- G. SCARCHILLO, *La gestione infedele di portafogli dopo il recepimento della direttiva MIFID*, in *I contratti del mercato finanziario*, a cura di E. Gabrielli e R. Lener, Torino, 2011, p. 961 ss.
- AA.VV., *L'attuazione della direttiva MiFID: decreto legislativo 17 settembre 2007, n. 164*, diretto da M. Sandulli, Torino, 2010.

CAPITOLO QUATTORDICESIMO

LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA

SOMMARIO: 1. La società a responsabilità limitata come nuovo tipo. Atto costitutivo. Società personale e capitalistica. Altri ordinamenti. – 2. Responsabilità limitata. Le quote. La società unipersonale. Non obbligatorietà del libro dei soci. La costituzione. – 3. Società a responsabilità limitata semplificata e ordinaria a capitale ridotto. – 4. I conferimenti: tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica. Sottoscrizione e versamento. Polizza di assicurazione o fidejussione bancaria. Conferimenti d'opera o servizi. Rilevanza del valore. Entità conferibili. – 5. La stima. Assenza del controllo degli amministratori. Responsabilità. Mancata esecuzione dei conferimenti. – 6. I finanziamenti dei soci. La postergazione. – 7. Le quote. I particolari diritti amministrativi o relativi alla distribuzione degli utili. Comproprietà. Vincoli sulla quota. – 8. Il trasferimento delle partecipazioni. Limiti ed esclusione convenzionali. Efficacia nei confronti della società. Pubblicità del trasferimento. Titolarità e legittimazione. Circolazione regolare e circolazione anomala. L'unico socio. Responsabilità dell'alienante per i versamenti ancora dovuti. – 9. La natura della quota. L'espropriazione. Pegno, usufrutto e sequestro. Divieto per la società di acquisto e di operazioni sulle proprie partecipazioni. – 10. Il recesso. La valutazione della quota. Il procedimento. Opposizione dei creditori sociali. L'esclusione del socio. – 11. L'amministrazione della società. La nomina degli amministratori. Il consiglio di amministrazione. Deroghe alla collegialità. L'amministrazione congiuntiva e l'amministrazione disgiuntiva. Parziale inderogabilità del consiglio di amministrazione. – 12. La rappresentanza degli amministratori. Conflitto di interessi. Contratti e operazioni con l'unico socio. – 13. La responsabilità degli amministratori. Il controllo dei soci. L'azione di responsabilità. Responsabilità dei soci non amministratori. – 14. Gravi irregolarità. Revoca cautelare degli amministratori. Il procedimento *ex art. 2409 c.c.* Collegio sindacale e revisore. I libri sociali obbligatori. Bilancio e distribuzione degli utili. – 15. Le decisioni dei soci. La competenza. Tecniche decisionali. Le decisioni extrassembleari. Le deliberazioni assembleari. – 16. L'invalidità delle decisioni dei soci. – 17. Modificazioni dell'atto costitutivo. Aumento di capitale. La delega agli amministratori. Aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. Il diritto di opzione. Passaggio di riserve a capitale. Riduzione del capitale sociale. Riduzione del capitale per perdite e riduzione al disotto del minimo legale. – 18. I titoli di debito. – 19. Atto di trasferimento di quote direttamente con forma digitale, trasmissibile in via telematica. – *Bibliografia.*

1. *La società a responsabilità limitata come nuovo tipo. Atto costitutivo. Società personale e capitalistica. Altri ordinamenti.*

la società a
responsabilità
limitata come
nuovo tipo

La riforma del 2003 ha profondamente innovato la società a responsabilità limitata, che viene disciplinata come tipo con caratteristiche del tutto peculiari rispetto alla sua tradizionale fisionomia di piccola società per azioni. Ne è conferma il superamento della tecnica del sistematico rinvio alla disciplina della società per azioni che caratterizzava la società a responsabilità limitata nel codice civile del 1942.

Nel nuovo ed organico corpo normativo la società a responsabilità limitata si presenta come società di capitali alternativa alla società per azioni e caratterizzata da una forte personalizzazione e da un'ampia autonomia societaria, al fine di far corrispondere le posizioni dei soci e l'organizzazione societaria alle esigenze personali funzionali all'esercizio dell'impresa sociale. Ne deriva, nella fattispecie tipologica, una doppia anima, di società di capitali e di società a carattere personale vicina alle società di persone. La Corte Costituzionale (sent. 29 dicembre 2005, n. 481) ha in questa prospettiva parlato di "società di persone con responsabilità limitata".

carattere per-
sonale

La nuova società a responsabilità limitata ha carattere *personale* per la rilevanza centrale della persona del socio, *soprattutto nei profili organizzativi e nei rapporti tra i soci*. Quanto agli aspetti organizzativi, questi vengono ricondotti in larga misura alla volontà dei soci con un minimo di regole inderogabili. Questa peculiarità si è tradotta sul piano linguistico con la mancata rilevanza autonoma dello statuto rispetto all'atto costitutivo, onde la disciplina fa riferimento esclusivamente all'atto costitutivo, mentre nella società per azioni il riferimento è allo statuto: con una terminologia che ricorda la differenza tra *Satzung* (per l'*Aktiengesellschaft*) e *Gesellschaftsvertrag* (per la *GmbH*), dove in un caso prevalgono norme e principi imperativi e, nell'altro, la normativa è aperta alla regolamentazione convenzionale posta nell'atto iniziale di costituzione.

Il rilievo dato alla persona dei soci si traduce anche nella possibilità di rendere chiusa la compagine sociale vietando la vendita delle quote e compensando tale divieto di circolazione con l'*exit* attraverso il diritto di recesso (art. 2469). Inoltre, quanto a caratteristiche organizzative, è possibile prevedere una pluralità di modelli, dai più semplici – adatti ad una ristretta compagine sociale – per la sostanziale coincidenza tra gestione e proprietà in assenza di riparto di competenze simili a quelle tradizionali alla società per azioni (art. 2479) sino all'opposta creazione di una forma organizzativa analoga a quella della società per azioni. Tali scelte si fondano sull'accordo tra soci, riportando alla negoziazione l'origine e le vicende dell'assetto societario.

È sintomatico anche il mancato richiamo alla disciplina dei patti parasociali prevista nella società per azioni. Infatti la stessa società a responsabilità limitata può realizzare nell'atto costitutivo e quindi con effetti *erga omnes* un assetto di governo o di circolazione delle partecipazioni che nella società per azioni potrebbe essere predisposto solo all'esterno dell'organizzazione societaria e quindi solo con effetti obbligatori tra le parti.

Tali caratteristiche rendono la società a responsabilità limitata adeguata alle esigenze delle economicamente piccole imprese, senza escludere peraltro che anche le medie e grandi imprese possano utilizzare questo tipo societario (così per la *holding* capogruppo, che spesso richiede la vincolatività societaria dei patti parasociali tra i soci partecipanti al controllo).

In coerenza con tale prospettiva è stato quindi mantenuto per la società a responsabilità limitata il limite minimo del capitale in *diecimila euro*, in contrapposizione al limite di centoventimila euro richiesto per la società per azioni.

La società ha però *carattere capitalistico* con *la responsabilità limitata* per le obbligazioni sociali, cui corrisponde l'acquisto della *personalità giuridica*. Devono essere quindi soddisfatte le correlate esigenze di corretta e controllata *formazione e conservazione del capitale sociale* per la tutela dei soci e dei terzi, in particolare dei creditori sociali, nonché di garantire a soci e terzi una piena *informazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria* della società attraverso una rigorosa *disciplina dei bilanci*, di derivazione comunitaria per tutte le società di capitali. Per tali aspetti la disciplina è imperativa dalla costituzione sino alla liquidazione della società.

società di capitali

D'altra parte, la forte personalizzazione con l'assenza di contrappesi organizzativi rende invece necessaria la *chiusura della società al mercato*, sia per il capitale di rischio nel senso che non si può prevedere la sollecitazione all'investimento di quote di capitale, sia per il capitale di credito nel senso che si può far ricorso al mercato solo attraverso la sottoscrizione di titoli di debito da parte di investitori istituzionali che garantiscano il debito nel caso di trasferimento dei titoli a terzi diversi da investitori istituzionali o dai soci (artt. 2468, co. 1 e 2483).

società chiusa

In questa prospettiva la riforma riecheggia modelli di altri ordinamenti, come quello tedesco della *Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)* vicino al nuovo modello italiano, e non si discosta anche dagli ordinamenti anglosassoni per quanto riguarda gli indirizzi normativi che prevedono una doppia figura societaria, costituita dalle *Companies*

altri ordinamenti

(inglesi) o *Corporations* (americane) e dalle *Limited liability partnerships* (inglesi: *Act* del 2000) o *Limited liability companies* (americane: v. in particolare la legge del Delaware, *sect.* 152 ss.), con una organizzazione di *persone*, che consente all'autonomia statutaria di modellare la fattispecie in modo incisivo senza rinunciare al beneficio della responsabilità limitata in presenza di un adeguato sistema di tutela del patrimonio sociale.

2. Responsabilità limitata. Le quote. La società unipersonale. Non obbligatorietà del libro dei soci. La costituzione.

responsabilità
limitata
le quote

Anche per la società a responsabilità limitata è dettata una norma iniziale che prevede *la responsabilità per le obbligazioni sociali limitata al patrimonio della società* (art. 2462, co. 1). *Le quote non possono essere rappresentate da azioni*, come è disposto dalla norma successiva insieme al *divieto di rendere le quote oggetto di sollecitazione all'investimento* (art. 2468, co. 1).

società uniper-
sonale

Al pari che nella società per azioni, il beneficio della responsabilità limitata è attribuito senza limitazioni, anche nel caso di società costituita da un solo socio e di esercizio unipersonale dell'impresa nella forma di società a responsabilità limitata, che può essere *costituita sia con contratto che con atto unilaterale* (art. 2463, co. 1). Ciò significa che la nuova società a responsabilità limitata unipersonale può essere utilizzata senza limiti anche nelle strutture di gruppo, senza dover ricorrere a strumenti artificiosi per ottenere i benefici della responsabilità limitata.

perdita del
beneficio della
responsabilità
limitata

L'assenza del beneficio della responsabilità limitata con *la responsabilità illimitata dell'unico socio*, al pari che nella società per azioni, si ha solo *quando i conferimenti non siano stati effettuati* secondo quanto prescritto (art. 2464) o *fino a quando non sia stata attuata la pubblicità* richiesta (art. 2470) in caso di insolvenza della società e per le obbligazioni sociali sorte nel periodo in cui l'intera partecipazione è appartenuta ad una sola persona (art. 2462, co. 2).

non obbligato-
rietà del libro
dei soci

Il riferimento alla pubblicità deve peraltro tenere conto che con la legge 28 gennaio 2009, n. 2 (che ha convertito il d.l. 29 novembre 2008, n. 185), al fine di semplificare ulteriormente gli oneri nelle società a responsabilità limitata, non essendovi la riservatezza dell'elenco dei soci con l'iscrizione dei nomi dei soci nel registro delle imprese il libro dei soci non è più tra i libri sociali obbligatori (art. 2478 modificato dall'art. 16, co. 12-*septies*, lett. a), d.l. n. 185/2008). La pubblicità lega-

le, ai fini dell'efficacia degli atti sia per la società che nei confronti di terzi, si esaurisce quindi con l'iscrizione nel registro delle imprese, così accentuando ulteriormente la distinzione della società a responsabilità limitata dalla società per azioni.

Né è conseguita una rilevante modifica della disciplina: il trasferimento delle partecipazioni ha effetto nei confronti della società non più dal momento dell'iscrizione nel libro dei soci, ma dal momento del deposito presso l'ufficio del registro delle imprese. L'acquisto della qualità di socio pertanto si ha dall'iscrizione dell'atto di trasferimento nel registro delle imprese.

L'*atto costitutivo* della società a responsabilità limitata deve essere redatto *per atto pubblico* come nella società per azioni e deve indicare (art. 2463):

atto costitutivo

1) il cognome e nome, o la denominazione, la data e il luogo di nascita o lo Stato di costituzione, il domicilio o la sede, la cittadinanza di ciascun socio;

2) la denominazione, con l'indicazione di società a responsabilità limitata, e il comune ove sono poste la sede della società e le eventuali sedi secondarie;

3) l'attività che costituisce l'oggetto sociale;

4) l'ammontare del *capitale*, non inferiore a *diecimila euro*, sottoscritto e di quello versato;

5) i conferimenti di ciascun socio e il valore attribuito ai crediti e ai beni conferiti in natura;

6) la quota di partecipazione di ciascun socio;

7) le norme relative al funzionamento della società, indicando quelle concernenti l'amministrazione e la rappresentanza;

8) le persone cui è affidata l'amministrazione e l'eventuale soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti;

9) l'importo globale, almeno approssimativo, delle spese per la costituzione poste a carico della società.

Si applicano alla società a responsabilità limitata disposizioni sulla costituzione della società per azioni, dalle condizioni, al procedimento, alla disciplina della nullità della società (artt. 2329, 2330, 2331, 2332 e 2341), non invece quelle sulla costituzione per pubblica sottoscrizione (ult. co.).

3. Società a responsabilità limitata semplificata e ordinaria a capitale ridotto.

Nel tentativo di facilitare l'accesso all'impresa societaria per includervi i più giovani ed i meno abbienti il legislatore ha di recente introdotto con il Decreto sulle liberalizzazioni (art. 3, co. 1, d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, conv. in legge 24 marzo 2012, n. 27) nel codice civile (art. 2463-*bis*) una disciplina che prevede un nuovo modello o tipo di società a responsabilità limitata denominato *società a responsabilità limitata semplificata* (c.d. *s.r.l.s.*) con capitale da € 1 sino a un importo inferiore a € 10.000, che veniva riservata nella qualità di soci alle persone fisiche che non avessero compiuto i trentacinque anni di età alla data della costituzione, con la previsione dei benefici, nella fase di costituzione, della esenzione dagli onorari notarili, dal bollo e dai diritti di iscrizione. Tale disciplina tende da un lato al contenimento dei costi che deve sopportare chi si accinge a fare impresa societaria, dall'altro al mantenimento di un minimo di garanzie necessarie per tutelare coloro che entrano in contatto con tali società, dall'integrità ed effettività del capitale dichiarato alla massima trasparenza.

società a responsabilità limitata semplificata

Tale riserva ai giovani della *s.r.l.s.* è stata tuttavia abrogata con il successivo c.d. Decreto Giovani (d.l. 28 giugno 2013, n. 76 conv. in legge 9 agosto 2013, n. 99), restando la *s.r.l.s.* dedicata alle sole persone fisiche.

Salve le norme speciali di cui all'articolo appena illustrato che derogano a quelle generali, si applicano alla società a responsabilità limitata semplificata le disposizioni del capo VII sulla società a responsabilità limitata di diritto comune, in quanto compatibili con le caratteristiche del sottotipo. Inoltre l'atto costitutivo deve essere redatto per atto pubblico in conformità ad un modello standard tipizzato con decreto del Ministro della Giustizia, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze e con il Ministro dello sviluppo economico.

l'atto costitutivo

Di recente con il c.d. Decreto Sviluppo (d.l. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in legge 7 agosto 2012, n. 134), veniva introdotto un altro sottotipo di *società a responsabilità limitata a capitale ridotto* (c.d. *s.r.l.c.r.*), costituita con contratto o atto unilaterale da persone fisiche con almeno i trentacinque anni di età alla data della costituzione. Come per la società a responsabilità limitata semplificata l'atto costitutivo doveva essere redatto per atto pubblico, ma a differenza della semplificata l'amministrazione della società poteva essere affidata a una o più persone fisiche anche diverse dai soci.

società a responsabilità limitata a capitale ridotto

Il c.d. “Decreto Giovani” d.l. 28 giugno 2013, n. 76, conv. in legge 9 agosto 2013, n. 99 ha ulteriormente innovato la materia, semplificando la casistica delle società a responsabilità limitata. È stata abolita la neonata società a responsabilità limitata a capitale ridotto (s.r.l.c.r.), ma, nello stesso decreto-legge, è stato integrato l’art. 2463 c.c. sulla s.r.l. ordinaria del 1942 consentendo la s.r.l. anche a capitale ridotto a condizione che i conferimenti siano in denaro e versati per l’intero (novellato art. 2463, co. 4, c.c.). Sono così restite in vigore le tipologie di società a responsabilità limitata ordinaria, che può anche essere s.r.l. a capitale ridotto e di società a responsabilità limitata semplificata, che è sempre a capitale ridotto (c.d. s.r.l.s.: le s.r.l.c.r. esistenti vengono automaticamente convertite” e “ridenominate” in s.r.l.s. dal Registro delle imprese, senza alcun obbligo formale da parte della società).

abolizione

società a responsabilità limitata ordinaria a capitale ridotto

La s.r.l.s. non è più limitata alla partecipazione di soci con meno di 35 anni. Rimane invece il vincolo preesistente circa la necessità che i soci siano persone fisiche. Per quanto riguarda l’atto costitutivo, la s.r.l.s. è caratterizzata dal fatto che il suo atto costitutivo deve essere redatto per atto pubblico conforme al modello standard dettato con decreto ministeriale (si tratta del decreto del ministero della Giustizia 23 giugno 2012, n. 138). Viene anche disposto che le clausole di questo modello sono inderogabili, mettendo in questo modo la parola fine al controverso tema della modificabilità pattizia delle formule contenute nel regolamento ministeriale. In altri termini, chi vuole costituire la s.r.l.s. deve accettarla come delineata nella legge e nel decreto attuativo (ciò che giustifica la riduzione dei costi di costituzione, e, in specie, la gratuità dell’intervento notarile); chi invece vuole una s.r.l. con capitale ridotto ma con statuto “su misura” deve utilizzare la “ordinaria” con le regole previste per il caso del capitale inferiore ai 10 mila euro.

la nuova società a responsabilità limitata semplificata

Il contenuto minimo dell’atto costitutivo della società a responsabilità limitata semplificata deve prevedere l’indicazione dei seguenti elementi essenziali: (1) il cognome, nome, data, luogo di nascita, domicilio, cittadinanza di ciascun socio; (2) la denominazione sociale contenente l’indicazione di società a responsabilità limitata semplificata; (3) l’indicazione del comune ove sono poste la sede della società e le eventuali sedi secondarie; (4) l’ammontare del capitale sociale che dovrà essere pari almeno ad € 1,00 ed inferiore all’importo di € 10.000,00, nonché sottoscritto e interamente versato alla data della costituzione; (5) l’indicazione dell’attività che costituisce l’oggetto sociale, così come previsto dall’art. 2463, co. 2, n. 3, c.c.; (6) la determinazione della quota di partecipazione di ciascun socio, così come previsto dall’art. 2463, co. 2, n. 6, c.c.; (7) l’indicazione delle norme relative al funzionamento della società con la precisazione di quelle concernenti l’amministrazione e la rappresentanza, così come previsto dall’art. 2463, co. 2, n. 7, c.c.; (8) l’elencazione delle persone cui è affidata l’amministrazione della società e del soggetto eventualmente incaricato di effettuare la revisione legale dei conti, così come previsto dall’art. 2463, co. 2, n. 8, c.c.; (9) l’indicazione del luogo e della data di sottoscrizione dell’atto di costituzione.

modello standard

L'art. 2463-*bis* c.c. prevede infine l'adempimento di alcuni specifici obblighi pubblicitari in quanto gli atti, la corrispondenza e lo spazio elettronico destinato alla comunicazione con la rete telematica ad accesso pubblico della società contengono l'indicazione della denominazione di società a responsabilità limitata semplificata, dell'ammontare del capitale sottoscritto e versato, della sede della società e dell'ufficio del registro delle imprese presso cui è iscritta la compagine sociale.

inderogabile

Le clausole del modello *standard* dell'atto costitutivo del modello tipizzato della s.r.l.s. sono inderogabili. Ciò conferma la immodificabilità delle clausole minime contenute nel modello *standard*, che potranno venire integrate soltanto in conformità alle disposizioni di legge previste in materia di s.r.l. ordinaria.

la nuova società a responsabilità limitata ordinaria a capitale ridotto

La società a responsabilità limitata ordinaria disegnata dalla legge di conversione del decreto n. 76/2013 (all'art. 2463, co. 4 e ss.) presenta, come principale innovazione, di poter avere il capitale sociale inferiore ai 10 mila euro e non inferiore a 1 euro. In questo caso: (i) non possono essere effettuati conferimenti diversi dal denaro (e quindi non sono possibili i conferimenti in natura); (ii) i conferimenti in denaro vanno per intero versati nelle mani di coloro che sono nominati amministratori della società (e di conseguenza non è ammesso il cosiddetto versamento "per centesimi", il 25% minimo); (iii) una somma pari a un quinto degli utili netti risultanti dal bilancio di ogni esercizio deve essere mandata a formare la riserva legale, e ciò fino a che il patrimonio netto della società non abbia raggiunto la soglia di 10 mila euro (dopo di che – se ne ricorrono i presupposti – torna vigente la regola ordinaria, per la quale un ventesimo degli utili netti deve essere destinato, in ogni esercizio, a integrare la riserva legale fino a che essa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale); (iv) tale riserva può essere utilizzata solo per imputarla a capitale sociale o per copertura di eventuali perdite; e deve essere sempre reintegrata in tutti i casi in cui risulta diminuita per qualsiasi ragione.

Per tutte le s.r.l. viene infine disposta l'abolizione del versamento in banca del capitale iniziale: i "centesimi" d'ora innanzi si affidano ai neo nominati amministratori.

Le differenze tra i due tipi di società a capitale ridotto possono essere tracciate in questa tabella.

<i>Caratteri</i>	<i>S.r.l. ordinaria</i>	<i>S.r.l. semplificata</i>
Capitale minimo	1 Euro	1 Euro
Età dei soci	Nessun limite	Nessun limite
Qualità dei soci	Nessun limite	Solo persone fisiche
Amministratori	Nessun limite	Nessun limite
Atto costitutivo	Nessun limite	Solo modello standard
Costo costituzione	Tariffe notarili	Notaio gratis
Conferimenti capitale < € 10.000	Solo in denaro	Solo in denaro
Conferimenti capitale > € 10.000	In denaro o in natura	Solo in denaro
Versamento capitale sociale	Per intero all'amministratore	Per l'intero all'amministratore
Riserva legale capitale < € 10.000	20% utili fino € 10.000	5% utili fino 1/5 capitale
Riserva legale capitale > € 10.000	5% utili fino 1/5 capitale	5% utili fino 1/5 capitale

Infine è previsto, espressamente “al fine di favorire l’accesso dei giovani imprenditori al credito”, che il Ministro dell’economia e delle finanze promuova, senza nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica, un accordo con l’Associazione bancaria italiana (l’ABI) per fornire credito a condizioni agevolate ai giovani di età inferiore a trentacinque anni, che intraprendono attività imprenditoriale attraverso la costituzione di una società a responsabilità limitata a capitale ridotto.

4. I conferimenti: tutti gli elementi dell’attivo suscettibili di valutazione economica. Sottoscrizione e versamento. Polizza di assicurazione o fidejussione bancaria. Conferimenti d’opera o servizi. Rilevanza del valore. Entità conferibili.

Nella materia dei *conferimenti* la riforma del 2003 ha introdotto notevoli innovazioni. La disciplina risponde alla duplice esigenza di dotare l’impresa sociale di ogni elemento che possa rendere utile e redditizio il suo svolgimento (quindi non solo danaro, beni e crediti come nella società per azioni), anche sacrificando in certa misura la tutela dei terzi

*i conferimenti:
disciplina*

(emerge l'anima personalistica), ma comunque di garantire l'integrità del capitale sociale, nel senso di valore effettivamente corrispondente ai conferimenti.

tutti gli elementi
dell'attivo
suscettibili di
valutazione
economica

In tal senso possono essere *conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica (art. 2464)*. Si rende così molto ampia la nozione di entità conferibile. Ma, come per la società per azioni, il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale e, se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente, il conferimento deve essere fatto in danaro.

[CM 30]

versamento del
25% e del so-
prapprezzo

Alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato all'organo amministrativo nominato nell'atto costitutivo almeno *il 25% dei conferimenti in danaro e l'intero soprapprezzo*. I mezzi di pagamento sono indicati nell'atto. Nel caso però di costituzione *con atto unilaterale* il versamento dei conferimenti in danaro deve essere *integrale* e nel caso *vengano meno la pluralità dei soci* i versamenti ancora dovuti devono essere effettuati *nei novanta giorni*. Anche le quote corrispondenti ai *conferimenti in natura e di crediti* devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione.

sostituzione
con polizza di
assicurazione o
fideiussione
bancaria

Con un'innovazione significativa è anche previsto che i versamenti in danaro (sia il 25% sia l'intero ammontare) possano essere sostituiti dalla stipula, per un importo almeno corrispondente, di una *polizza di assicurazione* o di una *fideiussione bancaria* con le caratteristiche determinate con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri. In tal caso il socio può in ogni momento sostituire la polizza o la fideiussione con il versamento del corrispondente importo in danaro (art. 2464, co. 4). Trattasi di *obbligazione alternativa*, potendo il socio versare il denaro ovvero prestare la polizza o la fideiussione (art. 1285). Se è vero che il socio, in caso di escussione della garanzia da parte della società potrebbe essere esposto all'azione di regresso della compagnia di assicurazione o della banca che ha pagato a prima richiesta, è anche vero che la norma dà la possibilità al socio di non anticipare subito la somma e insieme di concordare con la compagnia di assicurazione o la banca termini e modalità dell'azione di regresso.

prestazioni di
opera o di
servizi garantite

Inoltre, nel caso di *conferimenti d'opera o di servizi* alla società il conferimento può anche avvenire mediante la prestazione di una *polizza di assicurazione* o di una *fideiussione bancaria con cui vengono garantiti*, per l'intero valore ad essi assegnato, *gli obblighi assunti* dal socio (art. 2464, co. 6). Per questo tipo di conferimenti, inoltre, se l'atto costitutivo lo prevede, la polizza o la fideiussione possono essere sostituite dal socio con il versamento a titolo di *cauzione* del corrispondente importo in

denaro presso la società. Potrebbe osservarsi che se il socio ha disponibilità di denaro potrebbe direttamente versarlo alla società: ma la *ratio* della norma risiede proprio nella tutela di un interesse meritevole della società e del socio a preferire di ricevere e conferire l'opera piuttosto che il denaro. Il conferimento d'opera, imputandosi a capitale, deve essere determinato nell'oggetto e nella durata, decrescendo il valore proporzionalmente al tempo che trascorre.

La nuova prospettiva è nel senso della rilevanza del valore conferito, onde la dazione del danaro o la prestazione di fare possono essere sostituite da garanzie (nel caso di conferimenti in denaro), ovvero da garanzie o da somme di denaro (in caso di conferimenti d'opera o servizi): è il valore che deve essere messo a disposizione della società ed entrare nel suo patrimonio. Il legislatore sottolinea quindi che la polizza o la fideiussione devono essere stipulate per un "importo" (co. 4) o "valore" (co. 6) almeno corrispondente al conferimento o alla parte di conferimento che sostituiscono (per i conferimenti in denaro) o garantiscono (per i conferimenti di opera o servizi).

rilevanza del
valore

Tale ordine di valutazioni è coerente con la visione della società a responsabilità limitata come società con caratteristiche personali, dove può essere più importante che un socio con determinate qualità e professionalità entri nella compagine sociale o nella quale l'apporto personale sia considerato a disposizione della società e capitalizzato con l'indicazione del suo valore. In tal senso il capitale rilevante può essere rappresentato dalle caratteristiche delle persone, dalle loro capacità intellettive, dalle idee e dalla professionalità, che tendono a formare il capitale in forme diverse da quelle classiche, in una prospettiva che assume maggiore rilevanza concreta se si considera che conferenti di opere e servizi possono anche essere società.

In questa luce può tracciarsi il novero delle entità conferibili, tra le quali possono indicarsi anche a) beni c.d. *incorporali o immateriali*, come brevetti per marchi o invenzioni industriali; beni conferibili sia in proprietà che in godimento, per un certo tempo o per tutta la durata della società, compatibilmente con i tempi di utilizzazione previsti per tali diritti capitalizzando il godimento per determinare l'entità del capitale sociale corrispondente; b) *diritto di autore o* più semplicemente il *nome commerciale* ossia il credito di cui un soggetto gode sul mercato, ovvero ancora *tecnologie* o procedimenti non brevettabili (*know-how*), sia che si considerino prestazioni di dare sia che si considerino prestazioni di fare (ammissibili come prestazioni d'opera nei limiti della garanzia); c) diritti derivanti da apporti di co-

entità conferi-
bili

[CM 31]

se generiche, future o altrui e quindi conferimenti con effetti obbligatori (anch'essi assimilabili a prestazioni d'opera o servizio). Non sembra invece che possano considerarsi ammissibili i conferimenti di responsabilità illimitata personale a titolo sussidiario, in quanto la responsabilità limitata al patrimonio della società è propria del tipo della società a responsabilità limitata e quindi inderogabile (art. 2462, co. 1).

5. *La stima. Assenza del controllo degli amministratori. Responsabilità. Mancata esecuzione dei conferimenti.*

stima dei conferimenti in natura e dei crediti

Alla luce dell'esigenza di semplificazione delle procedure di valutazione dei conferimenti in natura e dei crediti, pur nella certezza del valore a tutela dei terzi, la riforma adotta una soluzione che snellisce notevolmente la procedura. Alla pari che nella società per azioni per i *conferimenti in natura* – ai quali sono assimilabili, a tali fini, i conferimenti d'opera o servizi – e *di crediti* è disposta la *stima*, ma senza passare attraverso la nomina dell'esperto da parte del presidente del tribunale, essendo sufficiente (art. 2465, co. 1) che il conferente presenti alla società una relazione giurata di un revisore legale o di una società di revisione legali iscritti nell'apposito registro.

assenza del controllo successivo

È stata anche eliminata, rispetto alla società per azioni, la disciplina relativa al dovere di controllo da parte di amministratori e sindaci, ritenuto un appesantimento eccessivo, non sempre indipendente essendo un controllo svolto da persone di diretta emanazione dei soci conferenti. Resta quindi non disciplinato il caso della scoperta di una minusvalenza di entità superiore al quinto, nel quale peraltro può trovare applicazione la disciplina del socio moroso (art. 2466), con l'obbligo del socio di integrare con versamenti in denaro l'importo mancante e con la possibilità di riduzione della partecipazione in misura corrispondente alla minusvalenza accertata.

acquisti dai soci e dagli amministratori nei due anni

La relazione giurata di un revisore legale o di una società di revisione legali iscritti nell'apposito registro è richiesta anche nel caso di *acquisti* da parte della società, *per un corrispettivo* pari o superiore al *decimo del capitale* sociale, di beni o di crediti *dei soci* fondatori, dei soci e *degli amministratori, nei due anni* dalla iscrizione della società nel registro delle imprese. In tal caso, analogamente alla società per azioni, l'acquisto deve essere *autorizzato con decisione* dei soci (art. 2479). Diversamente però dalla società per azioni, nella disciplina rileva ancora una volta la componente personalistica della società a responsabilità limitata

in quanto si fa salva la diversa disposizione dell'atto costitutivo (art. 2465, co. 2).

In ambedue i casi di stima dei conferimenti (art. 2465, co. 1 e 2) è disposta la *responsabilità dell'esperto*, nonché la responsabilità solidale *degli amministratori e dell'alienante* per i danni causati alla società, ai soci e ai terzi. Inoltre, come nella società per azioni, le disposizioni non si applicano agli *acquisti effettuati a condizioni normali nell'ambito delle operazioni correnti* della società e agli acquisti nei mercati regolamentati o sotto il controllo dell'autorità giudiziaria o amministrativa (art. 2465, co. 3). responsabilità

La disciplina del socio moroso è analoga a quella dettata per la società per azioni (art. 2344), con alcuni adattamenti (art. 2466). Se il socio non esegue il conferimento nel termine prescritto, gli amministratori *diffidano il socio moroso* ad eseguirlo nel termine di trenta giorni. Decorso inutilmente questo termine gli amministratori, qualora *non ritengano utile promuovere azione per l'esecuzione* dei conferimenti dovuti, possono *vendere agli altri soci* in proporzione della loro partecipazione la quota del socio moroso; la vendita è effettuata a rischio e pericolo del medesimo per il valore risultante dall'ultimo bilancio approvato, e in mancanza di offerte per l'acquisto, *se l'atto costitutivo lo consente, la quota è venduta all'incanto*. *Se la vendita non può aver luogo* per mancanza di compratori, gli amministratori *escludono il socio* trattenendo le somme riscosse e *il capitale deve essere ridotto* in misura corrispondente. *Il socio moroso non può partecipare* alle decisioni dei soci. socio moroso

Tale disciplina si applica anche nei casi di aumento di capitale a pagamento e nei quali per qualsiasi motivo siano scadute o divengano inefficaci la polizza assicurativa o la garanzia bancaria prestate (art. 2464). Resta salva in tal caso la possibilità del socio di sostituirle con il versamento del corrispondente importo di danaro.

6. I finanziamenti dei soci. La postergazione.

Alla luce della componente capitalistica della società a responsabilità limitata la riforma del 2003 ha introdotto una significativa norma in funzione della congruità del patrimonio sociale. Vengono disciplinati i *finanziamenti dei soci*, che, se ricorrono determinate condizioni di anomalia, sono assimilati ai conferimenti per quanto riguarda la loro restituzione ai finanziatori, disponendone la *postergazione* del rimborso (art. 2467). Si può parlare di quasi capitale (per i finanziamenti dei soci
postergazione

usare la terminologia tedesca), nell'ottica di far fronte al diffuso fenomeno della sottocapitalizzazione allorché i soci provvedono a fornire alla società la liquidità necessaria a titolo di prestito anziché a titolo di conferimento, in modo da poterne richiedere la restituzione in ogni momento.

Al fine di determinare a quali condizioni il finanziamento deve considerarsi anomalo con conseguente postergazione, si è fatto ricorso, anziché a criteri quantitativi, a clausole generali rimesse all'apprezzamento del giudice. Costituisce finanziamento del socio a favore della società e viene postergato qualunque prestito, *in qualsiasi forma effettuato*, ad evitare elusioni della normativa, concesso in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta *un eccessivo squilibrio dell'indebitamento* rispetto al patrimonio netto *oppure* la società versa in una situazione finanziaria tale da considerare *ragionevole un conferimento*.

Compete alla giurisprudenza, come avvenuto in altri paesi, delimitare i confini dell'eccessivo squilibrio e della ragionevolezza del conferimento. Le due condizioni sono di diversa portata: *l'eccessivo squilibrio* rileva come situazione di preludio di dissesto finanziario (sino all'insolvenza), *la ragionevolezza* riguarda l'opportunità del conferimento in un momento nel quale la politica finanziaria della società e esigenze di strategia aziendale richiederebbero maggiori dotazioni stabili di liquidità (come per il cambiamento della linea produttiva o per la conquista di nuovi mercati). In entrambi i casi si è in presenza di una condizione di sottocapitalizzazione, che richiederebbe iniezioni finanziarie al fine di assicurare i terzi sullo stato della società o di favorire la crescita dell'impresa sociale.

In tali casi il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori. Se il rimborso fosse avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento della società il finanziamento deve essere restituito. In altri termini, il pagamento effettuato dalla società, in caso di fallimento di questa, è revocato di diritto, con una soluzione alla quale era già giunta la giurisprudenza.

Il finanziamento può essere restituito anche durante la vita della società senza attendere la sua liquidazione, ma a condizione che vi sia stata la soddisfazione integrale degli altri creditori (in ciò consiste la postergazione).

Per favorire l'impresa in crisi l'art. 182-*quater* l. fall. (come introdotto dal c.d. *Decreto Sviluppo*, d.l. 22 giugno 2012, n. 83, nel testo integrato dalla legge di conversione 7 agosto 2012, n. 134) dispone

che, in deroga agli artt. 2467 (e 2497-*quinquies* nei gruppi basati su direzione e coordinamento) del codice civile, anche i finanziamenti effettuati dai soci in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-*bis*, ovvero quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, sono *prededucibili* (nel senso di pagati prima degli altri crediti) *fino alla concorrenza dell'80%* del loro ammontare.

Compete alla giurisprudenza, come avvenuto in altri paesi, delimitare i confini dell'eccessivo squilibrio e della ragionevolezza del conferimento. Le due condizioni sono di diversa portata: *l'eccessivo squilibrio* rileva come situazione di preludio di dissesto finanziario (sino all'insolvenza), *la ragionevolezza* riguarda l'opportunità del conferimento in un momento nel quale la politica finanziaria della società e esigenze di strategia aziendale richiederebbero maggiori dotazioni stabili di liquidità (come per il cambiamento della linea produttiva o per la conquista di nuovi mercati). In entrambi i casi si è in presenza di una condizione di sottocapitalizzazione, che richiederebbe iniezioni finanziarie al fine di assicurare i terzi sullo stato della società o di favorire la crescita dell'impresa sociale.

eccessivo squilibrio

ragionevolezza del conferimento

In tali casi il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori. Se il rimborso fosse avvenuto nell'anno precedente alla dichiarazione di fallimento della società il finanziamento deve essere restituito. In altri termini, il pagamento effettuato dalla società, in caso di fallimento di questa, è revocato di diritto, con una soluzione alla quale era già giunta la giurisprudenza.

Il finanziamento può essere restituito anche durante la vita della società senza attendere la sua liquidazione, ma a condizione che vi sia stata la soddisfazione integrale degli altri creditori (in ciò consiste la postergazione).

Per favorire l'impresa in crisi l'art. 182-*quater* l. fall. (come introdotto dal c.d. *Decreto Sviluppo*, d.l. 22 giugno 2012, n. 83, nel testo integrato dalla legge di conversione 7 agosto 2012, n. 134) dispone che, in deroga agli artt. 2467 (e 2497-*quinquies* nei gruppi basati su direzione e coordinamento) del codice civile, anche i finanziamenti effettuati dai soci in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-*bis*, ovvero quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione del concordato

preventivo o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, sono *prededucibili* (nel senso di pagati prima degli altri crediti) *fino alla concorrenza dell'80%* del loro ammontare.

7. *Le quote. I particolari diritti amministrativi o relativi alla distribuzione degli utili. Comproprietà. Vincoli sulla quota.*

partecipazione
proporzionata
al conferimento

Le *partecipazioni* dei soci sono determinate *in misura proporzionale al conferimento* se l'atto costitutivo non prevede diversamente (art. 2468, co. 2). È quindi ammissibile una ripartizione delle quote non corrispondente al conferimento, ad esempio con clausole statutarie che prevedano la divisione del capitale sociale in parti uguali qualunque sia l'entità del conferimento di ciascun socio.

non categorie di
quote

Data la centralità della persona del socio, diversamente dalla società per azioni (art. 2348, co. 2), *non* è previsto che possano essere create *categorie di quote*, in quanto i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta (art. 2468, co. 2). È apparsa più coerente con il tipo societario la possibilità di attribuire a singoli soci *particolari diritti riguardanti l'amministrazione* o (da intendersi e/o) la *distribuzione degli utili* (art. 2468, co. 3). Questi diritti "singolari" possono essere modificati solo con il consenso unanime dei soci (art. 2468, co. 4), salva diversa previsione dell'atto costitutivo ma in tal caso con il recesso del socio).

I diritti personali

[CM32]

diritti ammini-
strativi

Tra i *diritti amministrativi* che possono essere attribuiti ai singoli soci rientrano il voto (che potrebbe essere plurimo o consentire ad un socio di nominare uno o più amministratori ovvero designare una rosa tra cui i soci sceglieranno), il diritto di veto su decisioni amministrative, l'informazione e il controllo sull'amministrazione (già molto esteso per il socio: art. 2476, co. 2). Nei diritti alla *distribuzione degli utili* possono farsi rientrare tra gli altri, oltre al diritto di percepire una maggiorazione sul dividendo (anche in correlazione a determinati settori o affari di attività), diritti particolari alla distribuzione delle riserve in caso di riduzione di capitale per esuberanza, alla postergazione nelle perdite, alla liquidazione della quota in caso di scioglimento. L'attribuzione a un socio di diritti amministrativi particolari non può però giungere a sopprimere di fatto il diritto di voto degli altri soci, che resta essenziale alla società a responsabilità limitata (art. 2479, co. 5).

e nella distri-
buzione degli
utili

modificazioni
con il consenso
unanime

Il *consenso unanime* alla modificazione del diritto singolare del socio segue le regole che vengano date dai soci nell'atto costitutivo, nel silenzio di questo potendo manifestarsi in ogni forma.

La inerenza della speciale posizione partecipativa alla persona del socio e non alla quota si riflette sulla trasferibilità di questa: con la quota ceduta non possono essere trasferiti i diritti particolari che trovano la loro giustificazione nella persona del socio cedente.

Regolati come nella società per azioni (artt. 2347 e 2352) sono la *comproprietà della quota*, nel senso che i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune, nonché i *vincoli sulle quote*, costituiti dal *pegno*, *usufrutto* o *sequestro* (art. 2468, ult. co.).

8. *Il trasferimento delle partecipazioni. Limiti ed esclusione convenzionali. Efficacia nei confronti della società. Pubblicità del trasferimento. Titolarità e legittimazione. Circolazione regolare e circolazione anomala. L'unico socio. Responsabilità dell'alienante per i versamenti ancora dovuti.*

Mentre le società per azioni hanno la caratteristica essenziale della trasferibilità delle azioni, *le quote possono essere intrasferibili*: le partecipazioni sono liberamente *trasmissibili* per atto tra vivi e per successione a causa di morte, *salvo contraria disposizione dell'atto costitutivo* (art. 2469, co. 1).

Tuttavia, ad evitare la situazione di soci prigionieri della quota, si è disposto il diritto di recesso (art. 2469, co. 2). Qualora l'atto costitutivo preveda l'*intrasferibilità delle partecipazioni* o ne subordini il trasferimento al *gradimento* di organi sociali, di soci o di terzi *senza* prevederne *condizioni e limiti (clausole di mero gradimento)*, o ponga condizioni o limiti che nel caso concreto impediscono il trasferimento a causa di morte, il socio o i suoi eredi possono esercitare il *diritto di recesso*, con le modalità previste per i casi di recesso consentiti nella società a responsabilità limitata (art. 2473). Il recesso può essere esercitato in ogni momento e non soltanto all'introduzione della clausola. Per gli eredi il recesso si traduce nel diritto di chiedere la liquidazione della quota.

Quanto alle clausole di intrasferibilità delle quote, al fine di consentire soprattutto in fase di *start up* una compagine societaria compatta e con patrimonio sociale integro, si è tuttavia previsto che l'atto costitutivo possa stabilire un *termine, non superiore a due anni* dalla costituzione di società o dalla sottoscrizione della partecipazione, prima della quale *il recesso non può essere esercitato*. La valutazione legislativa è anche di analisi economica: trascorsi i due anni, se il socio recede senza che l'impresa abbia le risorse per liquidare la quota del recedente è preferibile prendere atto della sua incapacità di continuare ad operare.

clausole di gradimento

In ordine alle *clausole di gradimento* che, prevedendo condizioni e limiti al gradimento, comportino il diritto di recesso, esse potrebbero prevedere il gradimento obbligatorio in presenza di presupposti oggettivi che non consentano margini di discrezionalità (residenza, cittadinanza, qualità di persona fisica o giuridica, parentela: c.d. clausole di gradimento preventivo) purché non siano tali da configurare una sostanziale intrasferibilità. Inoltre sarebbero legittime e ostative del recesso clausole statutarie che impongano di presentare un altro acquirente al posto di quello gradito o comunque ancorate a interessi oggettivi ed apprezzabili valutati al momento del gradimento.

[CM 34]

clausole di prelazione

Nulla è disposto sulle *clausole di prelazione*, che devono considerarsi valide e ininfluenti ai fini dell'attribuzione del diritto di recesso.

efficacia del trasferimento per la società

Una disciplina specifica concerne l'*efficacia* e la *pubblicità* del trasferimento, regolate dall'art. 2470 novellato dalla legge di conversione 28 gennaio 2009, n. 2 (art. 16, comma 12-*quater*, d.l. n. 185/2008). Il trasferimento delle partecipazioni non ha *più effetto di fronte alla società* dal momento della *iscrizione nel libro dei soci*, ma dal momento del deposito presso il registro delle imprese, che acquisisce così pieno valore sia verso i terzi che verso la società. L'atto di trasferimento, con sottoscrizione autenticata, deve essere *depositato* entro trenta giorni, a cura del notaio autenticante, *presso l'ufficio del registro delle imprese* nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale. In caso di trasferimento a causa di morte il deposito è effettuato a richiesta dell'erede o del legatario.

deposito nel registro delle imprese

validità del trasferimento con il consenso

Peraltro, in caso di *circolazione regolare*, il trasferimento non richiede adempimenti di pubblicità per la sua *validità*. La proprietà si trasferisce con il consenso, ma è necessario per l'*opponibilità nei confronti dei terzi* che l'atto autentico sia iscritto nel registro delle imprese, secondo la disciplina della efficacia dichiarativa della pubblicità. Quindi, anche in caso di mancata iscrizione nel registro delle imprese il proprietario può vendere la quota a terzi.

circolazione anomala

Innovativa è invece la disciplina degli *acquisti a non domino* delle quote per cessione di essa a più soggetti nella *circolazione anomala*. Si è introdotta, in deroga parziale al principio del consenso, una regola che richiama il principio della *tutela della buona fede* propria della circolazione dei beni mobili e dei titoli di credito (artt. 1153, 1155 e 1994), ma con la sostituzione del possesso del bene con la iscrizione nel registro delle imprese, in connessione con i principi che governano la trascrizione nei registri immobiliari (art. 2644).

cessione delle quote a più acquirenti

Mentre per i beni mobili è previsto che se taluno con successivi contratti aliena a più persone un bene mobile, quella tra esse che ne ha acquistato in buona fede il possesso è preferita alle altre anche se il suo titolo è di data posteriore (art. 1155), per la quota è disposto che se essa è

alienata con successivi contratti a più persone, quella tra esse che *per prima ha effettuato in buona fede l'iscrizione nel registro delle imprese è preferita alle altre*, anche se il suo titolo è di data posteriore (art. 2470, co. 3).

È così venuta meno la rilevanza del libro dei soci anche in ordine alla risoluzione del conflitto tra più acquirenti e mentre l'iscrizione nel registro delle imprese, analogamente alla trascrizione nei registri immobiliari, acquista portata giuridica per gli effetti *erga omnes* circa la titolarità dell'atto in caso di conflitto tra acquirenti. Peraltro l'iscrizione non è a tal fine sufficiente in quanto, al pari che nella disciplina della circolazione dei titoli di credito (art. 1994), è necessaria la buona fede nell'acquisto oltre all'esistenza del titolo idoneo al trasferimento.

Quando l'intera partecipazione appartiene ad *un solo socio* o muta la persona dell'unico socio, gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese una dichiarazione contenente l'indicazione del cognome e nome o della denominazione, della data e del luogo di nascita o lo Stato di costituzione, del domicilio o della sede e cittadinanza dell'unico socio. Quando si costituisce o ricostituisce la pluralità dei soci, gli amministratori devono depositare apposita dichiarazione per l'iscrizione nel registro delle imprese. Le dichiarazioni degli amministratori devono essere depositate entro trenta giorni dall'avvenuta variazione della compagine sociale (art. 2470). L'unico socio o colui che cessa di essere tale può egli stesso provvedere alla pubblicità.

unico socio

In tutti i casi di cessione della partecipazione l'*alienante è obbligato solidalmente* con l'acquirente, per il periodo di *tre anni* dall'iscrizione del trasferimento nel registro delle imprese (modifica apportata dalla legge n. 2/2009, art. 16, comma 12-*sexies*) per i versamenti ancora dovuti. Il pagamento non può essere domandato all'*alienante se non quando la richiesta al socio moroso è rimasta infruttuosa* (art. 2472).

versamenti
ancora dovuti

9. *La natura della quota. L'espropriazione. Pegno, usufrutto e sequestro. Divieto per la società di acquisto e di operazioni sulle proprie partecipazioni.*

La disciplina della *espropriazione della partecipazione* (art. 2471) è indicativa della considerazione giuridica della quota come *bene*. Si prevede espressamente che la partecipazione può formare oggetto di espropriazione, non in una visione atomistica come situazione giuridica costituita da posizioni contrattuali, né peraltro come bene materiale, non potendo la quota essere incorporata in un documento. Si tratta di bene

natura della
quota

mobile registrato (nel registro delle imprese), caratterizzato dalla *immaterialità* del contenuto e dalla *rappresentatività* di un complesso di posizioni giuridiche a contenuto partecipativo.

espropriazione

La disciplina riflette l'esigenza di tutela delle istanze informative. Il *pignoramento* (art. 2471, co. 1) si esegue mediante notificazione al debitore e alla società e con la successiva iscrizione nel registro delle imprese. Soppresso l'obbligo per gli amministratori di procedere senza indugio all'annotazione nel libro dei soci, sono sufficienti la notificazione al debitore ed alla società e la successiva iscrizione del pignoramento nel registro delle imprese *ex art. 2471*. Analogamente alla vicenda del trasferimento ed in coerenza con la considerazione della quota come speciale bene mobile registrato immateriale, il momento rilevante per la efficacia verso la società nonché per la efficacia *erga omnes* è la iscrizione nel *registro delle imprese*.

vendita della partecipazione

L'ordinanza del giudice che dispone la vendita della partecipazione deve essere notificata alla società a cura del creditore (co. 2). *Se la partecipazione non è liberamente trasferibile* (ad esempio, in presenza di clausole di gradimento) e il creditore, il debitore e la società non si accordano sulla vendita della quota stessa, o in caso di fallimento del socio, la vendita ha luogo all'incanto; ma la vendita è priva di effetto se, entro dieci giorni dall'aggiudicazione, la società presenta un altro acquirente che offra lo stesso prezzo (co. 3).

pegno usufrutto e sequestro

La partecipazione può formare oggetto di *pegno, usufrutto e sequestro* (art. 2471-*bis*). Se a tali vicende della quota conseguisse il trasferimento di essa trova applicazione la disciplina dell'espropriazione per il caso che la partecipazione non sia liberamente trasferibile. Quanto al diritto di voto e agli altri diritti amministrativi, all'aumento di capitale e al diritto di opzione si applicano le disposizioni sulla società per azioni (art. 2352).

divieto per la società di acquisto e di operazioni sulle proprie quote

Diversamente che nella società per azioni, nella quale l'acquisto di azioni proprie è limitatamente consentito pur con precise cautele (art. 2357 ss.) e nella quale operazioni di prestito o di garanzia sulle proprie azioni sono consentite solo per favorire l'acquisto di azioni da parte dei dipendenti (art. 2358), nella società a responsabilità limitata la forte componente personale non giustifica in alcun modo operazioni di *buy-back* e di assistenza finanziaria per l'acquisto di quote proprie: *in nessun caso la società può acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie*, ovvero *accordare prestiti o fornire garanzia* per il loro acquisto o la loro sottoscrizione (art. 2474). In caso di violazione, il negozio è nullo per contrarietà a norme imperative.

10. *Il recesso. La valutazione della quota. Il procedimento. Opposizione dei creditori sociali. L'esclusione del socio.*

La disciplina del *recesso* rispecchia il duplice carattere personale e capitalistico della società a responsabilità limitata, con un ampio riconoscimento dell'autonomia privata.

recesso

Analogamente alle società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2437, co. 4) l'atto costitutivo può prevedere ulteriori cause di recesso rispetto a quelle legali. La disposizione per la società a responsabilità limitata è però la più ampia (art. 2473): l'*atto costitutivo* determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità (mentre nella società per azioni le modalità di esercizio del recesso sono fissate normativamente: art. 2437-bis).

cause nell'atto costitutivo

Inoltre sono numerose le *cause di recesso inderogabili*.

cause inderogabili

Il socio può recedere *in ogni caso*:

I) *se non consente*:

a) al *cambiamento dell'oggetto* sociale;

b) al *cambiamento del tipo* di società;

c) alla *fusione*;

d) alla *scissione*;

e) alla *revoca dello stato di liquidazione*;

f) al *trasferimento* della sede *all'estero*;

g) alla *eliminazione* di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo;

h) al *compimento di operazioni* che comportano una *sostanziale modificazione dell'oggetto* della società determinato nell'atto costitutivo (così attraverso il compimento di operazioni gestionali o l'acquisizione di una partecipazione di controllo in un'altra società o la cessione o il conferimento di azienda);

i) al *compimento di operazioni* che comportano una *rilevante modificazione dei diritti* singolari attribuiti ai soci riguardanti l'amministrazione o la distribuzione degli utili (art. 2468, co. 4);

II) in tutte le *ipotesi* previste per le *società soggette a direzione e coordinamento* (art. 2497-*quater*);

III) nel caso vengano *introdotte o soppresse* nell'atto costitutivo *clausole compromissorie*, entro i successivi novanta giorni (art. 34, co. 6, d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5 sui procedimenti in materia societaria);

IV) in ogni momento *se la società è contratta a tempo indeterminato*, con un preavviso di almeno centottanta giorni; l'atto costitutivo può prevedere un periodo di preavviso di durata maggiore purché non superiore ad un anno.

In sintesi, l'*exit* viene considerato come essenziale nei casi nei quali il socio è sottoposto alle decisioni della maggioranza che mutino in misura rilevante le caratteristiche dell'impresa sociale o della partecipazione o che ledano posizioni contrattualmente predeterminate.

valutazione
della quota

Il socio recedente è garantito anche con un meccanismo valutativo volto alla più equa remunerazione dell'investimento societario (art. 2473, co. 3). I soci che recedono hanno diritto di ottenere il *rimborso della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale*, che a tale scopo è determinato *tenendo conto del suo valore di mercato* al momento della dichiarazione di recesso.

In caso di *disaccordo* la determinazione è compiuta tramite relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, che provvede anche sulle spese, su istanza della parte più diligente; si applica in tal caso la disciplina sulla determinazione dell'oggetto da parte dell'arbitratore (determinazione con equo apprezzamento e se questa manca o è manifestamente iniqua o erronea, da parte del giudice: art. 1349, co. 1).

tutela della
società

La disciplina tiene però presente che i soci rimanenti possono vedere compromessa la stessa prosecuzione dell'impresa per il depauperamento patrimoniale conseguente all'esercizio del recesso, con un rischio reso più acuto dalla circostanza che la società a responsabilità limitata è normalmente società con pochi soci.

La disciplina (art. 2473, co. 4) riflette quindi l'esigenza che i soci stessi gestiscano la situazione in funzione della conservazione dell'organismo produttivo: per il *rimborso* si dà un *termine non inferiore a centottanta giorni* dalla comunicazione alla società del recesso; inoltre il rimborso può avvenire *anche* mediante *acquisto degli altri soci* proporzionalmente alle loro partecipazioni *oppure* da parte *di un terzo* concordemente individuato dai soci. Soltanto qualora ciò non avvenga, il rimborso è effettuato prelevando somme dalle riserve disponibili o, in mancanza, riducendo il capitale sociale, sino alla estrema conseguenza della liquidazione della società se il rimborso non risulta possibile. Infine la società *può revocare* la delibera che legittima il recesso: in tal caso il recesso non può essere esercitato o diviene inefficace.

recesso come
strumento di
negoziazione
endosocietaria

Anche qui è rilevante la prospettiva socioeconomica del recesso come strumento di negoziazione endosocietaria, con una sorta di contrattazione tra i soci, alcuni dei quali decisi ad uscire dalla società ed altri pronti anche ad acquistare o a far acquistare la partecipazione del socio uscente pur di mantenere integra la situazione economico-finanziaria della società. La contrattazione viene ritenuta utile sotto il profilo economico, in quanto, se l'impresa ha prospettive positive di reddito, i soci rimanenti sono incentivati a rilevare o far rilevare le partecipazioni, mentre, se la so-

cietà è inefficiente, in mancanza di aspiranti soci si ritiene corretto, per i terzi e il mercato, giungere anche alla liquidazione della società.

I *creditori sociali* sono direttamente salvaguardati. È ad essi espressamente riconosciuto il *diritto di opporsi alla riduzione del capitale* che si rendesse necessaria al fine di liquidare la partecipazione del socio recedente (art. 2473, co. 4, che richiama l'art. 2482).

tutela dei creditori sociali

Spetta all'atto costitutivo determinare le *modalità del recesso* (art. 2473, co. 1). Si tratta pertanto di materia da prevedere nell'atto costitutivo. Si può ritenere ammissibile il recesso parziale (per parte della quota) in analogia con la società per azioni (art. 2437, co. 1).

La disciplina del recesso si applica al caso, per la prima volta previsto nelle società di capitali con la riforma del 2003, con una norma che chiaramente evidenzia la componente personale della società, della esclusione per giusta causa del soci. Infatti l'atto costitutivo può prevedere *specifiche ipotesi di esclusione del socio per giusta causa* e in tal caso si applicano per il rimborso della quota le disposizioni sul recesso, esclusa la possibilità di rimborso della partecipazione mediante riduzione del capitale sociale: il rimborso è possibile solo mediante acquisto da parte degli altri soci ovvero utilizzando le riserve disponibili (art. 2473-bis).

esclusione del socio

11. *L'amministrazione della società. La nomina degli amministratori. Il consiglio di amministrazione. Deroghe alla collegialità. L'amministrazione congiuntiva e l'amministrazione disgiuntiva. Parziale inderogabilità del consiglio di amministrazione.*

La disciplina dell'amministrazione della società a responsabilità limitata risente della generale impostazione del tipo societario, che dà largo spazio all'autonomia statutaria e consente una forte incidenza dei soci nella gestione della società. In questa prospettiva si comprende perché i soci possono adattare largamente il modello alle loro esigenze, con riferimento sia ai diritti dei soci che alle modalità operative della società.

amministrazione

[CM 35]

Viene confermato il principio che l'*amministrazione*, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, è affidata *ai soci* (uno o più) nominati con decisione degli stessi soci (art. 2475). Peraltro, la nomina degli amministratori è riservata alla competenza dei soci se prevista nell'atto costitutivo (art. 2479, co. 2, n. 2). Ciò significa che i soci possono anche prevedere nell'atto costitutivo di affidare la nomina degli amministratori, ad esempio, a un collegio di probiviri.

nomina

All'atto di nomina degli amministratori si applicano (art. 2475, co. 2) le norme della società per azioni concernenti l'iscrizione nel registro delle imprese e l'inopponibilità ai terzi delle cause di invalidità della nomina dopo l'adempimento della pubblicità salvo che la società provi che i terzi ne erano a conoscenza (art. 2383, co. 4 e 5).

consiglio di
amministrazione

Come nella società per azioni, se l'amministrazione è *affidata a più persone* queste costituiscono il *consiglio di amministrazione*. Ma, diversamente che nella società per azioni, è consentito che lo statuto preveda un'amministrazione *disgiuntiva o congiuntiva* e viene richiamata, al riguardo, la disciplina dell'amministrazione disgiuntiva (art. 2257) e congiuntiva (art. 2258) delle società di persone (art. 2475, co. 3), *salvo* che per la redazione del *bilancio* e dei *progetti di fusione e di scissione* e per l'*aumento di capitale* (art. 2481) per i quali è fatta salva la competenza "dell'*organo amministrativo*" inteso come organismo gestionale in cui deve essere rispettato il principio di collegialità (art. 2475, ult. co.).

Per quanto attiene all'esercizio dell'attività amministrativa, il consiglio di amministrazione non deve necessariamente rispettare il principio di collegialità per quanto riguarda la presenza. Si dispone espressamente che si possa fare a meno della riunione consiliare, in quanto l'*atto costitutivo* può prevedere che le decisioni siano prese "mediante *consultazione scritta* o sulla base del *consenso espresso per iscritto*". Ciò significa che il consiglio di amministrazione, se intende fare a meno della riunione ed utilizzare mezzi di telecomunicazione (ad esempio, telefono, fax, e-mail), deve necessariamente far risultare per iscritto le decisioni prese con tali strumenti tecnologici sia mediante consultazione, sia mediante consensi espressi anche in momenti successivi. In tal caso dai *documenti sottoscritti dagli amministratori* (con tecnica tradizionale o digitale) devono risultare con chiarezza l'argomento oggetto della decisione ed il consenso. Il riferimento normativo ai "documenti sottoscritti" anche nel caso di decisioni prese senza la presenza fisica può interpretarsi nel senso che la decisione possa essere presa con un consenso espresso verbalmente (ad esempio in una *conference call*) e possa essere confermata in un documento sottoscritto, in tal caso essendo la data dell'assunzione della decisione quella della consultazione.

amministrazione
congiuntiva

Nel caso che sia prevista nell'atto costitutivo l'*amministrazione congiuntiva* si deroga anche al principio di maggioranza ed occorre l'unanimità. Peraltro, in base alla richiamata disciplina delle società di persone gli amministratori possono compiere da soli l'atto gestionale se vi è urgenza di evitare un danno alla società (art. 2258).

L'atto costitutivo può anche prevedere che gli amministratori *agiscano disgiuntamente*. In tal caso ciascun amministratore, prima che l'operazione sia compiuta, ha diritto di opporsi ad essa e sull'opposizione decide la maggioranza dei soci, determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili (art. 2257).

amministrazione
disgiuntiva

I soci possono anche prevedere sistemi misti come nelle società di persone (ad esempio, con amministrazione parzialmente congiuntiva e parzialmente disgiuntiva per categorie di atti).

[CM 36]

È rinviata all'autonomia statutaria anche la disciplina della durata dell'incarico (che non è quindi necessariamente per un periodo massimo di tre anni come nella società per azioni, ma può anche coincidere con la durata stessa della società), dei requisiti (ad esempio, ineleggibilità), delle condizioni di permanenza in carica (ad esempio, divieto di concorrenza, clausola *simul stabunt simul cadent*) o delle modalità di funzionamento (ad esempio, nomina e poteri del presidente). Se sono previsti più amministratori con un consiglio di amministrazione, l'organo può essere articolato statutariamente sul modello della società per azioni: si possono prevedere deleghe, modalità e contenuto del loro esercizio.

autonomia
statutaria

Il sistema appare coerente: nel silenzio dell'atto costitutivo la pluripersonalità dà luogo ad un consiglio di amministrazione con il rinvio alle norme della società per azioni in quanto applicabili. Se invece i soci optano per l'abbandono del consiglio di amministrazione, la scelta sarà personalistica e quindi soccorrono le norme delle società di persone. Inoltre non è escluso che i soci non titolari formalmente della funzione amministrativa possano concorrere all'amministrazione con pareri (vincolanti o meno) o con autorizzazioni.

Tuttavia è disposto inderogabilmente che la *redazione del bilancio* e dei *progetti di fusione o scissione*, nonché le *decisioni di aumento del capitale* che siano attribuite dall'atto costitutivo agli amministratori sono di competenza dell'*organo* amministrativo (art. 2475, ult. co.). Ciò significa che in tali materie, data la loro rilevanza per l'impresa sociale, anche in caso di amministrazione disgiuntiva o congiuntiva le decisioni sono prese a maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo (alla pari che nel consiglio di amministrazione, che opera con l'applicazione del principio di maggioranza), con l'esclusione della competenza di amministratori delegati.

inderogabile
competenza
dell'organo
amministrativo

12. La rappresentanza degli amministratori. Conflitto di interessi. Contratti e operazioni con l'unico socio.

rappresentanza
generale

Diversamente che nella società per azioni, nella quale il *potere di rappresentanza* è attribuito agli amministratori dall'atto costitutivo (art. 2328, co. 2, n. 9) o da successiva deliberazione di nomina (art. 2384), nella società a responsabilità limitata, indipendentemente dall'attribuzione del potere di rappresentanza da parte dei soci, gli amministratori hanno *per legge* la *rappresentanza generale della società* (art. 2475-bis).

limitazioni ai
poteri degli
amministratori

Le *limitazioni* ai poteri degli amministratori sono regolate (art. 2475-bis, co. 2) in modo identico alla società per azioni: se le limitazioni risultano dall'atto costitutivo o dall'atto di nomina, anche se pubblicate, non sono opponibili ai terzi, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società (cfr. art. 2384, co. 2).

conflitto di
interessi

Per quanto riguarda la disciplina del *conflitto di interessi degli amministratori* (art. 2475-ter), vi è una significativa differenza rispetto alla nuova disciplina posta per la società per azioni. Questa è centrata sul dovere di informazione operante non solo in caso di conflitto ma in ogni ipotesi di interesse personale in una determinata operazione anche se coincidente con l'interesse della società, con un obbligo di motivazione adeguata della deliberazione e con l'impugnabilità di questa in caso di inosservanza degli obblighi se adottata con il voto determinante dell'amministratore interessato (art. 2391). Invece, nella società a responsabilità limitata, la disciplina del conflitto di interessi nelle decisioni adottate dal consiglio di amministrazione resta centrata, come anteriormente alla riforma del 2003, non sul dovere di informazione (che rappresenta l'espressione di un principio generale proprio della società per azioni) ma sulla *concreta esistenza di un conflitto di interessi con la società* con la ricorrenza di un effettivo *danno patrimoniale* alla stessa (art. 2475-ter, co. 1).

impugnazione
delle decisioni

Le decisioni adottate *con il voto determinante* di un amministratore in conflitto di interessi con la società, qualora le cagionino un danno patrimoniale, possono essere *impugnate entro novanta giorni dagli amministratori* e, ove esistenti, dai *sindaci* o dal *revisore*. Sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della decisione (co. 2). La disciplina, nel silenzio della legge, si applica anche in caso di amministrazione congiuntiva. Poiché la fattispecie normativa è complessa comprendendo l'esistenza di un danno patrimoniale, può ritenersi che il termine di novanta giorni decorra dal momento della produzione del danno.

Peraltro, in ogni caso di conflitto di interessi, per conto proprio o

di terzi, degli amministratori che hanno la rappresentanza della società – quindi anche in caso di amministrazione unipersonale o di operazione effettuata dall'amministratore delegato ed anche in assenza di danno patrimoniale per la società – è stabilito che la società può chiedere l'*annullamento del contratto* concluso dall'amministratore in conflitto di interessi *se il conflitto era conosciuto o riconoscibile dal terzo* (art. 2475-ter, co. 1). La norma è analoga a quella generale in tema di contratti conclusi dal rappresentante in conflitto di interessi con il rappresentato (art. 1394) e si applica anche agli atti unilaterali, come promesse unilaterali, garanzie o offerte (art. 1324).

annullamento
del contratto

Nel caso di *società unipersonale* – ferma la responsabilità illimitata dell'unico socio in caso di mancato versamento integrale del capitale sociale e di difetto di pubblicità dell'esistenza di un unico socio *per il periodo* in cui l'intera partecipazione è appartenuta ad *una sola persona* e *se vi è l'insolvenza* della società (art. 2462, co. 2) – *i contratti della società con l'unico socio o le operazioni a favore dell'unico socio sono opponibili ai creditori della società solo se risultano dal libro delle decisioni degli amministratori o da atto scritto avente data certa*. Inoltre la data certa dell'atto scritto deve essere *anteriore al pignoramento* che venga effettuato dal creditore sociale in base a titolo esecutivo (art. 2478, ult. co.).

società uniper-
sonale

13. *La responsabilità degli amministratori. Il controllo dei soci. L'azione di responsabilità. Responsabilità dei soci non amministratori.*

Nel rinnovato tipo della società a responsabilità limitata dove l'atto costitutivo può consentire che i soci, anche se non titolari del potere amministrativo, interferiscano con la gestione sociale, è posta una disciplina che affianca alla responsabilità degli amministratori una possibile responsabilità anche dei soci non amministratori (art. 2476).

Gli *amministratori* sono *solidalmente responsabili verso la società* dei danni derivanti dall'inosservanza dei doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo (co. 1). Non si prevede espressamente, come nella società per azioni (art. 2392, co. 1), il criterio della diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle specifiche competenze dell'amministratore, ma può ritenersi applicabile il criterio generale dell'esercizio di un'attività professionale, per il quale la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata (art. 1176, co. 2).

la responsabi-
lità degli ammi-
nistratori

La responsabilità non si estende agli amministratori che dimostrano di essere *esenti da colpa* e, essendo a conoscenza o potendo conoscere (l'espressione legislativa è: "essendo a cognizione") che l'atto si stava per

compiere, *abbiano fatto constare il proprio dissenso* (co. 1). È così implicito un generale dovere di vigilanza degli amministratori.

poteri dei soci
non ammini-
stratori

Sulla stessa linea si collocano gli ampi poteri dei soci non amministratori, con una sostanziale privatizzazione del controllo sulla società, che è affidato, oltre che se esistente al collegio sindacale, non al giudice ma ai soci, in analogia con quanto previsto nelle società di persone (art. 2261).

I soci che non partecipano all'amministrazione (anche se abbiano poteri di esprimere pareri, decidere o autorizzare determinati atti) hanno *diritto di avere* dagli amministratori *notizie sullo svolgimento degli affari* e di procedere ad una diretta *consultazione dei libri sociali e di tutti i documenti relativi all'amministrazione* anche avvalendosi di *professionisti di fiducia* (co. 2). Nel potere di consultare libri e documenti è da ritenere compreso il potere di revisione della gestione a proprie spese. Sarebbe nullo un patto che escluda tali poteri di controllo del socio, attesa la funzione strumentale all'esercizio dell'azione di responsabilità.

l'azione sociale
di responsabi-
lità a ciascun
socio

Inoltre ogni socio può promuovere *individualmente l'azione sociale di responsabilità*. Il socio può anche chiedere, in caso di *gravi irregolarità nella gestione della società*, che sia adottato un *provvedimento cautelare di revoca degli amministratori*. In tal caso il giudice può subordinare il provvedimento alla prestazione di cauzione (co. 3). In caso di accoglimento della domanda la società, salvo il suo diritto di regresso nei confronti degli amministratori, rimborsa agli attori le spese di giudizio e quelle da essi sostenute per l'accertamento dei fatti (co. 4).

rinuncia o
transazione

Un limite concreto all'azione individuale del socio titolare di una quota minima del capitale è posto dalla norma per la quale, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, l'azione può essere oggetto di *rinuncia o transazione* da parte della società, se vi consenta la *maggioranza dei due terzi* del capitale sociale e *non si oppongano* tanti soci che rappresentano almeno *il decimo del capitale*.

azione del
singolo socio
o del terzo

Resta salva l'*azione di responsabilità* nei confronti degli amministratori fondata sull'*illecito extracontrattuale* (art. 2043) che, come nella società per azioni (art. 2395), spetta *al singolo socio o al terzo* che sono stati direttamente *danneggiati da atti dolosi o colposi* degli amministratori (art. 2476, co. 6).

Non è invece prevista l'azione di responsabilità dei creditori sociali disciplinata nella società per azioni in caso di incapacità patrimoniale della società (artt. 2394 e 2394-bis).

Può ritenersi peraltro operante a favore dei creditori della società la tutela generale costituita dall'*azione surrogatoria* (art. 2900). Infatti, essendo l'azione sociale di responsabilità del socio nei confronti degli ammini-

stratori diretta per legge a reintegrare il patrimonio della società, si può ritenere che il socio sia legittimato all'azione come organo della società e che quindi il creditore della società, nell'esercitare l'azione invece del socio che trascuri di esercitarla, si surroghi alla società nell'esercizio dell'azione contro gli amministratori. Né tale azione costituisce diritto personalissimo, che escluda la surrogabilità (art. 2900, ult. parte).

Inoltre, se la società a responsabilità limitata appartiene a un gruppo, trova applicazione la tutela specifica data ai creditori della società soggetta alla direzione e al coordinamento per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale in caso di *violazione* dei principi di *corretta gestione societaria e imprenditoriale* da parte della capogruppo (art. 2497).

All'ampio potere attribuito ai soci non amministratori è da contrappeso una loro forte responsabilità: essi sono solidalmente responsabili con gli amministratori purché abbiano *intenzionalmente deciso o autorizzato* (anche informalmente) il compimento di *atti dannosi* per la società, i soci o i terzi (art. 2476, co. 7).

Infine l'*approvazione del bilancio* da parte dei soci *non implica liberazione* degli amministratori e dei sindaci per le responsabilità incorse nella gestione sociale (art. 2476, ult. co.).

responsabilità
dei soci non
amministratori

approvazione
del bilancio
non liberatoria

14. *Gravi irregolarità. Revoca cautelare degli amministratori. Il procedimento ex art. 2409 c.c. Collegio sindacale e revisore. I libri sociali obbligatori. Bilancio e distribuzione degli utili.*

La disciplina sulla responsabilità degli amministratori con la legittimazione del singolo socio all'azione di responsabilità si riflette sul sistema dei controlli, in particolare in caso di gravi irregolarità nella gestione della società. Nell'ottica della privatizzazione del controllo e in dipendenza dell'attribuzione di un pieno potere ispettivo e dell'azione individuale di responsabilità a ciascun socio, non è previsto il procedimento di denuncia al tribunale di gravi irregolarità disciplinato per la società per azioni ai sensi dell'art. 2409 c.c. (fatta eccezione, recentemente introdotta dal Testo Unico sulle società partecipate del 2016 per le società a controllo pubblico, ove ciascuna amministrazione pubblica socia è legittimata a presentare denuncia di gravi irregolarità al tribunale: v. cap. 21). La stessa Corte Costituzionale (sent. 29 dicembre 2005, n. 481) ha affermato la legittimità di tale mancata previsione per una società modellata sul principio della rilevanza della persona del socio e dei rapporti contrattuali tra soci, nella quale l'accesso consentito a cia-

revoca cautelare
degli ammini-
stratori

il 2409 c.c.

[CM 37]

scun socio a documenti della società potenzia l'efficacia dell'azione sociale di responsabilità alla quale viene legittimato ciascun socio, nella quale la salvezza del «diritto al risarcimento dei danni spettanti [...] al terzo» danneggiato da atti dolosi o colposi degli amministratori (art. 2476, co. 6, c.c.) può comportare efficace tutela dei creditori sociali e nella quale soprattutto il socio è legittimato a «chiedere, in caso di gravi irregolarità nella gestione della società, che sia adottato provvedimento cautelare di revoca degli amministratori» (art. 2476, co. 3). Si è in presenza di un provvedimento cautelare tipico, con funzione analoga al generale provvedimento cautelare atipico previsto nel codice di procedura civile (art. 700). La qualificazione di “cautelare” data dalla legge alla misura di revoca deve essere intesa nel senso di strumentale (ed anticipatoria rispetto) ad una azione volta ad ottenere una sentenza di revoca degli amministratori per la presenza di “gravi irregolarità” nella gestione della società e di pericolo di danno per la medesima.

non sostituzione

Il provvedimento cautelare non può però spingersi alla sostituzione degli amministratori con un amministratore giudiziario: la sostituzione resta di competenza dei soci (art. 2479, co. 2, n. 2), anche se, in assenza di tempestiva sostituzione, la società si scioglie per la continuata inattività dell'assemblea (art. 2484, co. 1, n. 3).

La scelta normativa di uno strumento più flessibile collegato all'azione di responsabilità attribuita a ciascun socio ha il contrappeso di un più pesante onere probatorio a carico del socio: egli non deve provare solo il fondato sospetto di gravi irregolarità (art. 2409), ma la effettiva esistenza di queste.

collegio sindacale

Al potere ispettivo di ogni socio fa riscontro la necessità della nomina del *collegio sindacale* solo in alcuni casi, mentre in via di principio è facoltativa (art. 2477).

eventuale revisore

Con una travagliata successione di novelle legislative a partire dalla riforma del 2003 sino al d.l. n. 91/2014 (c.d. Decreto competitività), il legislatore ha disciplinato la materia dell'organo di controllo, che risulta così regolata.

organo di controllo e revisore

L'atto costitutivo può prevedere, determinandone le competenze e i poteri, ivi compresa la revisione legale dei conti, la nomina di un organo di controllo o di un revisore. Se lo statuto non dispone diversamente, l'organo di controllo è costituito da un solo membro effettivo: si è in pratica data la possibilità alle società di avere un unico soggetto di controllo, che può essere interno (organo, anche monocratico), o esterno (revisore).

La nomina dell'organo di controllo o del revisore oggi non è più obbligatoria nella ipotesi in cui il capitale sociale non sia inferiore a quello

minimo stabilito per le società per azioni (l'obbligatorietà in tale ipotesi è venuta meno grazie al d.l. n. 91/2014 c.d. Decreto competitività), ma resta obbligatoria se la società:

- a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;
- b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;
- c) per due esercizi consecutivi ha superato due dei tre limiti indicati dal co. 1 dell'art. 2435-*bis* (€ 3.125.0000 di totale dell'attivo dello stato patrimoniale, di € 6.250.000 di ricavi delle vendite e delle prestazioni e di 50 dipendenti in media nell'esercizio) per potere redigere il bilancio abbreviato di società per azioni; obbligo che cessa se, per due esercizi consecutivi, i predetti limiti non vengono superati.

Va altresì precisato che l'assemblea che approva il bilancio da cui risulta il superamento dei limiti e la conseguente obbligatorietà del soggetto di controllo o del revisore deve provvedere, entro trenta giorni, alla nomina di quest'ultimi. Se l'assemblea non provvede, alla nomina provvede il tribunale su richiesta di qualsiasi soggetto interessato.

Ancora, nelle società a responsabilità limitata a controllo pubblico ossia sotto il controllo delle pubbliche amministrazioni (secondo il d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, il *Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*, art. 3), l'atto costitutivo o lo statuto in ogni caso devono prevedere la nomina dell'organo di controllo o di un revisore.

Nel caso di nomina di un organo di controllo (collegio sindacale), anche monocratico (sindaco), si applicano le disposizioni sul collegio sindacale previste per le società per azioni. Ciò vale in quanto ovviamente le norme siano compatibili: così se l'organo è monocratico non varrà la disciplina sulla composizione pluripersonale.

La specificità della società a responsabilità limitata si riflette anche sulla contabilità. Oltre i *libri* e le altre *scritture contabili* prescritti (art. 2214) la società deve tenere (art. 2478):

- 1) il *libro delle decisioni dei soci*, nel quale sono trascritti senza indugio sia i verbali delle assemblee, anche se redatti per atto pubblico, sia le decisioni prese; la relativa documentazione è conservata dalla società;
- 2) il *libro delle decisioni degli amministratori*;
- 3) il *libro delle decisioni del collegio sindacale o del revisore*.

I primi due libri devono essere tenuti a cura degli amministratori e il terzo a cura dei sindaci o del revisore (co. 2).

Il bilancio deve essere redatto con l'osservanza delle norme sulla redazione e sul contenuto del bilancio previsti per la società per azioni anche per quanto riguarda il bilancio abbreviato.

Esso è presentato ai soci entro il termine stabilito dall'atto costituti-

libri e scritture contabili

bilancio

vo e comunque non superiore a *centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio* sociale, salva, come nella società per azioni, la possibilità di un maggior termine non superiore a centottanta giorni nel caso di società tenuta al bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società. Entro trenta giorni dalla decisione dei soci di approvazione del bilancio deve essere depositata presso l'ufficio del registro delle imprese, a norma dell'art. 2435, copia del bilancio approvato (art. 2478-*bis*, co. 2), e non più anche, a seguito della legge 28 gennaio 2009, n. 2, "*l'elenco dei soci e degli altri titolari di diritti sulle partecipazioni sociali*".

distribuzione
degli utili

Analogamente alla società per azioni la decisione dei soci che approva il bilancio decide anche sulla *distribuzione degli utili* ai soci (co. 3). Possono essere distribuiti esclusivamente gli utili realmente conseguiti e risultanti da bilancio regolarmente approvato. Se si verifica una perdita del capitale sociale, non può farsi luogo a distribuzione degli utili fino a che il capitale non sia reintegrato o ridotto in misura corrispondente. Gli utili erogati in violazione non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede in base a bilancio regolarmente approvato, da cui risultano utili netti corrispondenti (co. 4, 5, 6).

15. *Le decisioni dei soci. La competenza. Tecniche decisionali. Le decisioni extrassembleari. Le deliberazioni assembleari.*

decisioni

Una delle materie sulle quali la riforma del 2003 ha innovato profondamente riguarda le *decisioni dei soci*, che sono state disciplinate in coerenza con le finalità legislative di promozione dell'autonomia societaria. È stata realizzata una incisiva riduzione della portata dei principi, propri delle società di capitali, di ripartizione inderogabile di competenze e di collegialità, insieme alle innovazioni, comuni alle società per azioni, sulla invalidità delle deliberazioni assembleari.

competenza
dei soci

Con riferimento alla *competenza dei soci*, la centralità delle persone dei soci ha portato al principio per il quale qualsiasi materia, anche gestionale, può essere riservata o sottoposta alla loro decisione (art. 2479): *l'atto costitutivo può determinare le materie riservate alla competenza dei soci*. Inoltre può essere sottoposto *all'approvazione dei soci qualsiasi argomento* che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongano ad essi (co. 1).

inderogabile

È stata invece mantenuta la tradizionale *competenza inderogabile dei soci* per (co. 2):

- 1) l'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili;
- 2) la nomina, se prevista nell'atto costitutivo, degli amministratori;
- 3) la nomina, se previsti, dei sindaci e del presidente del collegio sindacale o del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti;
- 4) le modificazioni dell'atto costitutivo.

Anche la *decisione di compiere operazioni* che comportano una *sostanziale modificazione dell'oggetto sociale* o una *rilevante modificazione dei diritti dei soci* compete ad essi *inderogabilmente*.

Per l'assunzione delle decisioni è prevista l'adozione di due diverse modalità. Una tecnica decisoria non comporta l'assemblea e altera quindi il principio di collegialità. Analogamente a quanto previsto per gli amministratori, l'*atto costitutivo può prevedere* che le *decisioni* dei soci siano adottate mediante *consultazione scritta* o sulla base del *consenso espresso per iscritto*. In tal caso dai documenti sottoscritti dai soci devono risultare con chiarezza l'argomento oggetto della decisione ed il consenso alla stessa (co. 3).

consultazione
o consenso
scritti

È confermato il principio che *ogni socio ha diritto di partecipare alle decisioni* e che il suo *voto* vale in misura *proporzionale* alla sua partecipazione (co. 5).

Le decisioni vengono prese con il *voto favorevole* dei soci che rappresentano *almeno la metà del capitale sociale*. È consentita una *diversa disposizione dell'atto costitutivo*, con la previsione sia di un aumento che di una riduzione del *quorum* (ult. co.).

quorum

L'altra tecnica è rappresentata dall'*assemblea*. Questa è obbligatoria *quando non è previsto diversamente* nell'atto costitutivo ed in ogni caso per le *modificazioni dell'atto costitutivo*, per la *decisione di compiere operazioni* che comportano una *sostanziale modificazione dell'oggetto sociale* o una *rilevante modificazione dei diritti dei soci*, nonché quando lo *richiedono uno o più amministratori* o un numero di soci che rappresentano *almeno un terzo del capitale sociale*. Pertanto, se previsto nell'atto costitutivo, l'approvazione annuale del bilancio e la nomina delle cariche sociali possono essere decise, anziché in assemblea, attraverso la consultazione o il consenso scritto.

assemblea

La *convocazione* dell'assemblea è demandata all'autonomia statutaria per garantire la massima flessibilità, purché vi sia la certezza dell'informazione ai soci: l'*atto costitutivo* determina i modi di convocazione dell'assemblea, tali comunque da assicurare la tempestiva informazione dei soci sugli argomenti da trattare (art. 2479-*bis*). Può quindi essere prevista l'utilizzazione di qualsiasi strumento tecnologico in grado di garantire la ricezione con conferma (come telegrammi, fax, posta elettronica, sms). *Nel silenzio* dell'atto costitutivo la convocazione è effettuata mediante lettera

convocazione

raccomandata spedita ai soci *almeno otto giorni prima* dell'adunanza nel domicilio risultante dal registro delle imprese (co. 1).

rappresentanza

Il *socio può farsi rappresentare* in assemblea, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, e la relativa documentazione è conservata dalla società (co. 2).

[CM 38]

Salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo l'assemblea si riunisce presso la sede sociale. L'atto costitutivo può anche prevedere che il socio possa esprimere il voto con mezzi telematici o per corrispondenza.

quorum

Mentre per le decisioni prese *mediante consultazione* o *consenso scritto* è previsto il *quorum deliberativo* del voto favorevole di una maggioranza che rappresenti *almeno la metà del capitale* sociale salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo (art. 2479, ult. co.), se le decisioni sono prese *in assemblea*, sempre salvo diversa disposizione statutaria, è previsto un *doppio quorum, costitutivo e deliberativo*. L'assemblea è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentano *almeno la metà del capitale sociale* e delibera a *maggioranza assoluta*. Solo nei casi di *modificazioni dell'atto costitutivo* e di decisione di compiere operazioni che comportano una *sostanziale modificazione dell'oggetto sociale* o una rilevante modificazione di diritti dei soci, il *quorum deliberativo* è dato dal voto favorevole di *almeno la metà* del capitale sociale. I *quorum* sono derogabili in aumento o in diminuzione (co. 3).

[CM 39]

presidente

Con riguardo all'assemblea sono sottratti all'autonomia privata i poteri del presidente e la verbalizzazione. L'assemblea è presieduta dalla persona indicata nell'atto costitutivo o, in mancanza, da quella designata dagli intervenuti. Il *presidente* verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola il suo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni; degli esiti di tali accertamenti deve essere dato conto nel *verbale* (co. 4). Per le *modificazioni dell'atto costitutivo* il verbale è redatto dal *notaio per atto pubblico* (art. 2480).

verbale

assemblea totalitaria

Come nella società per azioni, l'*assemblea totalitaria* è valida anche se non vi è la convocazione. A garanzia del diritto di informazione di tutti i soci, è richiesto per l'adozione della deliberazione che vi *partecipi l'intero capitale sociale*, che *tutti gli amministratori e i sindaci siano presenti* o anche semplicemente *informati della riunione* e che *nessuno si opponga* alla trattazione dell'argomento (art. 2479-bis, ult. co.), con una disciplina meno rigida rispetto a quella della società per azioni, nella quale è richiesta la presenza della maggioranza dei componenti degli organi amministrativi e di controllo con la tempestiva comunicazione delle deliberazioni agli assenti (art. 2366, ult. co.).

16. *L'invalidità delle decisioni dei soci.*

Nella disciplina sulla *invalidità delle decisioni* dei soci (art. 2479-ter) sono comprese sia le decisioni prese con tecnica non collegiale che le deliberazioni assembleari. Inoltre è prevista una disciplina dell'invalidità senza distinzione tra annullabilità e nullità, ma differenziando la legittimazione e i termini di impugnazione a seconda della gravità della illegittimità (art. 2479-ter).

invalidità delle decisioni

La distinzione tra annullabilità e nullità delle decisioni può peraltro ancora ricavarsi implicitamente dal richiamo in quanto compatibili (art. 2479-ter, ult. co.) alle norme delle società per azioni sulla annullabilità (artt. 2377, co. 4, 6, 7, 8 e 2378), sulla nullità (artt. 2379-bis e 2379-ter) e sulla invalidità della deliberazione di approvazione del bilancio (art. 2434-bis).

annullabilità e nullità

Le decisioni prese in conformità della legge e dell'atto costitutivo vincolano tutti i soci ancorché non intervenuti o dissenzienti (art. 2377, co. 1, richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

Le *decisioni* che non sono prese in conformità della legge o dell'atto costitutivo (annullabili secondo la disciplina della società per azioni: art. 2377) possono essere *impugnate dai soci che non vi hanno consentito* (assenti, dissenzienti o astenuti), *da ciascun amministratore e dal collegio sindacale* (se è esistente e collegialmente) entro *novanta giorni* dalla loro trascrizione nel libro delle decisioni dei soci (art. 2479-ter, co. 1).

annullabilità

È prevista la *facoltà del tribunale* adito, qualora ne ravvisi l'opportunità e ne sia fatta richiesta dalla società o da chi ha proposto l'impugnativa, di assegnare *un termine* non superiore a centottanta giorni *per l'adozione di una nuova decisione* idonea ad eliminare la causa di invalidità.

Il *procedimento* di impugnazione è, in quanto compatibile, quello disciplinato per la società per azioni (art. 2378 richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

L'annullamento ha effetto rispetto a tutti i soci ed obbliga gli amministratori a prendere i conseguenti provvedimenti. Sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi (art. 2377, co. 7, richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

Come nella società per azioni, la decisione *non può essere annullata* per la partecipazione non determinante di persone non legittimate o per l'invalidità o l'erroneo conteggio di voti non determinanti, nonché per l'incompletezza o inesattezza del verbale salvo che impediscano l'accertamento del contenuto, effetti o validità delle decisioni (art. 2377, co. 5, richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

Inoltre l'annullamento non può aver luogo *se la decisione è stata sostituita* con altra presa in conformità della legge e dell'atto costitutivo e, in tal caso, il giudice provvede sulle spese e sul risarcimento del danno. Sono salvi i diritti acquisiti dai terzi (art. 2377, co. 8-9, richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

Anche l'invalidità della decisione per mancata convocazione o per mancanza del verbale è *sanata* se i soci non convocati hanno dichiarato anche successivamente il loro assenso alla decisione o se il verbale è stato redatto prima della assemblea successiva con effetto dalla data della decisione ma con salvezza dei diritti dei terzi che in buona fede ignoravano la decisione (art. 2379-bis richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

È prevista una specifica disciplina sul *conflitto di interessi dei soci* nelle decisioni analoga a quella prevista per la società per azioni (art. 2373). Qualora *possano recare danno* alla società, sono impugnabili le decisioni assunte con la *partecipazione determinante* di soci che hanno, *per conto proprio o di terzi*, un *interesse in conflitto* con quello della società (art. 2479-ter, co. 2).

nullità

Le decisioni aventi *oggetto illecito o impossibile* (nulle secondo la disciplina della società per azioni) e le decisioni prese in *assenza assoluta di informazione* possono essere impugnate da *chiunque vi abbia interesse* entro *tre anni* dalla loro *trascrizione nel libro delle decisioni dei soci*.

Le deliberazioni che *modificano l'oggetto* sociale prevedendo *attività impossibili o illecite* possono essere impugnate *senza limiti di tempo* (art. 2479-ter, co. 3).

aumento o
riduzione del
capitale

Le deliberazioni di *aumento* o di *riduzione del capitale* sociale *non possono essere impugnate* dopo che siano trascorsi centottanta giorni dall'iscrizione della deliberazione nel libro delle imprese o, nel caso di mancata convocazione, novanta giorni dall'approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione è stata anche parzialmente eseguita. Resta salvo *il diritto al risarcimento del danno* eventualmente spettante ai soci e ai terzi (art. 2379-ter richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

invalidità del
bilancio

Infine *l'impugnazione per invalidità della decisione di approvazione del bilancio* non può essere proposta dopo l'approvazione del bilancio successivo. Se l'atto costitutivo prevede il revisore per il controllo legale dei conti con le medesime competenze e poteri che nella società per azioni la legittimazione ad impugnare la decisione di approvazione del bilancio su cui il revisore non ha formulato rilievi spetta ai soci che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale sociale (art. 2434-bis richiamato dall'art. 2479-ter, ult. co.).

17. *Modificazioni dell'atto costitutivo. Aumento di capitale. La delega agli amministratori. Aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. Il diritto di opzione. Passaggio di riserve a capitale. Riduzione del capitale sociale. Riduzione del capitale per perdite e riduzione al disotto del minimo legale.*

Le *modificazioni dell'atto costitutivo* sono deliberate dall'*assemblea* dei soci (art. 2480). Non è consentito che la decisione venga assunta con la tecnica della consultazione e dei consensi scritti. L'assemblea delibera con il voto favorevole dei soci che rappresentano *almeno la metà del capitale sociale*, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo (art. 2479-bis, co. 3). Il verbale è redatto da *notaio* e per il *deposito e l'iscrizione* nel registro delle imprese si applica la disciplina prevista per le società per azioni (art. 2436).

modificazioni
dell'atto costi-
tutivo

Significative innovazioni sono disposte per le modificazioni dell'atto costitutivo rappresentate dall'*aumento* e dalla *riduzione del capitale sociale*.

L'*atto costitutivo* può attribuire *la competenza* ad aumentare il capitale sociale *agli amministratori* determinandone limiti e modalità di esercizio, senza limiti temporali fissati per legge (art. 2481). Anche la decisione degli amministratori di aumento del capitale sociale deve risultare da verbale redatto (senza indugio) dal notaio e deve essere depositata ed iscritta nel registro delle imprese come per le modificazioni dello statuto nella società per azioni (art. 2436).

aumento di
capitale

In ogni caso la decisione di aumento del capitale sociale *non può essere attuata fino a quando* i conferimenti precedentemente dovuti non sono stati *integralmente eseguiti* (art. 2481, ult. co.).

Nel caso di aumento del capitale *mediante nuovi conferimenti* spetta *ai soci il diritto di sottoscriverlo* in proporzione delle partecipazioni da essi possedute (art. 2481-bis). È però data facoltà, *se l'atto costitutivo lo prevede*, di *escludere il diritto di opzione* dei soci mediante offerta delle quote di nuova emissione a terzi. Peraltro i soci, che devono subire l'alterazione proporzionale della loro partecipazione, *possono recedere* dalla società. È quindi privilegiato lo sviluppo dell'impresa sociale attraverso l'aumento di capitale con l'esclusione del diritto di opzione ma con l'attribuzione del diritto di recesso ai soci che non hanno consentito alla decisione.

mediante nuo-
vi conferimenti

opzione o
recesso

Nel caso invece di riduzione obbligatoria al di sotto del minimo e contemporaneo aumento il diritto di opzione spetta inderogabilmente ai soci, ai quali soli compete la scelta se ricapitalizzare la società o scioglierla (art. 2482-ter).

La decisione di aumento di capitale prevede l'eventuale soprapprezzo e le modalità ed i termini entro i quali può essere esercitato il diritto di sottoscrizione non inferiori a trenta giorni dal momento in cui viene

comunicato ai soci che l'aumento di capitale può essere sottoscritto. La decisione può anche consentire, disciplinandone le modalità, che la parte dell'aumento di capitale non sottoscritta da uno o più soci sia sottoscritta dagli altri soci o da terzi (art. 2481-*bis*, co. 1).

Se l'aumento di capitale *non è integralmente sottoscritto* nel termine stabilito dalla decisione, il capitale è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte soltanto se la deliberazione lo ha espressamente consentito. A differenza di quanto previsto per la società per azioni, la decisione con cui viene disposto l'aumento di capitale può stabilire che le partecipazioni inoperte vengano offerte agli altri soci e ai terzi (co. 2).

Salvi i casi di esecuzione e di garanzia del conferimento mediante polizza di assicurazione o di fideiussione bancaria (art. 2464, co. 4 e 6), i sottoscrittori dell'aumento di capitale devono all'atto della sottoscrizione *versare* alla società almeno il *venticinque per cento* della parte di capitale sottoscritta e, se previsto, *l'intero soprapprezzo*. Per i conferimenti di beni in natura o di crediti si applicano le norme sulle società di persone (art. 2465, co. 5 che richiama gli artt. 2254 e 2255).

Se l'aumento di capitale è sottoscritto dall'*unico socio*, il conferimento in danaro deve essere *integralmente versato* all'atto della sottoscrizione (co. 3).

Al fine dell'informazione dei terzi, nei trenta giorni dall'avvenuta sottoscrizione gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese *un'attestazione* che l'aumento di capitale è *stato eseguito* (ult. co.).

Anche nella società a responsabilità limitata è previsto l'aumento di capitale gratuito con il *passaggio di riserve a capitale* (art. 2481-*ter*). La società può *aumentare il capitale* imputando ad esso *le riserve e gli altri fondi* iscritti in bilancio in quanto *disponibili*. In questo caso la quota di partecipazione di ciascun socio resta immutata, compresi i particolari diritti eventualmente attribuiti ai soci.

Per la *riduzione del capitale* (art. 2482) non è richiesto il requisito oggettivo dell'esuberanza rispetto al conseguimento dell'oggetto sociale. La riduzione è lasciata alla disponibilità dei soci in rapporto alla sua opportunità e convenienza, salva l'opposizione dei creditori sociali se viene pregiudicata la loro garanzia patrimoniale. La riduzione può avere luogo sino al limite del capitale sociale minimo mediante *rimborso* ai soci *delle quote o mediante liberazione* di essi dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti. La decisione può essere eseguita soltanto *dopo tre mesi* dal giorno dell'*iscrizione della decisione* nel registro delle imprese, *purché* entro questo termine *nessun creditore sociale* anteriore all'iscrizione abbia fatto *opposizione*. Nonostante l'opposizione dei creditori il tribuna-

le, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per (tutti) i creditori oppure la società abbia presentato un'adeguata garanzia, dispone che l'esecuzione abbia luogo.

La *riduzione del capitale per perdite* è invece posta, analogamente alla società per azioni, a presidio degli interessi dei terzi tutelati dalla disciplina del capitale sociale (art. 2482-bis). Quando risulta che in conseguenza di perdite il *capitale è diminuito di oltre un terzo*, gli amministratori devono *senza indugio convocare* l'assemblea per gli *opportuni provvedimenti*. All'assemblea deve essere sottoposta una *relazione degli amministratori* sulla situazione patrimoniale della società, con le eventuali osservazioni del collegio sindacale e del revisore se esistenti (art. 2477 richiamato dal co. 2). Se l'atto costitutivo non prevede diversamente, copia della relazione e delle osservazioni deve essere *depositata* nella sede della società *almeno otto giorni prima dell'assemblea*, perché i soci possano prenderne visione. In assemblea gli amministratori devono evidenziare i fatti rilevanti avvenuti successivamente alla redazione della relazione.

riduzione del
capitale per
perdite

Se *entro l'esercizio successivo* la perdita *non risulta diminuita* a meno di un terzo, l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio *deve ridurre* il capitale in proporzione delle perdite accertate. In mancanza gli amministratori e i sindaci o il revisore devono chiedere al tribunale che venga disposta la riduzione del capitale in ragione delle perdite risultanti dal bilancio. *Il tribunale*, anche su istanza di qualsiasi interessato, *provvede con decreto* soggetto a reclamo, che deve essere *iscritto* nel registro delle imprese a cura degli amministratori.

riduzione
obbligatoria

Per il caso di riduzione del capitale per perdite, nell'atto costitutivo o con deliberazione presa con il voto favorevole di almeno metà del capitale sociale (art. 2479-bis, co. 3) si può prevedere che la *riduzione del capitale* sia *decisa dagli amministratori* (art. 2446 richiamato dall'art. 2482-bis, ult. co.).

Analogamente alla disciplina della società per azioni (art. 2447), se *per la perdita* di oltre un terzo del *capitale* questo *si riduce al di sotto del minimo* (€ 10.000), gli amministratori devono *senza indugio convocare l'assemblea* per deliberare *la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento* ad una cifra non inferiore al minimo. È fatta salva la possibilità di deliberare la trasformazione della società (art. 2482-ter). In entrambi i casi l'operazione è legittima anche in caso di azzeramento del capitale, fermo il diritto di opzione dei soci.

riduzione del
capitale al di
sotto del mi-
nimo legale

A salvaguardia della parità di trattamento, è disposto infine che in ogni caso di riduzione del capitale per perdite non è ammessa alcuna modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci (art. 2482-quater).

riduzione e
diritti dei soci

18. I titoli di debito.

decisione e
competenza

Una significativa innovazione (art. 2483) è rappresentata dalla facoltà per la società, se l'atto costitutivo lo prevede, di emettere *titoli di debito*, così ricevendo prestiti frazionati in titoli per quote omogenee, in analogia con le obbligazioni nella società per azioni.

La competenza della decisione, i limiti e le modalità sono determinati dall'autonomia societaria: l'atto costitutivo può attribuire la *competenza ai soci o agli amministratori* e determina i limiti di emissione, le modalità e le maggioranze necessarie per la decisione (co. 1).

La decisione di emissione dei titoli prevede le condizioni del prestito e le modalità del rimborso ed è *iscritta* a cura degli amministratori *presso il registro delle imprese*. Analogamente alle obbligazioni nelle società per azioni, deve ritenersi che possano essere previsti anche finanziamenti *postergati* o *variabili* nella restituzione. Si può prevedere che, *previo consenso della maggioranza dei possessori dei titoli*, la società possa *modificare* le condizioni e le modalità (co. 3).

circolazione

Peraltro i requisiti dei primi possessori dei titoli e la circolazione sono disciplinati da regole imperative a tutela degli interessi dei risparmiatori trattandosi di debiti di una società a responsabilità limitata. I titoli possono essere *sottoscritti soltanto da investitori professionali* soggetti a vigilanza prudenziale a norma delle leggi speciali (intermediari autorizzati, imprese di assicurazione, Sgr, Sicav, Fondi pensione: art. 31 reg. Consob 1° luglio 1998, n. 11522). La successiva circolazione dei titoli di debito deve essere *garantita* da questi se gli acquirenti non sono investitori qualificati o soci della medesima società (co. 2).

La disciplina è coerente con il divieto, stabilito nella società a responsabilità limitata per le quote di partecipazione, di sollecitazione al pubblico risparmio (art. 2468, co. 1). Restano salve le disposizioni di leggi speciali relative a particolari categorie di società e alle riserve di attività.

19. Atto di trasferimento di quote direttamente con forma digitale, trasmissibile in via telematica.

firma digitale

Con la legge 6 agosto 2008, n. 133, che ha convertito il *decreto-legge 25 giugno 2008, n. 112*, il legislatore ha introdotto un meccanismo di semplificazione nelle procedure relative al trasferimento di quote di partecipazione di società a responsabilità limitata. La novità normativa consente che la cessione di quote possa avvenire anche con scrittura privata con sottoscrizione autenticata nelle forme della firma digitale, oltre

che per atto autentificato da notaio. Ciò ha determinato la facoltà dei dottori commercialisti di provvedere direttamente alla raccolta della firma digitale delle parti ed alla trasmissione telematica al registro delle imprese del documento informatico, ai fini della iscrizione nel registro delle imprese. Si instaura in tal modo una duplice procedura a carico di due diversi soggetti: il notaio se si sceglie l'atto pubblico o la scrittura privata autentificata, il commercialista se si preferisce il documento informatico sottoscritto con la firma digitale dai contraenti.

Bibliografia.

Prima della riforma del diritto societario, per un esame sistematico sulla società a responsabilità limitata:

- D.U. SANTOSUOSSO, *Le società non quotate in Germania dalla GmbH (s.r.l.) alla AG (s.p.a.) "flessibile"*, in *Riv. soc.*, 1999, pp. 516-531.
- G. ZANARONE, *S.r.l. contro s.p.a. nella legislazione recente*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 391 ss.
- G. ZANARONE, *Società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, vol. VIII, Padova, 1985, p. 19 ss.
- G. SANTINI, *Società a responsabilità limitata*, in *Commentario del Codice Civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1984.
- G.M. RIVOLTA, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, vol. XXX, tomo I, Milano, 1982.

Sulla società a responsabilità limitata unipersonale, prima della riforma con qualche riferimento anche alla società per azioni unipersonale e al regime della pubblicità della società unipersonale:

- A. PIRAS, *Le nuove frontiere della unipersonalità societaria: Saturno non divorerà più i suoi figli?*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campo-basso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 303 ss.
- I. CHIEFFI, *La società unipersonale a responsabilità limitata*, Milano, 1996.
- R. ROSAPEPE, *La società a responsabilità limitata unipersonale*, Milano, 1996.
- C. IBBA, *La società a responsabilità limitata con un solo socio*, Milano, 1995.
- M.S. SPOLIDORO, *La legge sulla s.r.l. unipersonale*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 102 ss.

Per uno sguardo d'insieme della nuova società a responsabilità limitata e sulla S.r.l. "a capitale ridotto":

- G.A.M. TRIMARCHI, *sub artt. 2463-2463-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 137 ss.
- G.A. RESCIO, *Le S.R.L. con capitale ridotto (semplificate e non semplificate)*, in

- Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, p. 1869 ss.
- M. MAROCCHI, *Verso il tramonto del capitale minimo: la S.r.l. semplificata e a capitale ridotto*, in *Studium iuris*, 2013, fasc. 11, p. 1226 ss.
- P. ABBADESSA, *La "voice" dei soci nella gestione della s.r.l.*, in *Riv. dir. soc.*, 2012, fasc. 2, pt. 1, p. 186 ss.
- A. BAUDINO, *La nuova società a responsabilità limitata semplificata. Prime riflessioni e spunti operativi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 12, p. 21 ss.
- A. BUSANI, *S.r.l. "a capitale ridotto": nasce un nuovo tipo di società a responsabilità limitata*, in *Corriere trib.*, 2012, vol. 35, fasc. 29, p. 2239 ss.
- A. BUSANI, *S.r.l. a capitale ridotto: nasce un nuovo tipo di società a responsabilità limitata*, in *Corriere tributario*, 2012, fasc. 29, p. 2239 ss.
- A. BUSANI-C.A. BUSI, *La s.r.l. semplificata (s.r.l.s.) e a capitale ridotto (s.r.l.c.r.)*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2012, fasc. 12, p. 1305 ss.
- M. CIAN, *S.r.l., s.r.l. semplificata, s.r.l. a capitale ridotto. Una nuova geometria del sistema o un sistema disarticolato?*, in *Rivista delle società*, 2012, fasc. 6, p. 1101 ss.
- F. GALGANO, *Diritto commerciale*, II, *Le società*, Bologna, 2012.
- V. SALAFIA, *Il recesso dei soci dalla società per azioni e a responsabilità limitata*, in *Società*, 2012, n. 5, p. 540 ss.
- V. SALAFIA, *La società a responsabilità limitata semplificata e il tribunale delle imprese*, in *Società*, 2012, p. 151 ss.
- D. SCARPA, *Processi decisionali, controllo e tutela dei soci nella s.r.l.*, in *Le monografie di Contratto e impresa*, serie diretta da F. Galgano, Padova, 2011, p. 139 ss.
- M. SCIUTO, *L'atto costitutivo della società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 659 ss.
- P. BENAZZO, *La nuova s.r.l. tra rivoluzione e continuità, il ruolo degli interpreti*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 647 ss.
- G. MARASÀ, *La s.r.l. come società di capitali e i suoi caratteri distintivi dalla s.p.a.*, in *Studium iuris*, 2005, p. 301 ss.
- N. SALANITRO, *Profili sistematici delle società a responsabilità limitata*, Milano, 2005.
- A. NIGRO, *La nuova società a responsabilità limitata*, in *Dir. banca merc. fn.*, 2004, p. 3 ss.
- M. SCIUTO, *L'interpretazione dell'atto costitutivo di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, p. 277 ss.
- G.M. RIVOLTA, *Profili della nuova società a responsabilità limitata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 683 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei dd.lgs. 17 gennaio 2003 n. 5-6*, Milano, 2003.
- P. SPADA, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla "nuova" società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 489 ss.
- G. ZANARONE, *Introduzione alla nuova società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 58 ss.

M. PERRINO, *La nuova s.r.l. nella riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1118 ss.

Sui conferimenti e la formazione del capitale sociale:

- A. CETRA, *Le operazioni sul capitale sociale nella s.r.l.*, in *Rivista delle società*, 2016, fasc. 5, p. 812 ss.
- A. MAMBRIANI, *La società a responsabilità limitata con capitale sociale inferiore a 10.000 euro*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 4, p. 9 ss.
- G.B. PORTALE, *La parabola del capitale sociale nella s.r.l., Relazione al Convegno di Studi "Principio capitalistico: Quo vadis?"*, Pescara, 5-6 giugno 2015, in *Rivista delle società*, 2015, fasc. 5, p. 815 ss.
- G. ZANARONE, *sub artt. 2464-2465*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 195 ss.
- G. GELOSA, *Conferimenti e finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata: alcuni casi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, vol. 10, fasc. 3, p. 43 ss.
- G. OLIVIERI, *Conferimenti assicurati e capitale di rischio nelle società a responsabilità*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società: Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa, G.B. Portale, Torino, 2006-2007, p. 351 ss.
- P. MASI, *sub artt. 2464-2466 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1422 ss.
- M. MIOLA, *Capitale sociale e conferimenti nella "nuova" società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 657 ss.

Sulle quote, sulla loro circolazione, e sui diritti particolari dei soci:

- O. CAGNASSO-M. QUARANTA, *Profili della circolazione "mortis causa" delle azioni e delle quote di s.r.l., Relazioni tenute in occasione del Convegno dedicato alle successioni "mortis causa"*, Cereseto, 21 novembre 2014, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2016, fasc. 11, p. 7 ss.
- N. DE LUCA, *"Crowdfunding" e quote "dematerializzate" di s.r.l.? Prime considerazioni*, in *Le Nuove leggi civili commentate*, 2016, fasc. 1, p. 1 ss.
- A. PAOLONI, *sub art. 2468*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 300 ss.
- M. SPERANZIN-F. BORTOLUZZI, *sub artt. 2469-2470*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 332 ss.
- V. ALLAVENA-F. CASAMASSA, *Trasferimento di quote di S.r.l. e intestazione fiduciaria, Nota a Cass. sez. I civ. 7 marzo 2014, n. 5407*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 3, p. 335 ss.
- O. CAGNASSO, *Le decisioni dei soci nelle società a responsabilità limitata*, *Nuovo dir. soc.*, 2012, vol. 10, fasc. 3, p. 31 ss.
- D. SCARPA, *Decisioni non collegiali nelle società a responsabilità limitata: diritto*

- di partecipazione e informazione dei soci*, in *Giust. civ.*, 2011, vol. 61, fasc. 3, pt. 2, p. 153 ss.
- F. BRIOLINI, *Sulla contitolarietà (e divisibilità) della partecipazione sociale nella s.r.l. riformata*, in *Giur. merito*, 2009, p. 711.
- V. MELI, *Soppressione del libro dei soci nella s.r.l. e limiti alla circolazione delle quote*, in *Riv. not.*, 2009, p. 973 ss.
- A. BONFANTE-O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata. Costituzione, patti parasociali, finanziamenti ex art. 2467, diritti particolari dei soci, recesso ed esclusione*, in *Nuovo dir. soc.*, 2008, vol. 6, fasc. 15, p. 5 ss.
- V. DE STASIO, *Trasferimento della partecipazione nella s.r.l. e conflitto tra acquirenti*, Milano, 2008.
- A. TUCCI, *Trasferimento di quote di società a responsabilità limitata e patti parasociali*, in *RDS*, 2007, n. 2, p. 182 ss.
- A.M. LEOZAPPA, *Il socio risparmiatore nella società a responsabilità limitata: diritti particolari e decisioni ex art. 2479 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 281 ss.
- M. PINNARÒ, *sub artt. 2469 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1492 ss.
- P. REVIGLIONE, *sub artt. 2468-2472 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 1818 ss.
- N. SALANITRO, *I vincoli sulle quote di società a responsabilità limitata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, p. 5 ss.
- G. FAUCEGLIA, *La nuova disciplina del pegno e del sequestro di azioni e di quote di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 2220 ss.
- M. NOTARI, *Diritti particolari dei soci e categorie speciali di partecipazioni*, in *AGE*, 2003, p. 325 ss.
- M. PERRINO, *La rilevanza del socio nella s.r.l.: recesso, diritti particolari, esclusione*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 810 ss.
- P. REVIGLIONE, *Il trasferimento della quota di società a responsabilità limitata*, Milano, 1998.
- C. ANGELICI, *Sul nuovo testo dell'art. 2479 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 1994, I, p. 325 ss.
- L. BUTTARO, *Sull'ampiezza e sulle conseguenze delle limitazioni alla circolazione delle quote di società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 489 ss.

Sul tema dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata:

- M. MAUGERI, *Sottocapitalizzazione della s.r.l. e "ragionevolezza" del finanziamento soci*, *Intervento alla Giornata di Studi "Il capitale sociale nel XXI secolo"*, Varese, 15 maggio 2015, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, fasc. 2, pt. 1, p. 169 ss.
- M.R. DE RITIS, *sub art. 2467*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuoso, vol. III, Torino, 2015, p. 262 ss.
- R. DRISALDI, *Indici di anormalità ex art. 2467 c.c. dei finanziamenti soci*, in *Le Società*, 2012, vol. 31, fasc. 1, p. 19 ss.

- G. GELOSA, *Conferimenti e finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata: alcuni casi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, vol. 10, fasc. 3, p. 43 ss.
- M. PRESTIPINO, *Finanziamenti dei soci nella s.r.l.: i presupposti di applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2012, vol. 39, fasc. 1, pt. 2, p. 126 ss.
- R. CALDERAZZI, *I finanziamenti dei soci nelle società a responsabilità limitata*, in *Le operazioni di finanziamento alle imprese: strumenti giuridici e prassi*, a cura di Ivan Demuro, Torino, 2010, p. 509 ss.
- M. CAMPOBASSO, *Finanziamento del socio, Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, p. 441 ss.
- M. IRRERA, *sub art. 2467 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 1789 ss.
- G. TERRANOVA, *sub art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1449 ss.
- A. ZOPPINI, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti dai terzi (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p. 417 ss.
- G.B. PORTALE, *I finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 663 ss.

Sulle strutture organizzative della società a responsabilità limitata, sul sistema dei controlli e sulle decisioni dei soci:

- N. ABRIANI, *sub artt. 2475-2477*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 547 ss.
- D. ARCIDIACONO, *sub art. 2479-ter*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 835 ss.
- A. MIRONE, *sub art. 2479*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 737 ss.
- A. OTTOLIA, *Riflessioni sui controlli interni nella s.r.l. e sulla realizzazione di un modello societario flessibile*, in *Riv. dir. soc.*, 2015, fasc. 1, pt. 3, p. 191 ss.
- P.M. SANFILIPPO, *sub art. 2479-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 798 ss.
- P. BENAZZO, *I controlli interni nella s.r.l. dal 1942 al 2012*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, fasc. 1, pt. 1, p. 23 ss.
- O. CAGNASSO, *I controlli nelle s.r.l.*, in *Giur. it.*, 2013, fasc. 11, p. 2439 ss.
- P. MONTALENTI, *Il sistema dei controlli nella spa e nella srl: proposte di riforma*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 12, p. 9 ss.
- P. BENAZZO, *I controlli nelle società a responsabilità: singolarità del tipo od omogeneità della funzione?*, in *Riv. soc.*, 2010, n. 1, p. 18 ss.
- M. CENTONZE, *Problemi in tema di collegio sindacale obbligatorio nella s.r.l.*, in *RDS*, 2009, n. 2, p. 247 ss.
- O. CAGNASSO, *Gestione attribuita ai soci della società a responsabilità limitata e ruolo degli organi di amministrazione e controllo*, in *RDS*, 2008, n. 3, p. 454 ss.

- C. MONTAGNANI, *Informazione e controlli nelle nuove società a responsabilità limitata*, Padova, 2008.
- N. ABRIANI-M. MALTONI, *Elasticità organizzativa e riparto di competenze nella nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2007, n. 2, p. 23 ss.
- O. CAGNASSO, *Revoca cautelare dell'amministratore di società a responsabilità limitata ed azione di responsabilità: una convivenza problematica*, in *Giur. comm.*, 2007, p. 910 ss.
- G. GUIZZI, *L'assemblea: ovvero, delle competenze dei soci e del modo di esercitarle nella società a responsabilità limitata riformata*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 27 ss.
- N. ABRIANI, *Controllo individuale del socio e autonomia contrattuale nella s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 155 ss.
- O. CAGNASSO, *Le decisioni degli amministratori e dei soci di s.r.l. adottate mediante consultazione scritta o consenso espresso per iscritto: una semplificazione?*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 149 ss.
- I. DEMURO, *Distribuzione e spostamento di competenze tra amministratori di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 985 ss.
- M. ROSSI, *L'invalidità delle decisioni dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 985 ss.
- V. SALAFIA, *Il controllo contabile nelle s.r.l. alla luce della riforma*, in *Le Società*, 2005, p. 145 ss.
- G. SANTONI, *Sulla nomina di amministratori di s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 247 ss.
- V. BUONOCORE, *L'organizzazione interna della società a responsabilità limitata riformata*, in *Riv. not.*, 2004, p. 589 ss.
- M. BUSSOLETTI-P. DE BIASI, *sub art. 2478-bis c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1621 ss.
- O. CAGNASSO, *sub art. 2475-bis c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 1850 ss.
- O. CAGNASSO, *sub art. 2476 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 1875 ss.
- F. GUERRERA, *La responsabilità deliberativa nelle società di capitali*, Torino, 2004.
- G. GUIZZI, *Le decisioni dei soci: profili tipologici*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 1001 ss.
- G. RACUGNO, *sub artt. 2477 s. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1611 ss.
- G. CAVALLI, *Il controllo legale dei conti nelle società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 710 ss.
- R. LENER-A. TUCCI, *Decisioni dei soci e responsabilità degli amministratori*, in *AGE*, 2003, p. 277 ss.
- M. RESCIGNO, *Soci e responsabilità nella nuova s.r.l.*, in *AGE*, 2003, p. 297 ss.
- G. SANTONI, *Le decisioni dei soci nella società a responsabilità limitata*, in *Dir. e giur.*, 2003, p. 229 ss.
- G. RACUGNO, *Sul bilancio della nuova s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, p. 669 ss.

Sulle modificazioni dell'atto costitutivo e sul recesso nella società a responsabilità limitata:

- P. PISCITELLO, *sub art. 2473*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 465 ss.
- P. REVIGLIONO, *sub artt. 2480-2482 quater*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 875 ss.
- A. POSTIGLIONE, *I limiti alla modificabilità dell'atto costitutivo "standard" della s.r.l. semplificata*, in *Corriere tributario*, 2013, fasc. 14, p. 1136 ss.
- A. RUOTOLO, *Atto costitutivo di s.r.l. e modifica delle clausole che prevedano l'unanimità dei consensi*, in *Studi e materiali*, 2010, fasc. 3, p. 887 ss.
- G.B. PORTALE-A. DACCÒ, *Criteri e modalità "penalizzanti" per il recesso del socio di minoranza nella società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2009, n. 1, p. 22 ss.
- O. CAGNASSO, *Profili concernenti l'esclusione del socio di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2008, p. 1434 ss.
- N. CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, p. 165 ss.
- P. REVIGLIONO, *Il recesso nella società a responsabilità limitata*, Milano, 2008.
- M.S. SPOLIDORO, *L'aumento del capitale sociale nelle s.r.l.*, in *RDS*, 2008, n. 3, p. 464 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *La riduzione del capitale sociale nelle s.r.l.*, in *RDS*, 2007, n. 3, p. 2 ss.
- O. CAGNASSO, *sub artt. 2473-2473-bis c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 1836 ss.
- A. DACCÒ, *Il diritto di recesso: limiti dell'istituto e limiti all'autonomia privata nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, p. 47 ss.
- L. ENRIQUES-S. SCIOLLA-A. VAUDANO, *Il recesso del socio di s.r.l.: una mina vagante*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 745 ss.
- M. STELLA RICHTER JR. *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, p. 989 ss.
- M. TANZI, *sub art. 2473 c.c.*, in *Società di capitali, Commentario*, diretto da G. Niccolini e A. Stagno D'Alcontres, vol. II, Napoli, 2004, 403 ss.
- A. TOFFOLETTO, *L'autonomia privata e i suoi limiti nel recesso convenzionale del socio di società di capitali*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 347 ss.
- O. CAGNASSO, *Recesso ed esclusione del socio: interessi in gioco e "costi" degli strumenti di tutela*, in *AGE*, 2003, p. 357 ss.
- G.V. GIANNELLI, *Le operazioni sul capitale sociale nelle società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 782 ss.
- M. PERRINO, *La rilevanza del socio nella s.r.l.: recesso, diritti particolari ed esclusione*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 810 ss.
- G. RACUGNO, *Le modificazioni del capitale sociale nella nuova s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 810 ss.

Sui titoli di debito:

- A. BUSANI, *sub art. 2483*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 915 ss.
- A. BUSANI, *Titoli di debito di s.r.l.: il bilancio dei primi dieci anni*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2013, fasc. 12, p. 1317 ss.
- A. DALMARTELLO, *Sottoscrizione e circolazione dei titoli di debito di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, II, p. 125 ss.
- D. FICO, *Riflessioni sui titoli di debito emessi dalla s.r.l.*, in *Le Società*, 2010, n. 2, p. 144 ss.
- A. BONFANTE-O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata (Parte II). Organizzazione interna della società, modifiche dell'atto costitutivo e titoli di debito*, in *Nuovo dir. soc.*, 2008, vol. 6, fasc. 16, p. 6 ss.
- S. PATRIARCA, *I titoli di debito della s.r.l. tra opportunità e problemi interpretativi*, Milano, 2006.
- M. STELLA RICHTER, *I titoli di debito delle s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 987 ss.
- G. CABRAS, *sub art. 2483 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1691 ss.
- M. PORZIO, *La società a responsabilità limitata e il mercato finanziario*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1186 ss.
- P. SPADA, *L'emissione dei titoli di debito nella "nuova" società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 799 ss.

CAPITOLO QUINDICESIMO

SCIOGLIMENTO E LIQUIDAZIONE DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI

SOMMARIO: 1. Conservazione del valore dell'impresa sociale. Cause di scioglimento. Obblighi e poteri degli amministratori. – 2. Nomina e revoca dei liquidatori. I criteri di svolgimento della liquidazione. Pubblicità. Revoca dello stato di liquidazione. Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori. I bilanci. Acconti. Bilancio finale di liquidazione. La cancellazione della società. – *Bibliografia.*

1. *Conservazione del valore dell'impresa sociale. Cause di scioglimento. Obblighi e poteri degli amministratori.*

Sullo scioglimento e sulla liquidazione della società è stata introdotta con la riforma del 2003 una disciplina comune a tutte le società di capitali in un capo specifico (capo VIII del titolo V del libro del lavoro). La disciplina tende a garantire in tutte le società di capitali la conservazione del valore dell'impresa sociale con la possibilità, se i soci lo ritengono, di evitare la liquidazione o di ritornare alla piena operatività dell'impresa, nonché ad assicurare, nei limiti del possibile, la certezza dei tempi della fase di liquidazione sino alla estinzione della società.

*conservazione
del valore
dell'impresa*

In questa prospettiva la continuazione dell'impresa viene consentita anche nei casi nei quali il progetto dei soci (l'oggetto sociale) sia conseguito o sia divenuto di impossibile attuazione e nei quali l'assemblea dei soci può deliberare le opportune modifiche statutarie che eliminino la causa di scioglimento già verificatasi (art. 2484, co. 1 e 2). Le procedure concorsuali sono causa di scioglimento della società solo se la prevedano espressamente. In ogni momento lo stato di liquidazione può essere revocato dall'assemblea dei soci (art. 2487-ter).

In linea generale, la società per azioni, in accomandita per azioni o a responsabilità limitata si sciolgono (art. 2484):

cause di scioglimento

- 1) per il decorso del *termine* fissato nell'atto costitutivo;

2) per il *conseguimento* dell'*oggetto sociale* o per la *sopravvenuta impossibilità* di conseguirlo, salvo che l'assemblea, convocata senza indugio, non delibere le opportune modifiche statutarie;

3) per l'*impossibilità di funzionamento* o per la *continuata inattività* dell'*assemblea* (per contrasti o per assenze che non consentano di prendere le decisioni);

4) per la riduzione del *capitale al disotto del minimo* legale, salva la riduzione e contemporaneo aumento del capitale o la trasformazione della società (artt. 2447 e 2482-ter);

5) nelle ipotesi di impossibilità di *rimborsare il socio recedente* (artt. 2437-*quater* e 2473);

6) per *deliberazione* dell'assemblea;

7) per le altre cause previste dall'*atto costitutivo o dallo statuto*.

L'art. 3 d.l. 24 gennaio 2012, n. 1, aveva inoltre inserito il co. 1-*bis*, poi decaduto in sede di conversione con legge 24 marzo 2012, n. 27. Il comma recitava: «La società semplificata a responsabilità limitata si scioglie, oltre che i motivi indicati nel primo comma, per il venir meno del requisito di età di cui all'articolo 2463-*bis*, in capo a tutti i soci».

La società inoltre si scioglie per le altre cause previste dalla *legge*.

Il verificarsi di una causa di scioglimento, mentre comporta immediati obblighi degli amministratori (art. 2485) e una riduzione dei loro poteri (art. 2486), non comporta l'immediata produzione degli *effetti dello scioglimento* costituiti dall'inizio della fase di liquidazione della società con la nomina dei liquidatori (art. 2487). Tali effetti decorrono dalla data, riconoscibile dai terzi, della iscrizione presso l'ufficio del registro delle imprese della dichiarazione degli amministratori che ne accertano la causa o della deliberazione assembleare con cui i soci decidono lo scioglimento.

L'atto costitutivo o lo statuto, quando prevedono altre cause di scioglimento, devono anche determinare la competenza a deciderle od accertarle e ad effettuare gli adempimenti pubblicitari (art. 2484, ult. co.).

accertamento
dello sciogli-
mento

Al verificarsi di una causa di scioglimento *gli amministratori* devono *senza indugio accertarla* e procedere alla *pubblicità presso l'ufficio del registro delle imprese*. In caso di ritardo od omissione essi sono personalmente e *solidalmente responsabili* per i danni alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi (art. 2485, co. 1). Tale rigorosa disciplina è posta anche alla luce della fondamentale esigenza – come nel caso di perdita integrale del capitale sociale – di evitare l'aggravamento della situazione economico-patrimoniale della società sino al suo dissesto.

[CM 40] *Se gli amministratori omettono* gli adempimenti, il *tribunale*, su istanza di singoli soci o amministratori ovvero dei sindaci, *accerta* il verifi-

carsi della causa di scioglimento, *con decreto* da iscrivere nel registro delle imprese (art. 2485, co. 2).

Nello stesso ordine di considerazione sono tracciati i poteri degli amministratori. Al verificarsi di una causa di scioglimento e fino alla consegna ai liquidatori, essi possono *gestire soltanto per conservare l'integrità e il valore del patrimonio sociale*. Si è così consentita anche la realizzazione di nuove operazioni, ma solo se finalizzate *alla conservazione del valore aziendale*. Correlativamente si è prevista la responsabilità personale e solidale degli amministratori per i danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali ed ai terzi per atti od omissioni in violazione della norma (art. 2486).

poteri di gestione degli amministratori
[CM 41]

Inoltre gli amministratori, *contestualmente* all'accertamento della causa di scioglimento e salvo che abbia già provveduto l'assemblea o l'atto costitutivo (nella società a responsabilità limitata) o lo statuto (nelle società per azioni o in accomandita per azioni) non dispongano diversamente, devono *convocare l'assemblea per la nomina e i poteri dei liquidatori* (art. 2487, co. 1).

convocazione dell'assemblea

2. *Nomina e revoca dei liquidatori. I criteri di svolgimento della liquidazione. Pubblicità. Revoca dello stato di liquidazione. Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori. I bilanci. Acconti. Bilancio finale di liquidazione. La cancellazione della società.*

L'assemblea, convocata dagli amministratori o, in caso di omissione, dal tribunale, delibera con le maggioranze previste per le modificazioni dell'atto costitutivo o dello statuto, su (art. 2487, co. 1):

deliberazioni dell'assemblea

a) il *numero dei liquidatori* e le regole di funzionamento del collegio in caso di pluralità di liquidatori;

b) la *nomina dei liquidatori*, con indicazione di quelli cui spetta la rappresentanza della società;

c) i *criteri* in base ai quali deve svolgersi la liquidazione; *i poteri dei liquidatori*, con particolare riguardo alla cessione dell'azienda sociale, di rami di essa, ovvero anche di singoli beni o diritti, o blocchi di essi; gli atti necessari per la conservazione del valore dell'impresa, ivi compreso il suo esercizio provvisorio, anche di singoli rami, in funzione del migliore realizzo. L'assemblea può sempre modificare, con le maggioranze richieste per le modificazioni dell'atto costitutivo o dello statuto, le deliberazioni.

Se gli amministratori omettono la convocazione, il tribunale vi provvede su istanza di singoli soci o amministratori, ovvero dei sindaci, e, nel caso in cui l'assemblea non si costituisca o non deliberi, adotta con decreto le decisioni previste per l'assemblea (co. 2).

omissione di convocazione

revoca dei liquidatori

I liquidatori possono essere revocati dall'assemblea o, quando sussiste una giusta causa, dal tribunale su istanza di soci, dei sindaci o del pubblico ministero (co. 3).

attività degli organi sociali

La disciplina presuppone che nella fase di liquidazione la società sia un ente ancora vitale, ancorché per lo svolgimento di una limitata attività in funzione della liquidazione. Per questo si prevede che tutte le *disposizioni sulle decisioni* dei soci, sulle *assemblee e sugli organi amministrativi e di controllo si applicano*, in quanto compatibili, anche durante la liquidazione (art. 2488). Così, i sindaci e i revisori continuano a svolgere le attività di controllo, l'assemblea e i soci possono assumere decisioni non in contrasto con la fase liquidatoria.

pubblicità della liquidazione

Una particolare disciplina è dedicata alla *pubblicità della liquidazione*, con riferimento sia ai liquidatori e ai loro poteri, sia alle loro modificazioni, da iscrivere a loro cura nel registro delle imprese, sia alla "società in liquidazione" con indicazione che deve essere aggiunta alla denominazione sociale (art. 2487-*bis*, co. 1).

passaggio delle consegne

Dopo l'iscrizione nel registro delle imprese deve avvenire il passaggio delle consegne ai liquidatori: *avvenuta l'iscrizione gli amministratori cessano dalla carica e consegnano ai liquidatori i libri sociali, una situazione dei conti* alla data di effetto dello scioglimento ed un *rendiconto sulla loro gestione* relativo al periodo successivo all'ultimo bilancio approvato, con un embrionale bilancio di apertura della liquidazione, di cui si dà illustrazione contabile. Della consegna viene redatto apposito verbale (co. 2).

revoca della liquidazione

Nell'ottica della conservazione dell'impresa sociale con una possibile ripresa della piena attività, la *revoca dello stato di liquidazione* può essere decisa in ogni momento con deliberazione dell'assemblea presa con le maggioranze e gli adempimenti previsti per le modifiche dell'atto costitutivo o dello statuto (art. 2436 richiamato dall'art. 2487-*ter*, co. 1).

recesso

Peraltro, essendo sorto con lo scioglimento della società in capo a ogni socio il diritto alla quota di liquidazione, i soci che non hanno concorso alla deliberazione hanno il diritto di *recesso* (artt. 2437, co. 1, lett. d) e 2473).

Inoltre, a salvaguardia dei creditori, la revoca ha *effetto solo dopo sessanta giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese* della relativa deliberazione, salvo che consti il consenso dei creditori della società o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso. In tale periodo i creditori possono fare *opposizione*. Il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestatato idonea garanzia, dispone che la revoca abbia luogo (art. 2445, ult. co. richiamato dall'art. 2487-*ter*, co. 2).

Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori sono disciplinati in funzione dei caratteri di una attività anche gestoria finalizzata alla migliore liquidazione dell'impresa sociale.

potere di compiere tutti gli atti utili per la liquidazione

Salvo diversa disposizione statutaria, ovvero adottata in sede di nomina, i liquidatori possono compiere *tutti gli atti utili per la liquidazione* della società. Obblighi e responsabilità sono coerenti con tali poteri. I liquidatori devono adempiere i loro doveri con la *professionalità e diligenza* richieste dalla *natura dell'incarico* e la loro responsabilità per i danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri è disciplinata secondo le norme in tema di *responsabilità* degli amministratori (art. 2489).

professionalità e diligenza

responsabilità

Per quanto riguarda la redazione dei bilanci sono disciplinati anche i bilanci intermedi annuali (art. 2490). I liquidatori devono *redigere il bilancio* e presentarlo, *alle scadenze* previste per il bilancio di esercizio della società, per l'approvazione all'assemblea o alla decisione dei soci nella società a responsabilità limitata. Si applicano, in quanto compatibili con la natura, le finalità e lo stato della liquidazione, le disposizioni sui bilanci di esercizio (art. 2423 ss., richiamati dal co. 1).

bilanci annuali

Nella *relazione* i liquidatori devono illustrare l'andamento, le prospettive, anche temporali, della liquidazione, ed i principi e criteri adottati per realizzarla. Nella *nota integrativa* i liquidatori debbono indicare e motivare i criteri di valutazione adottati (co. 2 e 3).

Nel primo bilancio successivo alla loro nomina i liquidatori devono indicare le *variazioni nei criteri di valutazione* adottati rispetto all'ultimo bilancio approvato e le ragioni e conseguenze di tali variazioni (co. 4). Infatti nello stato di liquidazione non è più applicabile il principio di redazione del bilancio di esercizio nella prospettiva della continuazione dell'attività (art. 2423-bis, n. 1) con conseguente mutamento dei criteri di valutazione nella prospettiva della liquidazione e con variazione dei criteri di valutazione adottati nell'esercizio precedente.

variazioni nei criteri di valutazione

Pertanto, quando sia prevista una *continuazione, anche parziale, dell'attività di impresa*, le relative poste di bilancio devono avere una *indicazione separata*; la *relazione* deve indicare le ragioni e le prospettive della continuazione; la *nota integrativa* deve indicare e motivare i criteri di valutazione adottati (co. 5).

continuazione dell'attività di impresa

Al bilancio deve essere allegata la documentazione consegnata dagli amministratori per il passaggio delle consegne, con le eventuali osservazioni dei liquidatori.

Qualora per *oltre tre anni* consecutivi *non venga depositato il bilancio*, la società è *cancellata d'ufficio* dal registro delle imprese, con l'effetto della *estinzione della società* (art. 2495). Si è così disciplinato il fenomeno di società in stato di liquidazione di cui non si ha più notizia, attri-

cancellazione d'ufficio

buendo il potere agli uffici del registro delle imprese di procedere alla cancellazione d'ufficio con conseguente estinzione della società.

acconti sul
risultato di
liquidazione

Una prassi che è stata limitatamente consentita purché con idonee garanzie per i creditori riguarda gli *acconti sul risultato di liquidazione*, distribuibili ai soci soltanto se è assicurata la integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori: dai bilanci deve risultare che la ripartizione *non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori* sociali. I liquidatori possono condizionare la ripartizione alla prestazione da parte del socio di *idonee garanzie* e sono personalmente e solidalmente *responsabili* per i danni cagionati ai creditori sociali dalla violazione di tali disposizioni.

versamenti
ancora dovuti

In ogni caso, per assicurare il pagamento dei creditori sociali, se i *fondi disponibili risultano insufficienti* per il pagamento dei debiti sociali i liquidatori possono chiedere proporzionalmente ai soci i *versamenti ancora dovuti* (art. 2491).

ripartizione del
residuo attivo
tra i soci

Dopo il pagamento dei creditori, si apre l'ultima fase della liquidazione, che consiste nella *ripartizione del residuo attivo tra i soci*. I liquidatori devono redigere il *bilancio finale di liquidazione* indicando la parte spettante a ciascun socio o azione nella divisione dell'attivo. Il bilancio, sottoscritto dai liquidatori e accompagnato dalla relazione dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione contabile, è depositato presso l'ufficio del registro delle imprese (art. 2492).

bilancio finale
di liquidazione

Esso deve essere *approvato dai singoli soci*, essendo ormai in gioco non più interessi societari ma l'interesse individuale alla quota di liquidazione. Perciò, nei *novanta giorni* successivi all'iscrizione dell'avvenuto deposito, *ogni socio può proporre reclamo* davanti al tribunale in contraddittorio dei liquidatori. Se i reclami sono più di uno, devono essere riuniti e decisi in unico giudizio, nel quale tutti i soci possono intervenire. La sentenza fa stato anche riguardo ai non intervenuti. Se invece *non siano proposti reclami*, decorso il termine di novanta giorni, il bilancio finale di liquidazione *s'intende approvato* e i liquidatori, salvi i loro obblighi relativi alla distribuzione dell'attivo risultante dal bilancio, *sono liberati* di fronte ai soci. Indipendentemente dalla decorrenza del termine, la quietanza rilasciata dai soci senza riserve all'atto del pagamento dell'ultima quota di riparto, importa approvazione del bilancio (art. 2493).

reclamo

approvazione
tacita

deposito delle
somme non
riscosse

Le somme spettanti ai soci, non riscosse entro novanta giorni dall'iscrizione dell'avvenuto deposito del bilancio finale, devono essere depositate presso una banca con l'indicazione del cognome e del nome del socio o dei numeri delle azioni, se queste sono al portatore (art. 2494).

Compiuta la liquidazione, la distribuzione dell'attivo o il deposito delle somme, i *libri della società* devono essere depositati e *conservati per dieci anni presso l'ufficio del registro delle imprese*; chiunque può esaminarli, anticipando le spese (art. 2496). La norma è posta a salvaguardia della compiuta definizione di ogni rapporto con i terzi che non emerga al momento della cancellazione della società dal registro delle imprese.

conservazione
libri sociali per
dieci anni
presso il regi-
stro delle im-
prese

La *cancellazione della società* deve essere richiesta dai liquidatori non appena approvato il bilancio finale di liquidazione (art. 2495). Con la cancellazione si produce *l'estinzione della società*, confermata nella novella del 2003 a seguito di principio espresso dalla Corte costituzionale per il valore della certezza del diritto (sent. 21 luglio 2001, n. 319).

cancellazione
della società

Ferma restando l'estinzione della società, dopo la cancellazione i *creditori sociali non soddisfatti* possono far valere i loro crediti *nei confronti dei soci, fino alla concorrenza delle somme* da questi *riscolse* in base al bilancio finale di liquidazione e *nei confronti dei liquidatori*, se il mancato pagamento è dipeso *da colpa* di questi. La domanda giudiziale, se proposta entro un anno dalla cancellazione, può essere notificata presso l'ultima sede della società (art. 2495, co. 2), in coerenza con la disciplina fallimentare per la quale può essere dichiarato il fallimento dell'imprenditore commerciale cessato entro un anno dalla cancellazione dal registro delle imprese (art. 10 legge fall.).

Bibliografia.

- G. GIANNELLI-A. DELL'OSSO, *sub artt. 2485 e ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 956 ss.
- G. FERRI JR.-M. SILVA, *In tema di impossibilità di conseguimento dell'oggetto sociale e scioglimento delle società di capitali*, in *Studi e materiali*, 2014, fasc. 3, p. 601 ss.
- S. LUONI, *Delibera di scioglimento di una società di capitali e mancata nomina del liquidatore*, *Nota a Trib. Milano 31 gennaio 2014*, in *Giur. it.*, 2014, fasc. 10, p. 2221 ss.
- F.P. PETRERA-A. RUOTOLO, *Scioglimento e liquidazione nelle società di capitali*, in *Studi e materiali*, 2012, fasc. 2, p. 495 ss.
- S. MARINO, *Scioglimento della società di capitali e responsabilità degli amministratori*, in *Vita not.*, 2011, n. 1, p. 97 ss.
- G. GAVELLI-G. VALCARENGHI, *Gli adempimenti dichiarativi per la chiusura della liquidazione delle società di capitali*, in *Corr. trib.*, 2010, vol. 33, fasc. 34, p. 2833 ss.
- M. BUSSOLETTI, *Lo scioglimento e l'estinzione della società fra apertura, chiusura e riapertura del fallimento*, in *RDS*, 2009, n. 3, p. 456 ss.

- V. SALAFIA, *Liquidazione delle società di capitali: poteri del liquidatore*, in *Le Società*, 2009, n. 2, p. 157 ss.
- J. SODI, *La nomina dei liquidatori di s.r.l e l'intervento del notaio*, in *RDS*, 2007, n. 4, p. 154 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Seppellimento prematuro. La cancellazione delle società di capitali dal registro delle imprese ed il problema delle sopravvenienze attive*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 823 ss.
- G. NICCOLINI, *sub artt. 2484 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1727 ss.
- G. FERRI JR., *La gestione di società in liquidazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 421 ss.
- G. NICCOLINI, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7***, Torino, 1997, p. 247 ss.
- L. DI BRINA, *La responsabilità per le nuove operazioni successive allo scioglimento della s.p.a.*, Milano, 1996.
- R. ALESSI, *I liquidatori di società per azioni*, Torino, 1994.
- G. NICCOLINI, *Interessi pubblici e interessi privati nella estinzione della società*, Milano, 1990.
- M.E. GALLESIO PIUMA, *I poteri dell'assemblea di società per azioni in liquidazione*, Milano, 1986.
- R. BORGIA CAVALLO, *Lo scioglimento e la liquidazione nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 17, Torino, 1985, p. 143 ss.
- A. MAISANO, *Lo scioglimento delle società*, Milano, 1974.
- M. PORZIO, *L'estinzione della società per azioni*, Napoli, 1959.

CAPITOLO SEDICESIMO

DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ. I GRUPPI

SOMMARIO: 1. Disciplina dell'attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti, con esclusione dello Stato. La presunzione di appartenenza ad un gruppo. – 2. Responsabilità da direzione unitaria. Attività nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. L'azione dei soci e dei creditori sociali. I soggetti responsabili. Il beneficio di escussione del patrimonio della società soggetta. Legittimazione attiva nelle procedure concorsuali. – 3. La pubblicità e la responsabilità degli amministratori. L'obbligo di motivazione. Il diritto di recesso. La postergazione di finanziamenti dei soci. – *Bibliografia.*

1. *Disciplina dell'attività di direzione e coordinamento da parte di società o enti, con esclusione dello Stato. La presunzione di appartenenza ad un gruppo.*

Con la riforma del 2003 è stata introdotta nel codice civile una disciplina della direzione e del coordinamento del gruppo.

Non si è quindi prevista una normativa generale sul gruppo societario sul modello dell'*Aktiengesetz* tedesco e della proposta di IX Direttiva Cee e si è invece posta una disciplina sull'attività di direzione e coordinamento di società, secondo un modello presente nel Testo Unico Bancario (d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, art. 61) e nella disciplina sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza (art. 90, d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270).

La disciplina non ha quindi come solo presupposto il controllo societario, ma prevede il requisito ulteriore dell'attività di direzione e coordinamento di società da parte di *società o di enti* (art. 2497, co. 1 c.c.) con esclusione dello Stato in conseguenza di riforma disposta nel 2009 (art. 19, co. 5, d.l. 1° luglio 2009, n. 78, conv. in l. 3 agosto 2009, n. 102). Secondo l'attuale testo legislativo la disciplina non si

*disciplina della
attività di dire-
zione e coor-
dinamento*

*da parte di
società o enti,
con esclusione
dello Stato*

applica quindi né alle persone fisiche né allo Stato che esercitino attività di direzione e coordinamento di società.

presunzione
semplice se con-
solidamento o
controllo

In presenza di società o enti tenuti al *consolidamento* dei loro bilanci o che comunque *controllano* una o più società è operante una presunzione *iuris tantum* di attività di direzione e coordinamento che ammette prova contraria (art. 2497-*sexies*). Se vi è controllo senza concreta attività di attività di direzione e coordinamento la disciplina invece non si applica.

L'attività di direzione e di coordinamento deve manifestarsi come esercizio effettivo e duraturo di un potere sulle scelte delle società controllate attinenti sia alla vita ordinaria che alle decisioni strategiche (ad esempio, con un *business plan* di gruppo). Si tratta di un potere di fatto, la cui esistenza può essere verificata anche alla luce di indici rivelatori, come la nomina o la comunanza degli amministratori o direttori con ampie deleghe, patti parasociali tra i soci sulla nomina di organi amministrativi e direttivi nell'intero gruppo, la previsione di *budgets* periodici in coerenza con le politiche gestionali di gruppo. Si tratta di un potere che incide sull'interesse sociale, in quanto gli amministratori delle società sottoposte a tale potere, nello svolgimento dell'incarico, tengono conto delle direttive e politiche definite per il gruppo di cui l'emittente è parte e i cui obiettivi strategici devono perseguire, nonché dei benefici derivanti dall'appartenenza al gruppo (in tal senso il Codice di Autodisciplina, par. 1.P.2).

attività di dire-
zione e coor-
dinamento per
contratto o per
clausole statu-
tarie

La disciplina si applica altresì alla società o all'ente che, fuori delle ipotesi di consolidamento dei bilanci o di controllo (art. 2359) *esercita l'attività di direzione e coordinamento* di società *sulla base di un contratto* con le società o *di clausole dei loro statuti* (art. 2497-*septies*). La norma sembra legittimare i contratti di dominazione di tradizione germanica, anche se i limiti di legittimità sono discussi: si tratta di contratti che hanno come causa e non come effetto (come può essere per il controllo esterno esercitato in virtù di particolari vincoli contrattuali: art. 2359, co. 1, n. 3) l'attività di direzione e coordinamento, nei quali si dovrebbe pertanto prevedere (con "regolamento di gruppo") le condizioni di ragionevolezza caratterizzanti la dominazione.

2. *Responsabilità da direzione unitaria. Attività nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale. L'azione dei soci e dei creditori sociali. I soggetti responsabili. Il beneficio di escussione del patrimonio della società soggetta. Legittimazione attiva nelle procedure concorsuali.*

Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, *agiscono* nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui *in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale* delle società medesime, sono direttamente *responsabili nei confronti dei soci* di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti *dei creditori sociali* per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società (art. 2497).

violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale

Non vi è responsabilità quando il danno manchi alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero sia integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette (art. 2497, co. 1).

Si prevede così una tutela degli interessi dei soci di minoranza e dei creditori, da comporre con l'interesse del gruppo. I soci e i creditori possono esercitare l'azione direttamente nei confronti del soggetto (società o ente) che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Tale azione, che la relazione alla riforma definisce di carattere "fondamentalmente aquiliano" (extracontrattuale), può esercitarsi in presenza di un pregiudizio patrimoniale.

azione dei soci e dei creditori

Fondamentale esigenza è peraltro di evitare che qualsiasi lesione di interessi patrimoniali possa causare azioni di responsabilità da direzione e coordinamento a danno della operatività dei gruppi. Si è pertanto individuato un canone generale di comportamento, ravvisato nei *principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale*, come limite alla direzione unitaria e la cui violazione è presupposto dell'azione di responsabilità.

corretta gestione societaria ed imprenditoriale

Si tratta di condotta da valutare caso per caso secondo un criterio generale di gestione ragionevole del gruppo e di divieto di esercizio abusivo dei poteri societari in contrasto con il generale principio di correttezza nella gestione del gruppo, secondo indirizzi consolidati a tutela delle minoranze.

In questa prospettiva la gestione corretta del gruppo può consentire anche di sacrificare gli interessi di una società a vantaggio del gruppo, purché vi siano *vantaggi compensativi* per la società pregiudicata che possono derivare anche dall'appartenenza al gruppo. Altrimenti *il danno deve essere integralmente eliminato* anche attraverso operazioni specificamente dirette a tale eliminazione.

vantaggi compensativi

[CM 42]

eliminazione del danno

danno alla redditività ed al valore della partecipazione

Per i *soci* deve trattarsi di *danno alla redditività e al valore* della partecipazione sociale: concetti che si collegano rispettivamente all'utile ed alla ricchezza prospettica della partecipazione sociale, ma che sono entrambi correlati alla redditività nel tempo dell'investimento azionario. Si ripropone la distinzione tra due tipi di interesse che possono essere contrapposti ma che compongono ambedue l'interesse della società: l'interesse degli *azionisti risparmiatori* agli utili e l'interesse degli *azionisti imprenditori* al reinvestimento nell'impresa sociale.

azione dei creditori

Per i *creditori* deve esservi *lesione all'integrità del patrimonio* della società e quindi alle loro garanzie patrimoniali dei creditori.

danno alla integrità del patrimonio sociale
soggetti responsabili

La legittimazione passiva all'azione del socio o del creditore è disposta a carico delle società e degli enti, ad eccezione dello Stato che esercitano, a qualunque titolo, l'attività di direzione e coordinamento. È disposta inoltre la *responsabilità solidale* di chi abbia *comunque preso parte al fatto lesivo* e, nei *limiti del vantaggio* conseguito, di chi ne *abbia tratto consapevolmente beneficio* (art. 2497, co. 2). Sono così coinvolti tutti gli organi che hanno concorso all'atto lesivo ed anche le società del gruppo che abbiano tratto beneficio dalle operazioni dannose.

[CM 43]

il beneficio di escussione del patrimonio della società soggetta

Peraltro, l'azione dei soci e dei creditori può essere esercitata *solo se essi non sono stati soddisfatti dalla società soggetta* alla attività di direzione e coordinamento (co. 3). In ogni caso, per la dimostrazione della mancata preventiva soddisfazione può essere sufficiente una richiesta di adempimento extragiudiziale.

La norma pone un criterio di subordinazione tra le due azioni e, in particolare, un beneficio di escussione a favore della società che esercita la direzione. La ragione di tale subordinazione dell'azione nei confronti della capogruppo rispetto all'azione nei confronti della società controllata che ha subito il pregiudizio e che così può trovarsi costretta a subire due volte il danno (sia diretto che per il risarcimento al socio o al creditore) risiede nella esigenza di indurre gli organi della società controllata ad una immediata attivazione nei confronti della capogruppo per la eliminazione del danno, con responsabilità personale e solidale in caso di omissione o ritardo.

legittimazione attiva nelle procedure concorsuali

In caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore, dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario (art. 2497, ult. co.).

3. *La pubblicità e la responsabilità degli amministratori. L'obbligo di motivazione. Il diritto di recesso. La postergazione di finanziamenti dei soci.*

Al fine di consentire ai terzi la conoscenza dell'appartenenza di una società o di un ente al gruppo e degli effetti sull'impresa e sui suoi risultati è disposto un regime di pubblicità legale.

la pubblicità
negli atti e sulla
corrispondenza
nel registro
delle imprese

La società deve *indicare la propria soggezione* all'altrui attività di direzione e coordinamento *negli atti e nella corrispondenza* nonché *mediante iscrizione*, a cura degli amministratori, *in apposita sezione del registro delle imprese* (art. 2497-bis). In tale sezione sono iscritti i soggetti (società o enti) che esercitano la direzione e coordinamento e le società che vi sono soggette (co. 2).

In caso di mancata osservanza di tali obblighi o di mantenimento delle indicazioni quando la soggezione è cessata gli amministratori sono responsabili per i danni causati ai soci o ai terzi per la mancata conoscenza dell'esercizio della direzione e coordinamento e della soggezione (co. 3). I danni possono derivare dal non aver potuto agire tempestivamente verso il soggetto che ha esercitato la direzione e coordinamento.

responsabilità
degli ammini-
stratori

La società soggetta a direzione deve esporre, in apposita sezione della *nota integrativa* di bilancio, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della capogruppo (co. 4). Gli amministratori devono indicare, nella *relazione sulla gestione*, i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società del gruppo che vi sono soggette, nonché gli effetti di tale attività sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati (co. 5).

prospetto nella
nota integrativa
di bilancio
relazione sulla
gestione

Accanto agli obblighi di pubblicità, al fine di consentire di valutare la correttezza dell'operato dei gestori e la ragionevolezza dell'attività o l'abuso di potere è previsto un *obbligo di motivazione*. Le *decisioni* – provenienti da qualsiasi organo societario – delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da queste influenzate, devono essere *analiticamente motivate* e recare *puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi* che hanno determinato la decisione. Delle decisioni deve essere dato adeguato conto *nella relazione sulla gestione* degli amministratori (art. 2497-ter).

obbligo di mo-
tivazione

Ad ulteriore tutela del socio di minoranza è previsto il *diritto di recesso* (art. 2497-quater). Il socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere:

cause di recesso

a) quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento decide una *trasformazione* che implica *mutamento* del suo

scopo sociale (trasformazioni eterogenee, come da società lucrativa a società consortile o fondazione o viceversa), ovvero *modifica il proprio oggetto sociale* consentendo l'esercizio di attività che *alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali* della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento, con ciò alterando in modo rilevante le condizioni di rischio dell'investimento;

b) quando a favore del socio sia stata pronunciata con *decisione esecutiva condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento* in violazione dei principi di corretta gestione (art. 2497); in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato soltanto per l'intera partecipazione del socio;

c) all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento e cioè *all'entrata o all'uscita dal gruppo*, quando non si tratta di una società con azioni quotate nei mercati regolamentati e sempre che dall'operazione derivi un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa una offerta pubblica di acquisto (a seguito della quale il socio può vendere la sua partecipazione). La legge sulla tutela del risparmio del 2005 ha peraltro previsto che con regolamento la Consob può stabilire le condizioni in presenza delle quali *non possono essere quotate le azioni di società controllate sottoposte all'attività di direzione e coordinamento* di altra società.

Si applicano, a seconda dei casi ed in quanto compatibili, le disposizioni previste per il diritto di recesso del socio nella società per azioni o in quella a responsabilità limitata (art. 2497-*quater*, ult. co.).

postergazione
dei prestiti del
socio

Una disciplina innovativa di notevole portata per i gruppi societari è la estensione della normativa sulla *postergazione dei prestiti dei soci* operante nella società a responsabilità limitata (art. 2467). Ai finanziamenti effettuati a favore della società soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento da parte di chi esercita tale attività o di altri soggetti sottoposti a questa (società sorelle) si applica la disciplina per la quale il rimborso dei finanziamenti è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito, *se i finanziamenti, in qualsiasi forma* effettuati, sono stati concessi in un momento in cui *risultava un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto* oppure in una situazione finanziaria della società nella quale *sarebbe stato ragionevole un conferimento* (art. 2497-*quinquies*).

Bibliografia.

Sulla nuova disciplina della direzione e del coordinamento di società:

- V. SALAFIA, *Responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2017, fasc. 1, p. 5 ss.
- G. BEI, *Controllo esterno e responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2016, fasc. 1, p. 76 ss.
- P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2016, fasc. 2, pt. 1, p. 111 SS.
- M. MOZZARELLI, *Attività di direzione e coordinamento e (insussistenza di) responsabilità per i debiti della controllata*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2016, fasc. 4, p. 464 ss.
- M.L. PASSADOR, *Appunti sulla nuova nozione di controllo. Tra principi IAS/IFRS e diritto societario*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, fasc. 1, pt. 3, p. 201 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *sub art. 2497*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1085 ss.
- A. PALAZZOLO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Compendio di diritto commerciale*, a cura di G. Visentini, A. Palazzolo, Padova, 2014, p. 245 ss.
- R. PENNISI, *La legittimazione della società diretta all'azione di responsabilità per abuso di attività di direzione e coordinamento*, in *Società, banche e crisi d'impresa: liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso, Torino, 2014, v. 2, p. 1631.
- A. DELL'OSSO, *Sul meccanismo officioso nella procedura fallimentare e sul fallimento di società sottoposta ad attività di direzione e coordinamento*, in *Dir. fall. soc. comm.*, 2012, pt. II, p. 279 ss.
- F. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, n. 2, pt. I, p. 267 ss.
- A. GUACCERO-C. CARUSO, *Spunti sulla pubblicità dei gruppi (le specifiche tecniche del formato elettronico presentabile al registro delle imprese)*, in *Notarilia*, 2010, p. 51 ss.
- V. CARIELLO, *La pubblicità del gruppo (art. 2497-bis c.c.): la trasparenza dell'attività di direzione e coordinamento tra staticità e dinamismo*, in *RDS*, 2009, n. 3, p. 466 ss.
- F. GUERRERA, *"Compiti" e responsabilità del socio di controllo*, in *RDS*, 2009, n. 3, p. 506 ss.
- R. PENNISI, *Il diritto di recesso nelle società soggette ad attività di direzione e coordinamento di società*, in *RDS*, 2009, n. 1, p. 35 ss.
- P. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2008, p. 279 ss.
- V. CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 1 ss.
- M. MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, p. 267 ss.

- P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317 ss.
- A. GAMBINO, *Limitazione di responsabilità, personalità giuridica e gestione societaria*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, vol. 1, Torino, 2006, p. 41 ss.
- M. MAGGIOLO, *L'azione di danno contro società o ente capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 276 ss.
- F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, Art. 2497-2497 septies, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna-Roma, 2005.
- V. GIORGI, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005.
- V. CARIELLO, *sub artt. 2497 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1853 ss.
- U. TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 61 ss.
- G. GUIZZI, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p. 639 ss.
- G. GUIZZI, *La responsabilità della controllante per un non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 205 ss.
- A. JORIO, *I gruppi*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, p. 195 ss.
- A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 765 ss.
- M. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma delle società di capitali fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, p. 331 ss.
- R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 661 ss.
- G. SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contratto e impresa*, 2003, p. 591 ss.
- G. SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Le Società*, 2003, p. 1205 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 187 ss.
- F. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 2002, p. 1205 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2002, p. 577 ss.

Sulla struttura e il finanziamento dei gruppi di società prima della riforma del diritto societario:

- U. TOMBARI, *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *Riv. dir. soc.*, 2016, fasc. 1, pt. 1, p. 115 ss.

- N. ABRIANI-L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (parte I)*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 17, p. 74 ss.
- N. ABRIANI-L. PANZANI, *Crisi e insolvenza nei gruppi di società (parte II)*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 18, p. 52 ss.
- F. GALGANO, *I gruppi di società*, Torino, 2001.
- R. SANTAGATA, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001.
- A. BLANDINI, *Direzione unitaria e responsabilità nei gruppi*, Napoli, 2000.
- A. NIUTTA, *Il finanziamento intragrupo*, Milano, 2000.
- N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Il governo dei gruppi di imprese: ragionevolezza gestionale e adeguatezza informativa*, Milano, 1999.
- V. CARIELLO, *Controllo congiunto e accordi parasociali*, Milano, 1997.
- R. PENNISI, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Torino, 1997.
- L. SCHIUMA, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1997.
- U. TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997.
- G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996.
- P. MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 710 ss.
- M. MIOLA, *Le garanzie intragrupo*, Torino, 1993.
- F. VELLA, *Le società holding*, Torino, 1993.
- A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 2*, Torino, 1991, p. 581 ss.
- G. SCHIANO DI PEPE, *I gruppi di imprese*, Milano, 1990.
- B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981.
- B. LIBONATI, *Holding e investment trust*, Milano, 1959.

CAPITOLO DICIASSETTESIMO

LE OPERAZIONI STRAORDINARIE

SOMMARIO: I. LA TRASFORMAZIONE. 1. Trasformazioni omogenee e trasformazioni eterogenee. Continuità dei rapporti sostanziali e processuali. Limite alla trasformazione se in pendenza di procedura concorsuale. – 2. Trasformazione omogenea in società di capitali. Efficacia. Invalidità dell'atto di trasformazione. Risarcimento del danno. – 3. Trasformazione di società di persone in società di capitali. Socio d'opera. Trasformazione di società di capitali in società di persone. Il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. Relazione degli amministratori. La responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali anteriori. – 4. Trasformazione eterogenea. Trasformazione di società di capitali in consorzi e società consortili, comunioni di azienda, associazioni e fondazioni. Trasformazione in società di capitali. – II. LA FUSIONE. 1. Fusione propria e per incorporazione. Fusioni eterogenee. Società in liquidazione e società sottoposte a procedure concorsuali. – 2. Il progetto di fusione. La situazione patrimoniale. La relazione dell'organo amministrativo. La relazione degli esperti. Gli esperti. Il deposito degli atti presso le sedi sociali. – 3. La decisione di fusione. Modifiche. Deposito e iscrizione. Opposizione dei creditori. Gli obbligazionisti. L'atto di fusione. Invalidità della fusione. Effetti della pubblicazione degli atti del procedimento nel registro delle imprese. – 4. Gli effetti della fusione. Il primo bilancio successivo alla fusione. I soci illimitatamente responsabili. Divieto di assegnazione di azioni o quote proprie. – 5. Incorporazione di società totalmente posseduta e di società posseduta al novanta per cento. Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni. – 6. Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: il *Leveraged Buy-Out*. Condizioni di legittimità. Fusione transfrontaliera. – III. LA SCISSIONE. 1. Scissione totale o parziale, propria o impropria. Società in liquidazione. Società in procedura concorsuale. – 2. Il progetto di scissione. I debiti della società scissa. Il procedimento. Gli effetti della scissione. – *Bibliografia*.

I. LA TRASFORMAZIONE

1. *Trasformazioni omogenee e trasformazioni eterogenee. Continuità dei rapporti sostanziali e processuali. Limite alla trasformazione se in pendenza di procedura concorsuale.*

La disciplina della *trasformazione* è stata profondamente modificata con la riforma del 2003 ampliando notevolmente l'ambito dell'istituto, al fine di consentire nel modo più ampio il cambiamento della forma giuridica delle imprese anche al di là della forma societaria.

trasformazioni
eterogenee

È stata quindi prevista una disciplina generale comprendente, oltre le *trasformazioni omogenee* che modificano il tipo societario nell'ambito delle società con scopo lucrativo (società di persone e società di capitali), le *trasformazioni eterogenee* in (o da) società di capitali di enti diversi dalle società lucrative (consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni d'azienda, associazioni, fondazioni).

conservazione
dei diritti ed
obblighi e pro-
secuzione dei
rapporti pro-
cessuali

È stata, già con la prima disposizione (art. 2498), chiarita l'essenza dell'operazione, con la quale si realizza la continuità dei rapporti giuridici (conservazione dei diritti e obblighi sostanziali e prosecuzione dei rapporti processuali): "Con la trasformazione l'ente trasformato *conserva i diritti e gli obblighi e prosegue in tutti i rapporti anche processuali* dell'ente che ha effettuato la trasformazione".

La trasformazione costituisce quindi un'operazione che consente di modificare con un unico atto la *veste organizzativa* ed eventualmente anche lo *scopo*, nella continuità di tutti i rapporti giuridici sostanziali e processuali che facevano capo al soggetto trasformato. Si è così risposto positivamente all'intento pratico delle parti che intendono conservare la medesima organizzazione produttiva dandole una nuova forma ritenuta più adatta alle esigenze dell'impresa.

Ciò non significa peraltro che, nel caso di trasformazione in o da società di capitali, la società, nel primo caso, non acquisti la personalità giuridica e non nasca come società di capitali e per converso, nel caso opposto, non cessi come società di capitali. Anzi la trasformazione eterogenea rappresenta un cambiamento così radicale da potersi passare da una pluralità di titolari (come nella comunione di azienda) a un unico soggetto societario. In ciò sta la portata innovativa delle nuove regole

per le quali la trasformazione consente che il complesso dei rapporti giuridici sostanziali e processuali che facevano capo a un soggetto o ad un ente o a una collettività qualificata (come la comunione) proseguano con un unico procedimento in capo a un soggetto che può caratterizzarsi diversamente sia per scopo che per organizzazione che per compagine personale.

Il favore normativo per questo strumento di semplificazione e agevolazione del trasferimento di tutti i rapporti d'impresa è tale che esso è consentito anche in pendenza di procedura concorsuale, purché compatibile con le finalità e con lo stato della procedura (art. 2499). Nel corso di una procedura concorsuale la trasformazione dell'ente o della società può essere utile anche per la riduzione di costi conseguente all'adozione di una diversa forma giuridica (si pensi ai costi organizzativi di una società a responsabilità limitata rispetto a quelli di una società per azioni).

Infine la trasformazione non trova un limite neppure nello stato di scioglimento e nella liquidazione, anche se la liquidazione si trova in stato avanzato con l'inizio della ripartizione dell'attivo.

limiti alla trasformazione

[CM 44]

2. *Trasformazione omogenea in società di capitali. Efficacia. Invalidità dell'atto di trasformazione. Risarcimento del danno.*

La trasformazione *in società di capitali* (società per azioni, in accomandita per azioni e società a responsabilità limitata), adottata con le decisioni proprie dell'ente o società che si intende trasformare, deve comunque risultare *da un atto pubblico* che rappresenta l'atto costitutivo del tipo adottato e che deve contenere le indicazioni previste dalla legge per questo. L'atto di trasformazione è infatti soggetto alla disciplina prevista per il tipo adottato ed alle sue forme di pubblicità.

trasformazione omogenea in società di capitali

atto pubblico

disciplina del tipo adottato

Così, nella trasformazione in società per azioni devono essere rispettate le norme sulle condizioni per la costituzione e il deposito dell'atto costitutivo (artt. 2329 e 2330); nella trasformazione di una società a responsabilità limitata in società per azioni se uno o più soci hanno utilizzato la possibilità di sostituire il versamento in denaro con la stipula di una polizza fideiussoria o di una fideiussione bancaria (art. 2464, co. 4) essi devono sostituire la garanzia, incompatibile con la disciplina dei conferimenti nella società per azioni, con il versamento in denaro.

Inoltre l'atto di trasformazione, in quanto comporta la estinzione dell'ente che effettua la trasformazione, è soggetto anche alla *pubblicità richiesta per la cessazione* di questo.

pubblicità

Gli *effetti giuridici* della trasformazione con la nascita della società di capitali trasformata si verificano solo *con l'ultimo degli adempimenti pubblicitari*: non nasce la nuova società di capitali se non si è estinto l'ente o la società oggetto di trasformazione e viceversa (art. 2500).

invalidità
dell'atto di
trasformazione

Peraltro, non appena *verificatosi l'effetto della trasformazione con la pubblicità*, se l'atto di trasformazione fosse invalido (nullo o annullabile), ad esempio per la invalidità delle decisioni di trasformazione assunte dall'ente o dalla società che si trasforma, l'*invalidità non può più essere pronunciata* dall'autorità giudiziaria. L'invalidità è sanata con una efficacia sanante della pubblicità e la nascita della società trasformata. Questa può operare senza alcun rischio per i terzi che entrano in rapporto con essa e che fanno affidamento sulla nuova società, anche se il procedimento che ha portato alla trasformazione era viziato. Resta *salvo il diritto al risarcimento del danno* eventualmente spettante ai soci della società o ai partecipanti all'ente che è stato trasformato, nonché ai terzi danneggiati dalla trasformazione (art. 2500-*bis*).

diritto al risar-
cimento del
danno

3. *Trasformazione di società di persone in società di capitali. Socio d'opera. Trasformazione di società di capitali in società di persone. Il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. Relazione degli amministratori. La responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali anteriori.*

trasformazione
da società di
persone in so-
cietà di capitali:

Nel caso di *trasformazione di una società di persone* (società semplice, in nome collettivo anche irregolare o in accomandita semplice) *in società di capitali*, se il contratto sociale non prevede diversamente, per la decisione di trasformazione (che rappresenta una modificazione del contratto) occorrerebbe, sulla base della disciplina propria delle società di persone, il consenso di tutti i soci (art. 2252), con l'impossibilità quindi di mutare la veste giuridica dell'impresa in società di capitali se vi è il dissenso di un socio.

decisione a
maggioranza
secondo le quo-
te di partecipa-
zione agli utili

Ad evitare questo rischio, con la riforma si è introdotta indirettamente una modifica a tale disciplina delle società di persone prevedendo che la trasformazione in società di capitali possa essere *decisa anche a maggioranza*: salvo diversa disposizione del contratto sociale, la trasformazione di società di persone in società di capitali è decisa con il consenso della maggioranza dei soci *determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili* (art. 2500-*ter*). A contrappeso di tale potere della maggioranza, ai soci che non hanno concorso alla decisione (dissenzienti o astenuti) spetta il *diritto di recesso*. La liquidazione della quota del

recesso

socio uscente è disciplinata dalla norma posta per le società di persone (art. 2289).

Poiché nelle società di persone i conferimenti non in denaro non formano oggetto di stima giurata e di verifica da parte degli amministratori come nelle società di capitali, il *capitale* della società risultante dalla trasformazione *da società di persone in società di capitali* deve essere determinato con certezza. Esso deve essere *determinato sulla base dei valori attuali (e quindi non "di libro") degli elementi dell'attivo e del passivo* e deve risultare da *relazione giurata* di un esperto designato dal tribunale come per la stima dei conferimenti dei beni in natura e di crediti nella società per azioni (art. 2343) e di un esperto o, in alternativa, di revisore o società di revisione iscritti negli appositi registri o albi nel caso di trasformazione in società a responsabilità limitata (art. 2465). Si applica altresì la disciplina della responsabilità dell'esperto e, nel caso di trasformazione in società per azioni o in accomandita per azioni, la disciplina del controllo delle valutazioni da parte degli amministratori nei centottanta giorni successivi alla iscrizione della società. Recentemente (con d.l. 24 giugno 2014, n. 91 convertito con modificazioni nella legge 11 agosto 2014, n. 116) è stata semplificata la disciplina nel senso di prevedere che in caso di trasformazione in società per azioni la relazione dell'esperto non sia necessaria qualora sia prodotta la documentazione che attesti la sussistenza dei requisiti previsti dall'art. 2343-ter c.c. in materia di conferimento di beni in natura o crediti.

relazione giurata dell'esperto

controllo

Ciascun socio ha diritto all'*assegnazione di un numero di azioni o di una quota proporzionale* alla sua partecipazione (art. 2500-quater).

assegnazione proporzionale

Nel caso che la società di persone avesse un *socio d'opera*, la cui presenza non è consentita nelle società di capitali (nella società a responsabilità limitata solo se garantita da polizza di assicurazione o fideiussione bancaria: art. 2464, co. 6), il socio d'opera ha diritto all'*assegnazione di un numero di azioni o di una quota* in misura corrispondente alla partecipazione che l'atto costitutivo gli riconosceva precedentemente alla trasformazione o, in mancanza, d'accordo tra i soci (che potrebbero concordare di considerare l'opera o il servizio come prestazione accessoria: art. 2345), ovvero, in difetto di accordo, determinata dal giudice secondo equità (in tal caso il giudice potrebbe tenere presente quanto spetterebbe al socio in caso di liquidazione: art. 2282, co. 2), dovendosi tenere conto dell'opera già prestata e di quella ancora da prestare.

socio d'opera

assegnazione di azioni o quote

Peraltro l'attribuzione di una quota di capitale al socio d'opera non può significare che tale quota costituisca un incremento di capitale rispetto agli altri conferimenti, poiché altrimenti si avrebbe un socio che non ha conferito altro che l'opera o il servizio, inammissibile nelle so-

riduzione proporzionale delle azioni o quote degli altri soci

cietà di capitali. Pertanto la quota del socio d'opera viene ripartita tra tutti i soci nel senso che *le azioni o quote assegnate agli altri soci si riducono proporzionalmente*.

responsabilità
dei soci per le
obbligazioni
sociali anteriori
salvo consenso
dei creditori

La trasformazione di società di persone in società di capitali *non libera i soci a responsabilità illimitata* dalla responsabilità per le obbligazioni sociali sorte prima degli adempimenti pubblicitari con i quali ha efficacia la trasformazione, se non risulta che *i creditori sociali* hanno dato il *loro consenso* alla trasformazione. Peraltro il consenso si presume se i creditori, ai quali la deliberazione di trasformazione sia stata comunicata per raccomandata o con altri mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento, non lo hanno espressamente negato nel termine di sessanta giorni dal ricevimento della comunicazione (art. 2500-*quinquies*).

trasformazione
di società di
capitali in società
di persone

Nel caso di *trasformazione di società di capitali in società di persone*, salvo diversa disposizione dello statuto, la deliberazione di trasformazione è adottata con le maggioranze previste per le modifiche dello statuto (art. 2500-*sexies*).

maggioranze
consenso dei
soci che diven-
gono illimita-
tamente re-
sponsabili

Poiché peraltro nelle società di persone tutti i soci o taluni (nella società in accomandita semplice ed eventualmente nella società semplice) assumono responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali, è richiesto, oltre l'assunzione della deliberazione a maggioranza, il *consenso di ciascuno dei soci che* con la trasformazione *assumono responsabilità illimitata*.

relazione degli
amministratori

Inoltre, a causa di tale assunzione personale di responsabilità e per consentire eventualmente l'esercizio del diritto di recesso che è attribuito in ogni caso di trasformazione delle società di capitali (artt. 2437, co. 1, lett. b) e 2473), è richiesta una piena informazione dei soci circa le ragioni che richiedono la trasformazione in società di persone e la individuazione degli effetti della trasformazione. Gli amministratori devono quindi predisporre una *relazione* che illustri le motivazioni e gli effetti della trasformazione. Copia della relazione deve restare depositata presso la sede sociale durante i trenta giorni che precedono l'assemblea convocata per deliberare la trasformazione; i soci hanno diritto di prenderne visione e di ottenerne gratuitamente copia (art. 2500-*sexies*, co. 2 e 3).

responsabilità
illimitata per le
obbligazioni
sociali anteriori

I soci che con la trasformazione assumono *responsabilità illimitata* rispondono illimitatamente anche per le obbligazioni sociali *sorte anteriormente alla trasformazione* quando la società era caratterizzata dalla responsabilità limitata al patrimonio sociale (ult. co.). La ragione risiede nel fatto che le obbligazioni sociali anteriori alla trasformazione confluiscono, a seguito di questa, indistintamente nel patrimonio sociale e ven-

gono influenzate dalla concreta operatività della società trasformata in società di persone, con possibile difficoltà di determinazione delle obbligazioni sociali anteriori e successive.

Anche nel caso di trasformazione di società di capitali in società di persone ciascun socio ha diritto all'assegnazione di una partecipazione proporzionale al valore della sua quota o delle sue azioni.

4. *Trasformazione eterogenea. Trasformazione di società di capitali in consorzi e società consortili, comunioni di azienda, associazioni e fondazioni. Trasformazione in società di capitali.*

Nell'ottica di consentire la più ampia possibilità di dare veste giuridica societaria a un'impresa esercitata in forma contrattuale o associativa o anche come fondazione e viceversa, si è disciplinata la *trasformazione eterogenea*, per la quale *le società di capitali* (società per azioni, in accomandita per azioni e a responsabilità limitata) possono *trasformarsi in consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni di azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni* (art. 2500-*septies*).

trasformazione
eterogenea

A loro volta i consorzi (anche meramente contrattuali senza attività esterna: art. 2603), le società consortili, le comunioni di azienda, le associazioni riconosciute e le fondazioni possono *trasformarsi in società di capitali* (art. 2500-*octies*).

Nel caso di trasformazione da associazione riconosciuta, il capitale sociale della società risultante dalla trasformazione è diviso in parti uguali fra gli associati, salvo diverso accordo tra gli stessi. Nel caso di trasformazione di fondazione in società di capitali, che viene disposta dall'autorità governativa su proposta dell'organo competente, il capitale sociale è assegnato secondo le disposizioni dell'atto di fondazione o, in mancanza, ad enti che hanno fini analoghi (art. 31 c.c.).

da o in asso-
ciazione

È *esclusa* la trasformazione di società di capitali *in associazioni riconosciute*, in quanto deve essere rispettato, per ragioni di ordine pubblico, il procedimento di riconoscimento con la verifica della congruità del patrimonio rispetto allo scopo (d.p.r. 10 febbraio 2000, n. 361): si deve quindi passare attraverso la trasformazione in associazione non riconosciuta per poi chiedere il riconoscimento giuridico.

[CM 45]

Viceversa, è esclusa la trasformazione di *associazioni non riconosciute* in società di capitali, a causa della fragilità dell'organizzazione demandata interamente agli accordi degli associati e della possibile inconsistency patrimoniale del fondo comune (artt. 36 e 37 c.c.).

Non è consentita la trasformazione di associazioni riconosciute in

società di capitali, sia se questa è esclusa dall'atto costitutivo, sia quando è esclusa dalla legge per determinate categorie di associazioni e non è comunque ammessa per le associazioni che abbiano ricevuto contributi pubblici oppure liberalità o oblazioni del pubblico (art. 2500-*octies*, co. 3).

Per le associazioni e fondazioni costituite prima dell'entrata in vigore della riforma (1° gennaio 2004) è consentita la trasformazione quando non comporta distrazione dalle originarie finalità di fondi o valori creati con contributi di terzi o in virtù di particolari regimi fiscali di agevolazione. In ogni caso non è consentita la trasformazione alle fondazioni bancarie (art. 223-*octies* disp. attuaz. e trans.).

da cooperativa

Neppure è consentita la trasformazione in società di capitali delle società cooperative a mutualità prevalente. Si è confermata l'inammissibilità di una trasformazione di società con scopo mutualistico ed a mutualità prevalente, al quale possono essere connessi benefici economici e normativi di vario genere, in società con scopo lucrativo, con conseguente possibile attribuzione ai soci dei benefici ottenuti in ragione delle finalità mutualistiche della società cooperativa. Le cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente invece possono trasformarsi in società di capitali o in consorzio (art. 2545-*decies*).

leggi speciali

Sono salve le disposizioni di leggi speciali che prevedono o escludono la trasformazione (come l'art. 31 d.lgs. n. 385/1993, che ha rimosso per le banche popolari il divieto di trasformazione di società cooperative in società lucrative; l'art. 49 T.U.F. che vieta la trasformazione delle Sicav in enti diversi).

da e in imprenditore individuale

Neppure è possibile il passaggio da imprenditore individuale a società od ente attraverso un atto di trasformazione, né viceversa, in quanto la tutela rispettivamente dei creditori individuali e di quelli societari o dell'ente richiede in un caso la formale costituzione della società o dell'ente, nell'altro, un procedimento di liquidazione.

efficacia della trasformazione eterogenea

A tutela dei terzi, a differenza della trasformazione omogenea che ha effetto dall'ultimo degli adempimenti pubblicitari (art. 2500, co. 3) la *trasformazione eterogenea* ha *effetto dopo sessanta giorni* dall'ultimo degli adempimenti pubblicitari, *salvo* che consti il *consenso* dei creditori o il *pagamento* di quelli che non hanno dato il consenso. In tale termine i creditori possono fare *opposizione* (art. 2500-*novies*), ma il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che la trasformazione abbia luogo nonostante l'opposizione (art. 2445, ult. co., richiamato dall'art. 2500-*novies*, co. 2).

La *trasformazione eterogenea da società di capitali* deve essere assunta con il *voto favorevole dei due terzi* degli aventi diritto e comunque con il *consenso* dei soci *che assumono responsabilità illimitata* (art. 2500-*septies*, co. 3). maggioranze
e consensi

Gli amministratori devono predisporre, come nel caso di trasformazione di società di capitali in società di persone, una *relazione* che illustra le motivazioni e gli effetti della trasformazione e che resta depositata presso la sede sociale durante i trenta giorni che precedono l'assemblea. Inoltre i soci che con la trasformazione assumono responsabilità illimitata rispondono anche per le obbligazioni sociali sorte anteriormente alla trasformazione.

La deliberazione di trasformazione in fondazione produce gli effetti dell'atto costitutivo di fondazione (art. 2500-*septies*, ult. co.).

La *trasformazione eterogenea in società di capitali* deve essere assunta, nei consorzi, con il *voto favorevole* della maggioranza assoluta dei consorziati; nelle comunioni di aziende all'unanimità; nelle società consortili e nelle associazioni con la maggioranza richiesta dalla legge o dall'atto costitutivo per lo scioglimento anticipato (art. 2500-*octies*, co. 2).

II. LA FUSIONE

1. *Fusione propria e per incorporazione. Fusioni eterogenee. Società in liquidazione e società sottoposte a procedure concorsuali.*

La disciplina della *fusione* è caratterizzata dalla finalità di agevolare le aggregazioni societarie in funzione della efficienza e dello sviluppo delle imprese e del mercato, con spazi significativi dati all'autonomia privata e con la garanzia dell'informazione dei terzi.

assunzione dei
diritti e obblighi

e prosecuzione
in tutti i rapporti
anche proces-
suali

Anche la fusione, al pari della trasformazione, è disciplinata come vicenda societaria modificativa-successoria: la società risultante dalla fusione o la società incorporante *assumono i diritti e gli obblighi delle società che partecipano alla fusione e proseguono in tutti i loro rapporti, anche processuali*, anteriori alla fusione (art. 2504-*bis*).

La disposizione generale si riflette sulla successiva specifica norma per la quale, salvo disavanzi, nel primo bilancio successivo alla fusione è richiesta l'indicazione delle attività e passività iscritte al valore delle scritture contabili alla data di efficacia della fusione, nonché sulla norma che mantiene la responsabilità illimitata dei soci per le obbligazioni anteriori all'efficacia della fusione se non risulta che i creditori hanno dato il loro consenso alla fusione (co. 3).

fusione propria

fusione per
incorporazione

La fusione può essere attuata in due forme: *fusione propria*, mediante la costituzione di una nuova società, ovvero *fusione per incorporazione*, mediante l'incorporazione in una società di una o più altre (art. 2501).

società di
persone e di
capitali

La fusione può riguardare sia società di persone tra loro che società di persone con società di capitali e viceversa. Ciò è confermato dalla disciplina specifica, per la quale la decisione in ordine alla fusione è consentita senza distinzioni a tutte le società, con previsione di modalità di approvazione e di facoltà di recesso nelle società di persone (art. 2502), nel caso di fusione tra società di persone e società di capitali i soci a responsabilità illimitata non vengono liberati dalle obbligazioni anteriori (art. 2504-*bis*, ult. co.) ed è prevista la possibilità di fusioni cui non partecipino società con capitale rappresentato da azioni (art. 2505-*quater*).

società in pro-
cedura concor-
suale

In linea generale tuttavia la partecipazione alla fusione è consentita alle società in liquidazione, solo sino al momento in cui è iniziata la distribuzione dell'attivo (art. 2501, co. 2). Non è posto alcun limite alla fusione di società sottoposte a procedura concorsuale.

2. *Il progetto di fusione. La situazione patrimoniale. La relazione dell'organo amministrativo. La relazione degli esperti. Gli esperti. Il deposito degli atti presso le sedi sociali.*

Il primo atto del procedimento di fusione consiste nella redazione del *progetto di fusione*, unico per tutte le società interessate, da parte degli organi amministrativi partecipanti alla fusione. Da tale documento devono in ogni caso, come contenuto minimo, risultare (art. 2501-ter):

progetto di fusione

1. i *dati identificativi* (il tipo, la denominazione o ragione sociale, la sede) delle società partecipanti alla fusione;

2. l'*atto costitutivo* della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante, con le eventuali modificazioni derivanti dalla fusione;

3. il *rapporto di cambio* delle azioni o quote, ossia quante azioni o quote spettano, nella società post-fusione, ai soci delle società partecipanti alla fusione; nonché l'eventuale *conguaglio in danaro*, non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate;

4. le *modalità di assegnazione* delle azioni o delle quote della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante;

5. la *data* dalla quale tali azioni o quote *partecipano agli utili*;

6. la *data* a decorrere dalla quale *le operazioni* delle società partecipanti alla fusione *sono imputate al bilancio* della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante;

7. il trattamento eventualmente riservato a particolari *categorie di soci e ai possessori di titoli diversi* dalle azioni (come gli obbligazionisti convertibili o i titolari di strumenti finanziari partecipativi);

8. i *vantaggi particolari* eventualmente proposti *a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione* delle società partecipanti alla fusione (ad esempio a compensazione della cessazione anticipata dalla carica ovvero per l'attività svolta in occasione della fusione).

Il progetto di fusione è *depositato per l'iscrizione* nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione. In alternativa al deposito presso il registro delle imprese – secondo le modifiche apportate dal d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123 al co. 3 dell'art. 2501-ter – il progetto di fusione è pubblicato nel sito Internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione. Tra l'iscrizione o la pubblicazione nel sito Internet (cfr. d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123) del progetto e la data fissata per la decisione sulla fusione devono intercorrere almeno trenta giorni per lasciare ai soci un congruo

deposito e iscrizione

lasso di tempo per esaminare gli atti. Peraltro, al fine di rendere più flessibili le scadenze del procedimento, si è disposto che i soci possono rinunciare al termine con un consenso unanime (co. 4).

situazione
patrimoniale

Gli organi amministrativi delle società partecipanti alla fusione devono anche redigere la *situazione patrimoniale delle società* partecipanti. Tale situazione patrimoniale rappresenta un bilancio straordinario, redatto con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio e riferito ad una data non anteriore di oltre centoventi giorni al giorno in cui il progetto di fusione è depositato nella sede della società ovvero pubblicato sul sito Internet di questa (cfr. d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123). La situazione patrimoniale può essere sostituita dal bilancio dell'ultimo esercizio, se questo è stato chiuso non oltre sei mesi prima del giorno del deposito o – secondo le modifiche apportate dal d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123 – della pubblicazione indicato nel primo comma, ovvero, nel caso di società quotata in mercati regolamentati, dalla relazione finanziaria semestrale prevista dalle leggi speciali, purché non riferita ad una data antecedente sei mesi dal giorno di deposito o pubblicazione indicato al primo comma (art. 2501-*quater*). In ogni caso, la situazione patrimoniale non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione (co. 3 dell'art. 2501-*quater* introdotto dal d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123).

relazione
dell'organo
amministrativo

Gli organi amministrativi delle società partecipanti alla fusione devono inoltre predisporre una *relazione* che illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote. La relazione deve indicare i criteri di determinazione del rapporto di cambio e le eventuali difficoltà di valutazione (art. 2501-*quinquies*). Altresì, in base ai nuovi co. 3 e 4, introdotti dal d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123, (i) L'organo amministrativo segnala ai soci in assemblea e all'organo amministrativo delle altre società partecipanti alla fusione le modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo eventualmente intervenute tra la data in cui il progetto di fusione è depositato presso la sede della società ovvero pubblicato nel sito Internet di questa e la data della decisione sulla fusione; (ii) la relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione.

relazione degli
esperti

Sul delicato tema del rapporto di cambio è disposto (art. 2501-*sexies*) che *uno o più esperti per ciascuna società* redigano una *relazione sulla congruità del rapporto di cambio* delle azioni e delle quote. Second-

do le innovazioni introdotte con d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123, che ha aggiunto l'ottavo comma dell'art. 2501-*sexies*, la relazione non richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla fusione.

La relazione deve indicare:

- a) il *metodo (o i metodi)* seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;
- b) le eventuali *difficoltà di valutazione*;
- c) un *parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi* seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato.

La norma tende alla soddisfazione della garanzia di correttezza e alla più ampia informazione nella determinazione del rapporto di cambio, essenziale per la definizione della rispettiva partecipazione dei soci nella società risultante dalla fusione. A tal fine è posta anche una particolare disciplina per garantire la professionalità e l'imparzialità degli esperti. Questi sono scelti tra i revisori legali dei conti o società di revisione legale iscritti nell'apposito registro e, se la società incorporante o la società risultante dalla fusione è una società per azioni o in accomandita per azioni, sono designati dal tribunale del luogo in cui ha sede la società. Se la *società è quotata* in mercati regolamentati l'esperto è scelto fra le società di revisione iscritte nell'apposito albo.

Peraltro le società partecipanti alla fusione possono congiuntamente richiedere al tribunale del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione o quella incorporante la nomina di uno o più esperti comuni.

Ciascun esperto ha diritto di ottenere da tutte le società partecipanti alla fusione tutte le informazioni e i documenti utili e di procedere ad ogni necessaria verifica. L'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alle fusioni, ai loro soci e ai terzi, con l'applicazione anche della disciplina penale prevista per il consulente tecnico (art. 64 c.p.c.).

responsabilità
dell'esperto

In ipotesi di *fusione di società di persone con società di capitali*, agli esperti è altresì affidata, in applicazione dell'art. 2343, *la relazione di stima del patrimonio della società di persone* che viene portato a capitale.

relazione di stima
del patrimonio
della società
di persone

Devono restare *depositati* in copia presso la sede di ciascuna delle società partecipanti alla fusione (anche presso la società di gestione del mercato se una delle società partecipanti alla fusione è una società quotata), ovvero pubblicati sul sito Internet delle stesse durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione, salvo che i soci ri-

deposito presso
le sedi sociali

nuncino al termine con consenso unanime, e finché la fusione sia decisa:

1. il *progetto* di fusione con le *relazioni* ove redatte dell'organo amministrativo e degli esperti;

2. i *bilanci* degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione, con le *relazioni* dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale;

3. le *situazioni patrimoniali* delle società partecipanti alla fusione ove redatte ovvero la relazione finanziaria semestrale.

I soci hanno diritto di prendere visione di questi documenti e di ottenerne gratuitamente copia. Su richiesta del socio le copie gli sono trasmesse telematicamente. La società non è tenuta a fornire copia dei documenti, qualora gli stessi siano stati pubblicati sul sito Internet della società dal quale sia possibile effettuarne liberamente copia o stampa. (art. 2501-*septies*).

fusioni fra società con azioni quotate e società con azioni non quotate

Si applica la disciplina sulla informativa da prospetto (art. 113 T.U.F.) in caso di fusione nella quale una società con azioni non quotate viene incorporata in una società con azioni quotate, quando l'entità degli attivi di quest'ultima, diversi dalle disponibilità liquide e dalle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, sia significativamente inferiore alle attività della società incorporata (art. 117-*bis*, T.U.F.).

3. La decisione di fusione. Modifiche. Deposito e iscrizione. Opposizione dei creditori. Gli obbligazionisti. L'atto di fusione. Invalidità della fusione. Effetti della pubblicazione degli atti del procedimento nel registro delle imprese.

decisione con approvazione del progetto di fusione

La fusione è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano mediante *approvazione del progetto di fusione* (art. 2502).

Se l'atto costitutivo o lo statuto non dispongono diversamente, l'approvazione avviene *nelle società di capitali* secondo le norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o statuto.

nelle società di persone consenso della maggioranza secondo la partecipazione agli utili recesso

Nelle società di persone è richiesto il *consenso della maggioranza* dei soci determinata *secondo la parte* attribuita a ciascuno *negli utili*. Al fine di agevolare le aggregazioni delle imprese esercitate nella forma di società di persone si supera così il principio contrattualistico operante per queste società, per il quale le modifiche del contratto richiedono il consenso di tutti i soci (art. 2252). Come correttivo è previsto il *diritto di recesso* dei soci che non abbiano consentito alla fusione.

Con la decisione di fusione possono anche essere apportate *modifiche al progetto di fusione* pur già depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese. Si incide così sulla ripartizione di competenze con l'organo amministrativo, al quale compete di redigere il progetto di fusione. Tuttavia tali modifiche non devono essere tali da incidere sui diritti dei soci o dei terzi (ad esempio, una modifica che incida sul trattamento riservato a particolari categorie di soci: art. 2501-ter, co. 1, n. 7).

La decisione è soggetta al *deposito per l'iscrizione nel registro delle imprese*, presso il quale sono depositati anche il progetto di fusione con le relazioni degli organi amministrativi e degli esperti, i bilanci degli ultimi tre esercizi e le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione. La decisione è sottoposta alle forme previste per le modificazioni dello statuto (verbale redatto dal notaio e verifica della regolarità formale da parte dell'ufficio del registro delle imprese, con l'ulteriore procedimento previsto per il caso che il notaio ritenga non adempiute le condizioni stabilite dalla legge: art. 2436). Per la decisione di fusione delle società di persone tali formalità devono essere rispettate solo se la società risultante dalla fusione o quella incorporante è una società di capitali (art. 2502-bis).

La fusione può essere *attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni* previste, salvo che consti il *consenso* dei creditori sociali anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione sul sito internet del progetto o il *pagamento* dei creditori che non hanno dato il loro consenso, ovvero che vengano *depositate* le somme corrispondenti presso una banca, o *salvo che la relazione degli esperti* sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri sotto la propria responsabilità che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori (art. 2503).

Se non ricorre alcuna di tali eccezioni *i creditori* possono, nel termine di sessanta giorni, fare *opposizione*. Come per la trasformazione, il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che la fusione abbia luogo nonostante l'approvazione (art. 2445, ult. co., richiamato dall'art. 2503 ult. co.).

È tutelata in modo specifico la categoria degli *obbligazionisti* delle società partecipanti alla fusione, i quali anche possono fare opposizione con la stessa disciplina posta per i creditori, salvo che la fusione sia approvata dalla loro assemblea speciale (art. 2503-bis).

Inoltre ai possessori di *obbligazioni convertibili* deve essere data facoltà, mediante avviso da pubblicarsi nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana almeno novanta giorni prima della iscrizione del pro-

modifiche

deposito per l'iscrizione

attuazione della fusione:

dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni

opposizione dei creditori

obbligazionisti

getto di fusione, di esercitare il diritto di conversione nel termine di trenta giorni dalla pubblicazione dell'avviso (co. 2). Qualora essi non abbiano esercitato la facoltà di conversione devono essere assicurati di diritti equivalenti a quelli loro spettanti prima della fusione (può essere quindi necessario un aumento di capitale finalizzato a conservare l'equivalenza) salvo che la modificazione dei loro diritti sia approvata dall'assemblea degli obbligazionisti (co. 3).

atto di fusione Il procedimento di fusione si perfeziona con l'*atto di fusione*, che dà esecuzione alle delibere delle società partecipanti alla fusione. L'atto di fusione deve risultare da atto pubblico ed essere depositato per l'iscrizione, a cura del notaio o dei soggetti cui compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella incorporante, entro trenta giorni, nell'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove è posta la sede sia delle società partecipanti alla fusione, sia di quella che ne risulta o della società incorporante (art. 2504).

ordine di precedenza del deposito Dato l'effetto reale della pubblicità dell'atto di fusione, il deposito relativo alla società risultante dalla fusione o di quella incorporante non può precedere i depositi relativi alle altre società partecipanti alla fusione: l'ordine di precedenza consente che il deposito relativo alla società post-fusione, da cui scaturiscono gli effetti della fusione, sia l'ultimo.

invalidità della fusione L'ultimo deposito è fondamentale anche per quanto riguarda l'*invalidità della fusione*: come per la trasformazione è prevista l'efficacia sanante della pubblicità nel senso che, *eseguite le iscrizioni* dell'atto di fusione nell'ufficio del registro delle imprese, l'invalidità dell'atto di fusione *non può essere pronunciata*. Resta *salvo il diritto al risarcimento del danno* eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione (art. 2504-*quater*). In coerenza con questa previsione, gli atti del procedimento (progetto di fusione, decisione e atto di fusione) sono opponibili ai terzi soltanto dopo la pubblicazione nel registro delle imprese, a meno che la società provi che i terzi ne erano a conoscenza.

salvo il risarcimento del danno
opponibilità ai terzi

[CM 46] Inoltre per le operazioni compiute entro il quindicesimo giorno dalla pubblicazione, gli atti non sono opponibili ai terzi che provino di essere stati nell'impossibilità di averne conoscenza (art. 2448, richiamato dall'art. 2505-*ter*).

4. *Gli effetti della fusione. Il primo bilancio successivo alla fusione. I soci illimitatamente responsabili. Divieto di assegnazione di azioni o quote proprie.*

Se, in linea generale, il momento di efficacia della fusione si ha quan-

do è stata eseguita l'ultima delle iscrizioni, viene lasciata all'autonomia societaria la possibilità di postdatare o antedatare effetti della fusione (art. 2504-bis).

Nella fusione mediante incorporazione può essere stabilita una data successiva. *Per tutte le forme di fusione* si può retrodatare l'efficacia stabilendo *date anteriori* per quanto riguarda *la data di partecipazione agli utili* e *la data* a decorrere dalla quale *le operazioni* delle società partecipanti alla fusione *sono imputate al bilancio* della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante.

postdatazione di effetti

retrodatazione

È anche disciplinato il *primo bilancio post-fusione* chiarendo i criteri di formazione di tale bilancio. Le attività e le passività sono iscritte ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione; se dalla fusione emerge un *disavanzo*, esso deve essere imputato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza, ad avviamento nel rispetto delle condizioni per l'appostazione dell'avviamento in bilancio (art. 2426, n. 6).

bilancio post-fusione

Dalla fusione può emergere un *disavanzo*, come quando l'aumento del capitale sociale della incorporante causato dalla fusione sia maggiore del netto della incorporata determinato ai valori storici (c.d. disavanzo da concambio), ovvero il valore annullato della partecipazione nella incorporata sia maggiore del netto della incorporata determinato ai valori storici (c.d. disavanzo da annullamento): in tali casi i maggiori valori derivanti dall'aumento di capitale e che si riflettono sul patrimonio netto devono essere imputati alle attività corrispondenti ai beni acquisiti per il loro valore rivalutato e, per il resto, ad avviamento.

disavanzo

Le *società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio* devono altresì *allegare alla nota integrativa prospetti contabili* indicanti i valori attribuiti alle attività e passività delle società che hanno partecipato alla fusione, nonché *la relazione degli esperti*.

Con riferimento alla responsabilità *per le obbligazioni* delle rispettive società partecipanti alla fusione *anteriori all'ultima delle iscrizioni* (che rende efficace la fusione) *la fusione* attuata mediante costituzione di una nuova società di capitali ovvero mediante incorporazione in una società di capitali *non libera i soci a responsabilità illimitata* se non risulta che i creditori hanno dato il loro consenso.

soci illimitatamente responsabili per le obbligazioni anteriori

Infine si prevede una disciplina sulle *azioni proprie*, che vengono *sterilizzate* (art. 2504-ter). *La società che risulta dalla fusione* non può assegnare azioni o quote in sostituzione di quelle delle società partecipanti alla fusione possedute, anche per il tramite di società fiduciarie o di interposta persona, dalle società medesime. Analogamente *la società in-*

divieto di assegnazione di azioni o quote proprie

corporante non può assegnare azioni o quote in sostituzione di quelle delle società incorporate possedute, anche per il tramite di società fiduciaria o di interposta persona, dalle incorporate medesime o dalla società incorporante. Il divieto è assoluto: le azioni e quote proprie perdono ogni valore e vanno estinte.

5. *Incorporazione di società totalmente posseduta e di società posseduta al novanta per cento. Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni.*

Nelle fusioni per incorporazione è prevista una particolare disciplina quando l'incorporata è una società posseduta totalmente (art. 2505) o al novanta per cento (art. 2505-*bis*).

incorporazione
di società
totalmente
posseduta

Nel caso di *società interamente posseduta* non si applica la disciplina sul rapporto di cambio, sulle modalità di assegnazione delle azioni o quote ai soci dell'incorporata e sulla data dalla quale tali azioni o quote partecipano agli utili. Inoltre non sono richieste le relazioni dell'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione e degli esperti.

possibile deci-
sione degli
organi ammini-
strativi

Viene data anche la possibilità, se previsto dall'atto costitutivo o dallo statuto, che tale *fusione possa essere decisa dagli organi amministrativi* delle società partecipanti. Si è infatti in presenza di operazione di riqualificazione organizzativa interna ad un'unica impresa economica di gruppo, che ridefinisce la struttura del gruppo con un'unica società risultante dalla fusione. La particolare rilevanza della ristrutturazione ha peraltro condotto a richiedere, a garanzia della correttezza della operazione e di una piena pubblicità a tutela dei soci e dei terzi, che la deliberazione risulti da atto pubblico, che vengano rispettate le disposizioni sul progetto di fusione e che la società incorporante osservi le disposizioni sul deposito e la pubblicazione degli atti nella sede delle società.

deliberazione
assembleare su
richiesta del
cinque per cen-
to del capitale

A tutela dei *soci* di minoranza della incorporante si è anche disposto che essi, se rappresentano *almeno il cinque per cento del capitale sociale*, possono in ogni caso *chiedere*, con domanda indirizzata alla società entro otto giorni dal deposito o dalla pubblicazione sul sito internet del progetto nel registro delle imprese, che la decisione dell'approvazione sia adottata con *deliberazione dell'assemblea straordinaria* (art. 2505, ult. co.).

incorporazione
di società pos-
seduta al no-
vanta per cento

Nel caso di incorporazione di una o più *società possedute almeno al novanta per cento* non è richiesta la situazione patrimoniale, la relazione dell'organo amministrativo, la relazione degli esperti ed il deposito e la pubblicazione di atti, sempre che venga concesso agli altri soci della incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni o quote dalla società

incorporante per un corrispettivo determinato secondo i criteri previsti per il recesso (art. 2505-*bis*, co. 1).

Anche in questo caso l'atto costitutivo o lo statuto possono prevedere che la fusione sia decisa, quanto alla società incorporante, dal suo organo amministrativo, con deliberazione risultante da atto pubblico e sempre che siano rispettate le condizioni relative al deposito o alla pubblicazione del progetto di fusione con le relazioni dell'organo amministrativo e degli esperti, nonché dei bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione con le relazioni dei soggetti cui competono l'amministrazione e la revisione legale. Il progetto deve essere iscritto, per la società incorporante, nel registro delle imprese almeno trenta giorni prima della data fissata per la decisione di fusione della incorporata, in modo che i soci della incorporata abbiano un mese di tempo per prendere visione del progetto ed eventualmente esercitare il diritto di vendere le loro azioni o quote (co. 2).

possibile decisione degli organi amministrativi

Anche in tale caso i soci della società incorporante che rappresentano almeno il cinque per cento del capitale sociale possono chiedere che la decisione sia adottata con *deliberazione dell'assemblea straordinaria*.

deliberazione assembleare

Una disciplina agevolativa è infine prevista quando *non partecipano alla fusione società per azioni o in accomandita per azioni o società cooperative per azioni*. In questi casi non si applicano alla fusione l'esclusione prevista per le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo e il limite del conguaglio in denaro non superiore al dieci per cento del valore nominale delle partecipazioni. Inoltre, con il consenso di tutti i soci delle società partecipanti alla fusione, si può fare a meno della relazione degli esperti e infine i termini per il deposito del progetto di fusione, degli atti del procedimento e dell'opposizione dei creditori, sono ridotti alla metà (art. 2505-*quater*).

fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni

6. *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: il Leveraged Buy-Out. Condizioni di legittimità. Fusione transfrontaliera.*

Con una norma dal contenuto del tutto innovativo (art. 2501-*bis* – *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*), sono disciplinate le operazioni di *Leveraged Buy-Out* (LBO), nel senso da un lato di favorire le acquisizioni, ma dall'altro di porvi limiti onde evitare operazioni ad alto rischio.

Leveraged Buy-Out

Le operazioni di *Leveraged Buy-Out* si realizzano con l'acquisizione del controllo di una società (*target*) da parte di altra società (spesso costituita allo scopo: la c.d. *newco*), la quale, al fine dell'acquisizione, ot-

tiene finanziamenti sovente con costituzione in pegno di azioni della stessa *target* e subito dopo si fonde con la *target*: la società risultante dalla fusione restituirà i finanziamenti con i risultati economico-finanziari prodotti grazie alle risorse della società acquisita.

[CM 47] Con la nuova disciplina si è implicitamente escluso che l'operazione possa essere considerata in frode del divieto di operazioni sulle proprie azioni (art. 2358), come era stato in precedenza ipotizzato in quanto, al termine dell'operazione, la società *target* viene a garantire con il proprio patrimonio l'acquisto di azioni di se stessa. Si è però sottoposta l'operazione a precise condizioni, poiché si è in presenza di un affare particolarmente rischioso: l'indebitamento per acquisire il controllo può essere così elevato da non consentire di farvi compiutamente fronte con le risorse finanziarie future. In tale ordine di valutazioni la giurisprudenza americana, nell'applicazione di una *rule of reason*, ha distinto operazioni lecite, in quanto fondate su un ragionevole ed equilibrato ricorso al debito e quelle in cui è ragionevole ritenere *ex ante* che si potrebbe produrre l'insolvenza della società risultante dalla fusione in danno dei creditori.

La fattispecie si configura nel caso di *fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti* per acquisire il controllo dell'altra, quando *per effetto della fusione il patrimonio* di quest'ultima viene a costituire *garanzia generica o fonte di rimborso* di detti debiti (art. 2501-bis).

Poiché, per effetto della fusione, il patrimonio della società *target* costituirà la garanzia generica o la fonte di rimborso dei debiti contratti per acquisirla, la legittimità dell'operazione dipende dalla circostanza che il patrimonio al momento della fusione o le risorse che possono derivare da tale patrimonio siano *ragionevolmente* sufficienti a soddisfare le obbligazioni assunte. Il giudizio di ragionevolezza richiede valutazioni di carattere economico-aziendale sul rapporto tra indebitamento e risorse finanziarie anche nel medio-lungo termine in funzione di una prudente stima della liquidità necessaria per la soddisfazione delle obbligazioni.

Indicazione delle risorse finanziarie nel progetto di fusione

In tale prospettiva è previsto che il *progetto di fusione* debba indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione. Inoltre la *relazione* degli amministratori deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere; la *relazione degli esperti* deve altresì attestare la ragionevolezza delle indicazioni del progetto di fusione ed a questo deve essere allegata la *relazione del soggetto incaricato della revisione legale dei conti* della società o

ragionevolezza del progetto nella relazione degli esperti

biettivo o della società acquirente. Infine alla fusione non si applica la disciplina agevolativa prevista nei casi di incorporazione di società possedute interamente o al novanta per cento (artt. 2505 e 2505-*bis*).

Inoltre il 15 dicembre 2005 è stata emanata la c.d. Decima Direttiva ((CE) n. 56/2005) diretta a favorire la fusione transfrontaliera agevolando la cooperazione e il raggruppamento tra società di capitali soggette alla legislazione di differenti Stati membri della Comunità europea, intervenendo su una prassi commerciale sempre più frequente di fusioni intracomunitarie, per risolvere le problematiche derivanti dall'assenza di una disciplina comune in materia. La direttiva è stata recepita nell'ordinamento italiano con il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.

fusione transfrontaliera

La disciplina si applica alle fusioni transfrontaliere tra una o più società di capitali italiane ed una o più società di capitali di altro Stato membro, la cui sede statutaria o l'amministrazione centrale o il centro di attività principale sia stabilito nella Comunità europea. Si applica inoltre alle fusioni transfrontaliere alle quali partecipino società diverse dalle società di capitali o società che non abbiano nella Comunità europea né la sede statutaria, né l'amministrazione centrale, né il centro di attività principale, purché l'applicazione della disciplina di recepimento della direttiva 2005/56/CE a tali fusioni transfrontaliere sia prevista dalla legge applicabile a ciascuna delle società di altro Stato membro partecipanti alla fusione. La fusione transfrontaliera è però consentita soltanto alle società di capitali costituite in conformità della legislazione di uno stato membro e solo tra tipi di società cui la legge applicabile permette di fondersi. Nel nostro ordinamento tale limite è stato posto per le società cooperative a mutualità prevalente (art. 2512 c.c.) che non possono trasformarsi (art. 2545-*decies*).

Il decreto di recepimento contiene il principio per il quale ciascuna società che partecipa alla fusione transfrontaliera deve attenersi alle regole del proprio ordinamento nazionale; in caso di conflitto tra le normative applicabili, prevale la legge nazionale della società risultante dalla fusione.

Sono previste indicazioni specifiche su: progetto di fusione transfrontaliera; certificato preliminare alla fusione transfrontaliera; atto di fusione transfrontaliera; effetti della fusione transfrontaliera; casi di invalidità.

Tra le innovazioni di rilievo, la nuova disciplina (art. 6, d.lgs. n. 108/2008) prevede che il progetto comune di fusione transfrontaliera, oltre a comprendere espressamente le informazioni richieste dal codice civile, debba fornire maggiori informazioni rispetto al progetto "ordinario", quali, ad esempio, la legge regolatrice di ciascuna società parte-

progetto comune di fusione

cipante alla fusione, i vantaggi eventuali a favore degli esperti che esaminano il progetto e una valutazione circa le probabili ripercussioni della fusione transfrontaliera sui livelli occupazionali delle società che si fondono. Il progetto deve essere pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale degli Stati in cui hanno sede le società partecipanti alla fusione.

Particolare attenzione viene data alla tutela dei lavoratori e delle minoranze. La decisione della fusione può essere subordinata alla successiva approvazione da parte dell'assemblea delle modalità di partecipazione dei lavoratori e, se almeno una delle società partecipanti ha un elevato numero di lavoratori (superiore alle 500 unità) ed è gestita con forme di compartecipazione, si applicano nella definizione dei diritti dei lavoratori della società italiana i contratti collettivi nazionali. Inoltre, a tutela dei diritti dei soci di minoranza, si prevede che, qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia una società di altro Stato membro, ai soci non consenzienti della società italiana partecipante alla fusione sia garantito il diritto di recesso.

*certificato
preliminare*

Quanto al procedimento si disciplina la certificazione preliminare alla fusione transfrontaliera: a richiesta della società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera, il notaio rilascia il certificato attestante il regolare adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione. Esso attesta tra l'altro l'iscrizione presso il registro imprese della delibera di fusione e l'inesistenza di circostanze ostative all'attuazione della fusione. Entro sei mesi dal rilascio il certificato e il progetto comune di fusione transfrontaliera approvato dall'assemblea vengono trasmessi dalla società all'autorità competente per il controllo di legittimità della fusione.

atto di fusione

La fusione transfrontaliera deve risultare da atto pubblico. Se la società risultante dalla fusione transfrontaliera è una società italiana il notaio redige l'atto pubblico di fusione di cui all'art. 2504. Se la società risultante dalla fusione transfrontaliera è una società di altro Stato comunitario l'atto pubblico di fusione, redatto dall'autorità competente dello Stato la cui legge è applicabile alla società risultante dalla fusione, è depositato presso il notaio. Il notaio espleta il controllo di legittimità entro trenta giorni dal ricevimento dei certificati preliminari e della delibera di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera. Se la società risultante dalla fusione è una società di altro Stato membro, il controllo di legittimità viene espletato dall'autorità designata da tale Stato.

*relazione degli
esperti*

La relazione di cui all'art. 2501-*sexies* è redatta da uno o più esperti scelti fra i soggetti di cui all'art. 2409-*bis*, co. 1; se la società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera è ammessa alla negoziazione in

mercati regolamentati, l'esperto è scelto fra le società di revisione iscritte nell'apposito albo.

Riguardo al procedimento di nomina dell'esperto per la valutazione del rapporto di concambio:

a) se la società risultante dalla fusione è una società per azioni (o considerata equivalente dalla legislazione dello Stato a cui appartiene la società incorporante), l'esperto per la società italiana, che dovrà redigere la relazione sulla congruità del rapporto di concambio (revisore o società di revisione), è nominato dal tribunale del luogo dove la società ha sede;

b) qualora le società partecipanti alla fusione decidano per la nomina di un esperto comune, quest'ultimo è designato dall'autorità competente secondo la legge applicabile a una delle società partecipanti alla fusione o alla società risultante dalla fusione. Se l'incorporante è italiana, la nomina viene effettuata dal tribunale della sede legale di tale società, mentre, se l'incorporante è straniera, la nomina viene effettuata dall'autorità ritenuta competente dall'ordinamento nazionale dell'incorporante o della società risultante dalla fusione. La relazione unica contiene le eventuali ulteriori informazioni richieste dalla legge applicabile alle società partecipanti alla fusione transfrontaliera. Non è invece più possibile rinunciare alla relazione dell'esperto con il consenso unanime di tutte le società partecipanti alla fusione (art. 2 del d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123).

Per quanto concerne gli effetti, se la società risultante dalla fusione transfrontaliera è una società italiana la fusione ha effetto con l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese del luogo in cui risiede la società. Quando la società risultante dalla fusione transfrontaliera è una società di altro Stato membro, la data dalla quale la fusione ha effetto è determinata dalla legge applicabile a tale società. In quest'ultimo caso, la società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera è cancellata dal registro delle imprese nel quale viene iscritta la società derivante dalla fusione transfrontaliera che ha acquistato efficacia. La fusione transfrontaliera produce in generale gli effetti di cui all'art. 2504-*bis*, co. 1. Si prevede inoltre, come per le fusioni nazionali, che non possa pronunciarsi l'invalidità della fusione transfrontaliera che abbia acquistato efficacia, fermo restando il diritto al risarcimento del danno ai soci e terzi che siano stati danneggiati dalla fusione.

Riguardo alla fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (*leveraged buy out*), si prevede l'applicabilità della disciplina contenuta nell'art. 2501-*bis* qualora oggetto di acquisizione sia il controllo della società italiana partecipante alla fusione, al fine di approntare un'adeguata tutela dei soci e dei terzi nei rapporti con la società *target*.

III. LA SCISSIONE

1. *Scissione totale o parziale, propria o impropria. Società in liquidazione. Società in procedura concorsuale.*

unico atto
modificativo

La *scissione* è in qualche modo operazione speculare alla fusione, in quanto consente, *con un unico atto modificativo degli atti costitutivi*, di dividere una società dal punto di vista patrimoniale e anche personale con riguardo ai soci, assegnando le relative parti ad una o più società. L'uso normativo del termine *assegnare* al posto di *trasferire* (precedente alla riforma) sottolinea, rispetto al trasferimento di patrimonio, il differente carattere del *conferimento in altra società di azienda o di un ramo di azienda*. Il carattere differenziale risulta anche dalla circostanza che le azioni o quote rappresentative del patrimonio scisso sono attribuite ai soci della società scissa.

assegnazione
di tutto o parte
del patrimonio
a società dei
soci

Con la scissione una società *assegna l'intero suo patrimonio a più società*, preesistenti o di nuova costituzione, o *parte* del suo patrimonio, in tal caso *anche ad una sola società*, e le relative *azioni o quote ai suoi soci*. È consentito un *conguaglio in danaro*, purché *non superiore al dieci per cento* del valore nominale delle azioni o quote attribuite (art. 2506).

scissione totale
scissione
parziale

Le forme della scissione sono quindi la *scissione totale* con devoluzione di tutto il patrimonio e la *scissione parziale* con assegnazione di parte del patrimonio. Ambedue le forme possono essere *proprie* o *improprie*, a seconda se la devoluzione sia *a società di nuova costituzione* o *preesistenti*.

anche distribu-
zione di azioni
della società
scissa

Può essere anche previsto, se vi è il *consenso di tutti i soci*, di non *distribuire ad alcuni soci* azioni di una delle società beneficiarie della scissione, ma *azioni della società scissa* (co. 2).

scissione non
proporzionale

In sostanza si può dividere in due o più parti il patrimonio sociale attribuendone le parti ai soci della società scissa, così consentendo con unico atto modificativo una separazione consensuale di due o più gruppi di soci che non intendono proseguire nell'esercizio in comune dell'attività.

scioglimento
senza liquidazione
o continuazione
dell'attività

Se la società scissa ha assegnato l'intero suo patrimonio essa può attuare il proprio scioglimento senza liquidazione. La società scissa però può anche decidere di continuare la propria attività eventualmente attraverso nuovi conferimenti (co. 3).

Come per la fusione, è disposto il divieto di partecipare alla scissione per le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo. Non si prevede invece alcun limite per le società soggette a procedure concorsuali.

società in liquidazione
società in procedura concorsuale

2. Il progetto di scissione. I debiti della società scissa. Il procedimento. Gli effetti della scissione.

Anche per la scissione occorre redigere un *progetto di scissione*, con i dati previsti per la fusione (art. 2501-*bis*) ed inoltre, come elemento caratteristico della scissione, *l'esatta descrizione degli elementi patrimoniali da assegnare* a ciascuna delle società beneficiarie e dell'eventuale conguaglio in danaro (art. 2506-*bis*).

progetto di scissione

Ragioni di equità nella distribuzione dei pesi e delle responsabilità hanno portato a prevedere una particolare disciplina nei casi di *elementi dell'attivo o del passivo la cui destinazione non si desuma dal progetto*.

elementi la cui destinazione non si desuma dal progetto

Nell'ipotesi di *scissione totale* e nel caso di un *elemento dell'attivo*, esso è ripartito tra le società beneficiarie in proporzione della quota del patrimonio netto assegnato a ciascuna di esse, così come valutato ai fini della determinazione del rapporto di cambio. Se la *scissione è solo parziale*, tale elemento rimane in capo alla società trasferente (co. 2).

attivo

Nel caso di un *elemento del passivo* e nell'ipotesi di *scissione totale*, di esso rispondono in solido le società beneficiarie, nell'ipotesi di *scissione parziale* la società scissa e le società beneficiarie. La *responsabilità solidale* è però *limitata* al valore effettivo del *patrimonio netto attribuito* a ciascuna società beneficiaria (co. 3).

passivo

In linea generale, a tutela dei terzi creditori, è inoltre stabilito come effetto della scissione che *ciascuna società è solidalmente responsabile, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti* dalla società cui fanno carico (art. 2506-*quater*, ult. co.).

debiti della società scissa

Dal progetto di scissione devono risultare i criteri di distribuzione delle azioni o quote delle società beneficiarie. Nella distribuzione viene lasciata alla volontà dei soci la decisione sulla proporzionalità della distribuzione in relazione alla quota di partecipazione originaria e qualora il progetto disponga in senso non proporzionale viene tutelata la posizione degli azionisti di minoranza che non approvino la scissione: anche questa volta il riequilibrio delle situazioni soggettive è affidato all'*exit* dei soci che non approvano la scissione. Questi hanno il diritto di

criteri di distribuzione delle azioni o quote

distribuzione non proporzionale

[CM 48] far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso e il progetto deve indicare coloro a cui carico è posto l'obbligo di acquisto. In questo caso deve essere rispettata anche la disciplina sull'acquisto di azioni proprie, se il soggetto acquirente si identifichi nella società (co. 4).

pubblicità Il progetto di scissione deve essere depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese ovvero, con le stesse modalità della fusione, pubblicato sul sito Internet della società e tra l'iscrizione e la data fissata per la decisione di fusione devono intercorrere almeno trenta giorni, salvo che i soci rinuncino al termine con consenso unanime (art. 2501-ter, ult. co. richiamato dall'art. 2506-bis, ult. co.).

la situazione patrimoniale e la relazione amministrativa Inoltre l'organo amministrativo delle società partecipanti alla scissione redige la situazione patrimoniale e la relazione illustrativa in conformità alla disciplina prevista per la fusione (artt. 2501-quater e 2501-quinquies).

La relazione dell'organo amministrativo deve inoltre, come contenuto peculiare nella scissione, illustrare i criteri di distribuzione delle azioni o quote e deve indicare il valore effettivo del patrimonio netto assegnato alle società beneficiarie e di quello che eventualmente rimanga nella società scissa.

la relazione di stima Analogamente alla fusione è prevista la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote. Tale relazione, così come la situazione patrimoniale e la relazione degli amministratori non sono tuttavia richieste quando la scissione avviene mediante la costituzione di una o più nuove società e non siano previsti criteri di attribuzione delle azioni o quote diversi da quello proporzionale: in tal caso infatti l'assetto partecipativo si ripropone in nuove società negli esatti termini di quello precedente.

[CM 49]

rinuncia alla documentazione

Inoltre, sulla base della considerazione che tutta la documentazione è richiesta nell'interesse dei portatori dei diritti di voto, è disposto che i soci e possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione possono, ma soltanto con consenso unanime, rinunciare, esonerando l'organo amministrativo dalla redazione dei documenti (art. 2506-ter, co. 4).

norme applicabili

Sono altresì applicabili alla scissione le disposizioni sul procedimento di fusione concernenti il deposito o la pubblicazione degli atti presso la società (art. 2501-septies), la decisione (art. 2502), il deposito e iscrizione della decisione (art. 2502-bis), l'opposizione dei creditori (art. 2503), gli obbligazionisti (art. 2503-bis), l'atto di scissione (art. 2504), il divieto di assegnazione di azioni o quote in sostituzione di quelle proprie (art. 2504-ter), l'invalidità (art. 2504-quater), le società possedute al cento per cento (art. 2505, co. 1 e 2) e al novanta per cento (art.

2505-*bis*) e gli effetti della pubblicazione degli atti del procedimento nel registro delle imprese (art. 2505-*ter*).

Analogamente alla fusione, la scissione ha *effetto dall'ultima delle iscrizioni* dell'atto di scissione nell'ufficio del registro delle imprese in cui sono iscritte le società beneficiarie. Può essere tuttavia stabilita una *data successiva*, tranne che nel caso di scissione mediante costituzione di società nuove. Per gli effetti relativi alla data di partecipazione agli utili (art. 2501-*ter*, co. 1, n. 5) e alla data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla scissione sono imputate al bilancio delle società beneficiarie (n. 6), possono essere stabilite *date* anche *anteriori* (art. 2506-*quater*).

Si è inoltre estesa la normativa sulla fusione al bilancio post-scissione (art. 2504-*bis*, co. 4 richiamato dall'2506-*quater*, co. 1). Infine qualunque società beneficiaria può effettuare gli adempimenti pubblicitari relativi alla società scissa (art. 2506-*quater*, co. 2).

effetti della
scissione

bilancio
post-scissione

Bibliografia.

Sulle trasformazioni:

- D. PLENTEDA, *La trasformazione della società in nome collettivo in società in accomandita semplice*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2016, fasc. 1, p. 69 ss.
- M. MALTONI, *sub artt. 2500*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1294 ss.
- M. PASQUINI, *sub artt. 2500-bis-2500 octies*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1303 ss.
- G. FERRI JR.-A. PAOLINI, *Riduzione del capitale per perdite e trasformazione di società in liquidazione*, in *Riv. dir. comm. dir. gen. obbl.*, 2011, n. 1.
- D. BENINCASA, *Artt. 2484-2510 : scioglimento e liquidazione, trasformazione, fusione e scissione*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di P. Cendon, Milano, 2010.
- O. CAGNASSO, *La trasformazione: artt. 2498-2500 novies*, in *Il Codice civile*, Commentario fondato e già diretto da P. Schlesinger e continuato da F. Donato Busnelli, Milano, 2010.
- M. NICODEMO, *Le operazioni straordinarie*, Torino, 2010.
- M. MEOLI, *Trasformazione, scioglimento e liquidazione delle società: aspetti civilistici e contabili*, Milano, 2009.
- E. CIVERRA, *Le operazioni straordinarie: aspetti civilistici, contabili e procedurali*, Milano, 2008.
- F. GUERRERA, *La trasformazione di società di capitali in società di persone*, in *Riv. not.*, 2007, p. 827 ss.

- G. FERRI JR., *La nuova disciplina della trasformazione omogenea e le società di persone un primo confronto*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, I, p. 715 ss.
- G. MARASÀ, *Le trasformazioni eterogenee*, in ID., *La riforma di società, cooperative, associazioni e fondazioni*, Padova, 2005, p. 77 ss.
- O. CAGNASSO, *sub artt. 2498 ss. c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 2220 ss.
- D.U. SANTOSUOSSO, *sub artt. 2498 ss. c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, diretto da G. Nicolini e A. Stagno d'Alcontres, vol. III, Napoli, 2004, p. 1900 ss.
- F. SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, vol. XXX, 2, Milano, 2000.
- G. CABRAS, *Le trasformazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7***, Torino, 1997, p. 1 ss.
- A. PACIELLO, *Contributo allo studio della trasformazione e della fusione eterogenea*, Napoli, 1991.
- O. CAGNASSO, *La trasformazione delle società*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1990.
- S. PATRIARCA, *Trasformazione regressiva e principio di maggioranza*, Padova, 1988.
- A. SERRA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 17, Torino, 1985, p. 299 ss.

Sulle scissioni:

- S. CASSANI, *Scissione e azione revocatoria*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2017, fasc. 1, p. 71 ss.
- D. ROSSI, *Il valore effettivo del patrimonio netto in sede di scissione*, in *Le Società*, 2017, fasc. 3, p. 331 ss.
- S. BUONOCORE, *La scissione societaria e i reati di bancarotta*, in *Giur. comm.*, 2016, fasc. 1, pt. 2, p. 81 ss.
- G. SALATINO, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione ex art. 2506-quater, comma 3, c.c.*, in *Giur. comm.*, 2016, fasc. 5, pt. 2, p. 972 ss.
- P. LUCARELLI, *sub artt. 2506 ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1625 ss.
- M. AIELLO, *Le operazioni societarie straordinarie: scioglimento e liquidazione, trasformazioni, fusione, leveraged buy out, scissioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, 2011.
- A. BUSANI-C. MONTINARI, *La scissione con apporto di valore patrimoniale negativo alla società beneficiaria*, in *Le Società*, 2011, p. 648 ss.
- O. CAGNASSO-M. QUARANTA, *La scissione delle società*, in *Nuovo dir. soc.*, n. 20, p. 7 ss.
- O. CAGNASSO, *sub artt. 2506-2506-quater c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 2355 ss.

- G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7**, 2, Torino, 2004, p. 4 ss.
- G. NIGRO, *Ripartizione delle partecipazioni e opzione dei soci nella scissione di società*, Milano, 2001.
- P. LUCARELLI, *La scissione di società*, Torino, 1999.
- G. PALMIERI, *Scissione di società e circolazione dell'azienda*, Torino, 1999.
- G. RACUGNO, *Lo "scorporo" d'azienda*, Milano, 1994.
- A. SERRA-M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994.
- P. FERRO-LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 1065 ss.

Sulle fusioni:

- L. LOPEZ, *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2016, fasc. 7, p. 851 ss.
- F. PLATANIA, *Gli effetti sananti della fusione*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2016, fasc. 11, p. 1227 ss.
- P. BORSANO, *Il "leveraged buyout" nell'ordinamento giuridico italiano. Modalità operative e rapporti con la disciplina sui gruppi di imprese*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 1, p. 53 ss.
- A. BUSANI, *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, in *Le Società: rivista di diritto e pratica commerciale, societaria e fiscale*, 2015, fasc. 11, p. 1227 ss.
- S. CACCHI PESSANI, *sub artt. 2505-2505-bis*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1579 ss.
- M. PERRINO, *sub artt. 2501 e 2501 quinquies-2504-quater*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1479 ss.
- A. VICARI, *sub artt. 2501-bis-2501-quater*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1491 ss.
- O. CAGNASSO-M. D'ARRIGO, *La fusione delle società*, in *Le nuove s.p.a.*, opera diretta da O. Cagnasso, L. Panzani, con la collaborazione di P. Abbadessa, Bologna, 2010, p. 1525 ss.
- M.V. BENEDETELLI-G.A. RESCIO, *Il Decreto Legislativo n. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello Schema di legge di recepimento della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del Notariato e delle massime del Consiglio Notarile di Milano)*, in *RDS*, 2009, n. 4, p. 742 ss.
- G.A. RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla Direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, in *RDS*, 2007, n. 1, p. 41 ss.
- R. SANTAGATA, *Brevi riflessioni in tema di fusione per incorporazione di s.p.a in banca popolare "a contenuto alternativo" (anche alla luce della nuova legge sulla "tutela del risparmio")*, in *Banca, borsa, tit cred.*, 2007, I, p. 124 ss.

- O. CAGNASSO, *sub artt. 2501 e 2501-ter ss. c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 2308 ss.
- G. MARASÀ, *Spunti sulla nuova disciplina di trasformazioni e fusioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 781 ss.
- P. MONTALENTI, *Il leveraged buy-out nel nuovo diritto penale commerciale e nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p. 791 ss.
- P. MONTALENTI, *sub art. 2501-bis c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 2310 ss.
- C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. 7**, 1, Torino, 2004, p. 3 ss.
- M.S. SPOLIDORO, *Fusioni pericolose (merger leveraged buy-out)*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 229 ss.
- M. PERRINO, *La riforma della disciplina delle fusioni*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 507 ss.
- G. SCOGNAMIGLIO, *Le fusioni e le scissioni "semplificate" nella riforma del diritto societario*, in *Riv. not.*, 2003, I, p. 889 ss.
- F. SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. Cicu e F. Messineo, vol. XXX, 2, Milano, 2000.
- A. VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, Milano, 2000.
- G. FERRI JR., *Modificabilità e modificazione del progetto di fusione*, Milano, 1998.
- A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997.
- A. SERRA-M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994.
- C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 267 ss.
- A. SERRA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, vol. 17, Torino, 1985, p. 299 ss.

CAPITOLO DICIOTTESIMO

LE SOCIETÀ COSTITUITE ALL'ESTERO E LA SOCIETÀ EUROPEA

SOMMARIO: 1. Il diritto commerciale comunitario. L'applicazione immediata delle direttive. I principi di diritto comunitario. La competizione tra ordinamenti. – 2. Società estere con sede secondaria nel territorio dello Stato. Società estere di tipo diverso da quelle nazionali. Responsabilità in caso di inosservanza delle formalità. Società con interessi stranieri. – 3. Società aperte e trasparenza delle società estere. Ambito di applicazione. Obblighi delle società italiane controllanti. Obblighi delle società italiane collegate o controllate. Poteri della Consob. – 4. La società europea. Le modalità della costituzione. La disciplina. La struttura. La direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori. – *Bibliografia.*

1. *Il diritto commerciale comunitario. L'applicazione immediata delle direttive. I principi di diritto comunitario. La competizione tra ordinamenti.*

Con un articolo introdotto nel codice civile con la riforma del 2003 viene affermato un principio fondamentale del diritto commerciale contemporaneo, quando le società abbiano un'operatività transnazionale comunitaria: *l'interpretazione ed applicazione delle disposizioni contenute nel capo dedicato alle società estere è effettuata in base ai principi dell'ordinamento delle Comunità europee* (art. 2507).

La norma riflette il criterio della prevalenza del diritto comunitario in caso di contrasto con i diritti nazionali in tema di concorrenza e mercato e si pone in linea con il processo di armonizzazione del diritto societario a livello di ordinamento comunitario. Tale processo di armonizzazione, avviato con il Trattato di Roma (Trattato CE del 1957: così le norme sul diritto di stabilimento e di prestazione dei servizi e l'equiparazione delle società alle persone fisiche cittadine) e realizzato dalla legislazione successiva con regolamenti comunitari (si pensi ai regolamenti sul Geie n. 2137/1985 o sulla Società Europea n. 2157/2001) e direttive (in particolare le direttive societarie) ha portato ad una forte

*interpretazione
e applicazione
in base ai prin-
cipi delle Co-
munità europee*

*il processo
comunitario di
armonizzazione*

integrazione europea e, con riferimento alle fonti, ha creato accanto al diritto primario, contenuto nei Trattati, un diritto derivato a formazione progressiva (regolamenti, direttive).

La giurisprudenza (sia della Corte europea di giustizia sia delle Corti nazionali, comprese le Corti costituzionali) si è posta su questa linea, affermando la supremazia del diritto comunitario con particolare riferimento all'efficacia delle direttive che sono direttamente applicate nell'ordinamento interno se lo Stato membro non ha adottato entro i termini i provvedimenti di attuazione e se la norma che si intende far valere nell'ordinamento interno in un rapporto tra Stato e cittadini è sufficientemente precisa e incondizionata.

libertà di stabilimento e di prestazione di servizi

I principi del diritto comunitario rilevanti per il diritto societario sono molteplici. Si possono ricordare a) la libertà di stabilimento (art. 43 ss. Trattato CE), ossia di istituire la sede principale o una sede o più sedi secondarie (agenzie, succursali, anche punti di vendita od opifici industriali) in un altro Stato membro senza subire discriminazioni; b) la libertà di prestazione di servizi (art. 49 ss.), cioè di svolgere attività in altro Stato senza un collegamento stabile con il territorio di questo Stato.

libertà di scelta della *lex societatis*

In particolare il diritto di stabilimento costituisce il fondamento della c.d. dottrina "Centros", dal nome del caso oggetto di una sentenza della Corte di Giustizia (sent. 9 marzo 1999): società costituita in Inghilterra da due coniugi danesi che avevano costituito una *branch* in Danimarca per lo svolgimento in via esclusiva di tutta l'attività della società, utilizzando la normativa sulla costituzione delle *companies* inglesi e, in particolare, l'assenza di una norma sul capitale minimo. Per tale sentenza, al di là del principio di diritto internazionale privato per il quale le società sono sottoposte (la c.d. *lex societatis*) alla disciplina dello Stato in cui si completa l'*iter* di costituzione salvo che la sede amministrativa o l'attività principale si trovi in un altro Stato (cfr. art. 25, legge 31 maggio 1995, n. 218), i privati sono liberi di scegliere fra le leggi societarie quella ritenuta più idonea in vista dello svolgimento di attività imprenditoriali nel mercato unico: la *lex societatis* è quella del luogo di incorporazione dell'ente (principio dell'incorporazione), anche se con questo non si hanno altri contatti se non la *optio legis* al momento della costituzione. Così si sono riconosciuti i casi di una società operante in Germania come società olandese ovvero una società inglese operante come tale in Olanda.

limiti derivanti dall'ordine pubblico

I limiti all'autonomia dei privati sono segnati solo dalle esigenze imperative degli ordinamenti nazionali, laddove entrino in gioco interessi di ordine pubblico: così interessi dei creditori, delle minoranze o del mercato. In questi casi le autorità statali sono legittimate a prevenire e a

sanzionare i comportamenti abusivi, purché la misura adottata non sia discriminatoria, irrazionale, non necessaria o sproporzionata.

Con la dottrina Centros si riconosce un mercato comune delle regole, con gli ordinamenti in concorrenza tra loro.

2. *Società estere con sede secondaria nel territorio dello Stato. Società estere di tipo diverso da quelle nazionali. Responsabilità in caso di inosservanza delle formalità. Società con interessi stranieri.*

Alcune norme relative alle società straniere sono peraltro inderogabilmente applicabili (artt. 2508-2510).

Una prima disposizione (art. 2508) attiene alle società costituite all'estero che stabiliscono nel territorio dello Stato *una o più sedi secondarie con rappresentanza stabile*: si tratta di centri di imputazione dell'attività societaria privi di soggettività italiana, pur se con rappresentanza stabile riferibile alla società estera.

società straniere con sedi secondarie in Italia

Tali società sono soggette, per ciascuna sede, alle disposizioni della legge italiana per quanto concerne: a) le *disposizioni che regolano l'esercizio dell'impresa* o che la subordinano all'osservanza di particolari condizioni; b) le disposizioni sulla *pubblicità degli atti sociali* e delle *generalità* (cognome, nome, data e luogo di nascita) delle persone che le rappresentano stabilmente nel territorio dello Stato, con indicazione dei relativi poteri; ai terzi che hanno compiuto operazioni con la sede secondaria non può essere opposto che gli atti così pubblicati sono difformi da quelli pubblicati nello Stato ove è situata la sede principale; c) la *pubblicità negli atti e nella corrispondenza* delle indicazioni richieste per le società (art. 2250) e dell'*ufficio del registro delle imprese* presso il quale è iscritta la sede secondaria e il numero di iscrizione.

Una particolare disposizione è dettata per le società costituite all'estero *di tipo diverso* da quelli regolati nel codice civile (art. 2509). Il problema è quello, tipico del diritto internazionale privato, del riconoscimento dell'esistenza e della capacità delle società costituite in altri Stati e sottoposte all'ordinamento di questi; problema in passato rilevante per le *Anstalten* del Liechtenstein, società di natura fondazionale, ed oggi per qualsiasi società non riferibile, sul piano sostanziale e organizzativo, ai tipi dell'ordinamento italiano (come la *société par actions simplifiée* francese o la *close corporation* degli Stati Uniti).

società estere di tipo diverso da quelle nazionali

Tali società sono soggette alle norme delle società per azioni italiane, in dipendenza della tutela di interessi di ordine pubblico (terzi, minoranze, mercato) per quanto riguarda gli obblighi di *pubblicità* relativi

all'iscrizione degli atti sociali nel *registro delle imprese* e la *responsabilità degli amministratori*.

responsabilità
in caso di inosservanza delle
formalità

Con norma analoga a quella prevista per le società per azioni prima dell'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2331), si prevede anche che, *fino all'adempimento delle formalità* pubblicitarie, coloro che agiscono in nome della società *rispondono illimitatamente e solidalmente* per le obbligazioni sociali (art. 2509-*bis*).

società con
interessi stranieri

Un'ultima norma è dettata per le società nelle quali siano rappresentati *prevalenti interessi stranieri*, per le quali sono salve le disposizioni delle leggi speciali che vietano o sottopongono a particolari condizioni l'esercizio di determinate attività (art. 2510).

3. Società aperte e trasparenza delle società estere. Ambito di applicazione. Obblighi delle società italiane controllanti. Obblighi delle società italiane collegate o controllate. Poteri della Consob.

società aperte
e trasparenza
delle società
estere

In funzione della tutela del mercato del risparmio, la legge del 2005 ha introdotto varie disposizioni (contenute in una sezione VI-*bis* del T.U.F.), efficaci dall'esercizio 2007 e volte ad assicurare la conoscibilità dei rapporti fra le società italiane quotate o ad azionariato diffuso e le società estere controllate, controllanti o collegate, aventi sede in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria.

ambito di applicazione

Sono soggette a tali disposizioni le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati (di cui all'art. 119) e le società italiane emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante (ai sensi dell'art. 116) le quali *controllino* (ex art. 93 T.U.F.) società aventi sede legale in Stati i cui ordinamenti non garantiscono la trasparenza della costituzione, della situazione patrimoniale e finanziaria e della gestione delle società, nonché le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati o emittenti strumenti finanziari diffusi fra il pubblico in misura rilevante, le quali siano *collegate* (ex art. 2359, co. 3, cod. civ.), alle suddette società estere o siano da queste controllate.

Gli Stati sono individuati con decreti del Ministro della giustizia, di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, sulla base di alcuni criteri: così, per ciò che attiene alle forme ed alle condizioni per la costituzione delle società (es. mancanza di forme di pubblicità dell'atto costitutivo e dello statuto, nonché delle successive modificazioni di esso); alla struttura delle società (es. mancanza della previsione di un organo di controllo distinto dall'organo di amministrazione); al bilancio di esercizio (es. mancanza della previsione dell'obbligo di redigere tale bilancio, comprendente almeno il conto economico e lo stato patrimoniale, con l'osservanza dei principi di rappresentazione chiara, veritiera e corretta).

La Consob detta criteri in base ai quali è consentito alle suddette so-

cietà italiane di controllare imprese aventi sede in uno dei predetti Stati. A tal fine sono prese in considerazione le ragioni di carattere imprenditoriale che motivano il controllo e l'esigenza di assicurare la completa e corretta informazione societaria. In caso di inottemperanza la stessa Consob può denunciare i fatti al tribunale ai fini dell'adozione delle misure previste per le gravi irregolarità amministrative (art. 2409 cod. civ.).

Le società italiane le quali controllano società aventi sede legale in uno dei suddetti Stati devono allegare al proprio bilancio di esercizio o al bilancio consolidato, qualora siano tenute a predisporlo, il bilancio della società estera controllata, redatto secondo i principi e le regole applicabili ai bilanci delle società italiane o secondo i principi contabili internazionalmente riconosciuti e con alcune certificazioni (art. 165-*quater*).

obblighi delle società italiane controllanti

In particolare il bilancio della società estera controllata allegato è sottoscritto dagli organi di amministrazione, dal direttore generale e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di quest'ultima (che ha responsabilità assimilabili ai direttori generali), che attestano la veridicità e la correttezza della rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio. Al bilancio della società italiana è altresì allegato il parere espresso dall'organo di controllo della medesima sul bilancio della società estera controllata. Il bilancio della società italiana controllante è infine corredato da una relazione degli amministratori sui rapporti intercorrenti fra la società italiana e la società estera controllata, con particolare riguardo alle reciproche situazioni debitorie e creditorie, e sulle operazioni compiute tra loro nel corso dell'esercizio cui il bilancio si riferisce, compresa la prestazione di garanzie per gli strumenti finanziari emessi in Italia o all'estero dai predetti soggetti. La relazione è altresì sottoscritta dal direttore generale e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. È allegato ad essa il parere espresso dall'organo di controllo. Il bilancio della società estera controllata, allegato al bilancio della società italiana, è sottoposto a revisione (ai sensi dell'art. 165) da parte della società incaricata della revisione del bilancio della società italiana; la suddetta società di revisione, ove non operi nello Stato in cui ha sede la società estera controllata, deve avvalersi di altra idonea società di revisione, assumendo la responsabilità dell'operato di quest'ultima. Ove la società italiana, non avendone l'obbligo, non abbia incaricato del controllo contabile una società di revisione, deve comunque conferire tale incarico relativamente al bilancio della società estera controllata. Il bilancio della società estera controllata, come sopra sottoscritto, con la relazione, i pareri ad esso allegati e il giudizio espresso dalla società responsabile della revisione sono trasmessi alla Consob.

Anche il bilancio delle società italiane collegate o controllate da società aventi sede legale in uno dei predetti Stati è corredato da una serie di documenti che garantiscano la maggiore trasparenza.

obblighi delle società italiane collegate o controllate

Si tratta della relazione degli amministratori sui rapporti intercorrenti fra la società italiana e la società estera (se controllante, rilevano anche le società da essa controllate o ad essa collegate o sottoposte a comune controllo), con particolare riguardo alle reciproche situazioni debitorie e creditorie, e sulle operazioni compiute tra loro nel corso dell'esercizio cui il bilancio si riferisce, compresa la prestazione di garanzie per gli strumenti finanziari emessi in Italia o all'estero dai predetti soggetti. La relazione è altresì sottoscritta dal direttore generale e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari. È allegato ad essa il parere espresso dall'organo di controllo (art. 165-*quinquies* e 165-*sexies*).

Per accertare l'osservanza degli obblighi da parte delle società italiane, la Consob può esercitare i medesimi poteri nei riguardi delle società estere, previo consenso delle competenti autorità straniere, o chiedere

poteri della Consob

l'assistenza o la collaborazione di queste ultime, anche sulla base di accordi di cooperazione con esse (art. 165-*septies*).

4. *La società europea. Le modalità della costituzione. La disciplina. La struttura. La direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori.*

Un particolare rilievo nella disciplina comunitaria, in quanto applicabile direttamente negli ordinamenti nazionali e relativa ad un importante strumento societario di aggregazione imprenditoriale, riveste il Regolamento n. 2157/2001 sulla Società Europea (SE), con la collegata direttiva n. 2001/86/CE sul coinvolgimento dei lavoratori.

La gestazione della materia è stata particolarmente lunga, dato che una proposta di regolamento fu presentata per la prima volta dalla Commissione nel 1970 (la disciplina è entrata in vigore l'8 ottobre 2004). Per il legislatore comunitario l'esigenza è stata quella di consentire di mettere in comune il potenziale delle imprese esistenti in Stati diversi: il che significava a) permettere la costituzione e la gestione di società di dimensioni europee senza gli ostacoli derivanti dall'appartenere a Stati differenti e senza dover ricorrere allo scioglimento della società che intende divenire una SE; b) dare a tale società la forma giuridica più appropriata dal punto di vista gestionale e finanziario; c) attenersi quanto possibile al diritto internazionale privato e quindi al diritto interno della sede della SE; d) assicurare il coinvolgimento dei lavoratori nei problemi e decisioni della vita della società.

modalità di
costituzione

In questa prospettiva è consentita la costituzione di SE in forma di *società per azioni con personalità giuridica* (art. 1), a) *mediante fusione (propria o per incorporazione)*, se almeno due di esse, società per azioni, sono soggette alla legge di Stati membri differenti, b) *mediante costituzione di una SE holding o di una SE affiliata* se almeno due di esse, società per azioni o società a responsabilità limitata, sono soggette alla legge di Stati membri differenti, ovvero hanno almeno da due anni un'affiliata (società controllata) soggetta alla legge di Stati membri differenti o una succursale situata in altro Stato membro; c) *mediante trasformazione*, se la trasformanda è una società per azioni costituita conformemente alla legge di uno Stato membro e avente la sede sociale e l'amministrazione centrale nella Comunità, se ha almeno da due anni un'affiliata soggetta alla legge di altro Stato membro (art. 2).

personalità
giuridica della
iscrizione nel
registro

La costituzione è disciplinata, salve le disposizioni speciali del regolamento, dalla legislazione applicabile alle società per azioni dello Stato ove è la sede sociale (art. 15). La SE acquisisce la *personalità giuridica* a

decorrere dalla data della sua *iscrizione nel registro* designato dalla legge dello Stato membro della sede della SE. Per gli atti compiuti *prima dell'iscrizione rispondono solidalmente e illimitatamente* coloro che li hanno compiuti salvo convenzione contraria (art. 16).

Nel caso di *fusione*, il procedimento è analogo, con alcune specificità, a quello previsto per le società di capitali italiane ed anzi per molti aspetti si rinvia alle leggi nazionali (come per il controllo di legittimità: art. 25). Gli effetti della fusione si producono *ipso iure* (art. 29).

fusione

Laddove si proceda alla *costituzione di una SE holding*, il procedimento si apre con un progetto, approvato dalle assemblee generali delle società promotrici (art. 32). Entro tre mesi gli azionisti o i quotisti devono comunicare alle società promotrici l'intenzione di conferire le loro partecipazioni ai fini della costituzione della SE (di cui riceveranno le azioni), che si costituisce soltanto se tale conferimento rispetta la percentuale minima stabilita nel progetto (art. 33).

costituzione di una SE holding

Alle società che partecipano alla *costituzione di una SE affiliata* si applicano le disposizioni che disciplinano la loro partecipazione alla costituzione di un'affiliata negli ordinamenti nazionali (art. 36).

costituzione di una SE affiliata

La *trasformazione* presuppone un progetto redatto dagli organi amministrativi e direttivi, pubblicato ed approvato dall'assemblea, previa perizia dell'attivo netto secondo gli ordinamenti nazionali.

trasformazione

La SE è disciplinata dal Regolamento e dalle disposizioni dello statuto ove previsto dal Regolamento ovvero, in alternativa, per le materie non disciplinate dal Regolamento o per i profili cui questo non si applichi, dalle disposizioni degli Stati membri di attuazione della normativa comunitaria sulla SE o che si applicherebbero a una società per azioni di quegli Stati e dalle disposizioni statutarie consentite nei medesimi Stati (art. 9).

disciplina

[CM 50]

Il *capitale sociale* deve essere di *almeno 120.000 euro*, salvo che lo Stato che ospita la sede sociale non richieda un capitale più elevato per le società che esercitano determinati tipi di attività (art. 4). La disciplina sul capitale è data dallo Stato della sede di iscrizione (art. 5).

capitale sociale

La *sede può essere trasferita* in un altro Stato membro a seguito di progetto elaborato dagli organi amministrativi e direttivi, che azionisti e creditori hanno diritto di esaminare almeno un mese prima dell'assemblea generale. Per esigenze di pubblicità a tutela dei terzi, il registro presso il quale è stata effettuata la nuova iscrizione notifica tale iscrizione al registro in cui la SE era precedentemente iscritta. La pubblicazione della nuova iscrizione rende la nuova sede opponibile ai terzi; tuttavia, finché non è stata pubblicata la cancellazione della SE dal registro della sede precedente, i terzi possono continuare ad avvalersi della vecchia sede, a meno che la

trasferimento della sede

SE dimostri che i terzi erano a conoscenza della nuova sede (art. 8).

denominazione
SE

La SE deve far precedere o seguire la sua *denominazione* dalla sigla “SE”, che può figurare soltanto nella denominazione sociale delle SE (art. 11).

struttura

La *struttura* della SE è articolata (art. 38 ss.) in un’*assemblea generale degli azionisti* e in *organi (anche società) direttivi ed amministrativi* designati per un periodo non superiore a *sei anni*, secondo:

sistema dualistico

a) il sistema *dualistico*, con un *organo di direzione*, che gestisce sotto la propria responsabilità, nominato dall’*organo di vigilanza* (art. 39), che controlla la gestione, anche grazie al dovere di informazione trimestrale dell’organo di direzione e al potere di verifica sullo stesso; i membri dell’organo di vigilanza possono prendere conoscenza di qualunque informazione comunicata all’organo collegiale (artt. 39-42);

sistema monistico

b) il sistema *monistico*, con un *organo di amministrazione* che gestisce la SE. I suoi membri, come per l’organo di vigilanza, possono prendere conoscenza di qualunque informazione comunicata all’organo collegiale (artt. 43-45).

assemblea generale

L’*assemblea generale* ha competenze specifiche, determinate dal Regolamento e dalle leggi nazionali della sede dello Stato membro, che disciplinano anche l’organizzazione, lo svolgimento, le procedure di voto, salve le disposizioni speciali del Regolamento. Tra queste: a) la riunione almeno una volta l’anno, a meno che la legge dello Stato della sede non preveda una frequenza maggiore; b) la convocazione su richiesta di soci che rappresentino almeno il 10% del capitale sottoscritto; c) le modificazioni dello statuto con due terzi dei voti espressi, salvo la maggioranza più elevata richiesta dalla legge dello Stato della sede (artt. 52-60).

la direttiva sui lavoratori

La disciplina del Regolamento è completata dalla *direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori* (n. 2001/86/CE), alla luce dell’esigenza di garantire che la costituzione di una SE non comporti la scomparsa o la riduzione della prassi del coinvolgimento di essi. Si è demandato agli Stati membri l’intervento normativo in materia, per la varietà delle legislazioni e delle prassi, attraverso lo strumento della direttiva, che postula una legge di attuazione in ogni Stato membro (in Italia, d.lgs. 19 agosto 2005, n. 188). La direttiva tende a rendere uniformi le procedure per l’informazione e la consultazione transnazionale dei lavoratori nonché, ove applicabile, la loro partecipazione, tramite un’intesa tra le parti interessate (rappresentanti dei lavoratori e organi sociali) o, in mancanza, con norme imperative. A tal fine sono previsti una delegazione speciale di negoziazione, con meccanismi di elezione che garantiscano la partecipazione proporzionale e paritetica nei vari Stati membri (art. 3), un contenuto minimo dell’accordo (art. 4), altri aspetti a tutela degli

interessi in gioco, come la durata dei negoziati (art. 5), il segreto e la riservatezza delle informazioni, (art. 8) lo spirito di cooperazione e le misure per impedire lo sviamento delle procedure (artt. 9 e 11) la protezione dei rappresentanti dei lavoratori (art. 10).

Bibliografia.

Sul diritto commerciale comunitario, la società europea e la concorrenza tra ordinamenti:

- D. CORAPI, *Diritto commerciale comparato*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2016, fasc. 2, pt. 2, p. 167 ss.
- D. CATERINO, *La Società Europea*, in *Manuale di diritto commerciale internazionale*, a cura di U. Patroni Griffi, Milano, 2012, p. 408 ss.
- D. CORAPI, *La società europea: fonti comunitarie e modelli nazionali*, in *Quaderni di diritto commerciale europeo*, a cura di C. Angelici e G. Marasà, Torino, 2011.
- M. CORTI, *Il caso delle società europee. La vita italiana alla partecipazione di fronte alle sfide europee (d.lgs. 19 agosto 2005, n. 188)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2006, p. 1393 ss.
- M. BENEDETTELLI, "Mercato comunitario" delle regole e regole del diritto societario italiano, in *Riv. soc.*, 2003, p. 699 ss.
- G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, Milano, 2003.
- L. ENRIQUES, *Capitale, azioni e finanziamento della società europea: quando meno è meglio*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 375 ss.
- M. MIOLA, *Lo statuto della società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 322 ss.
- M. CASSOTTANA-M. NUZZO, *Lezioni di diritto commerciale comunitario*, Torino, 2002.
- U. DRAETTA-F. POCAR, *La società europea – Problemi di diritto societario comunitario*, Milano, 2002.

Sulle società costituite all'estero:

- M.V. BENEDETTELLI-A. LEANDRO, *sub artt. 2507-2510*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. III, Torino, 2015, p. 1677 ss.
- M. CERRATO, *Sui confini tra esteroinvestizione societaria e stabile organizzazione*, in *Riv. dir. trib.*, 2013, fasc. 6, pt. 5, p. 55 ss.
- F. OCCELLI FEDERICO, *In tema di trasformazioni societarie transfrontaliere*, in *Giur. it.*, 2013, fasc. 4, p. 855 ss.
- T. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità Europea*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 669 ss.

- C. ANGELICI, voce *Società costituite o operanti all'estero*, in *Enc. giur.*, vol. XXIX, Roma, 1993.
- O. CAGNASSO-M. IRRERA, *Società costituite all'estero o operanti all'estero*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 1990, p. 453 ss.

CAPITOLO DICIANNOVESIMO

LE SOCIETÀ COOPERATIVE E LE MUTUE ASSICURATRICI

SOMMARIO: 1. La funzione delle cooperative. Lo scopo mutualistico e la gestione di servizio. Cooperative a mutualità prevalente e cooperative a mutualità non prevalente. Le cooperative sociali. Le agevolazioni. – 2. Definizione. Cooperative a mutualità prevalente. Criteri per la definizione della prevalenza. Requisiti. La denominazione. La posizione dei soci. Le cooperative di credito. – 3. La costituzione. Le esigenze di patrimonializzazione. Aumento del capitale sociale. Azioni e quote. Strumenti finanziari e titoli di debito. – 4. Il principio della porta aperta. Requisiti dei soci. Trasferibilità. Scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio. Recesso, esclusione, morte. Il creditore particolare del socio. – 5. Gli organi sociali. Assemblea. Il voto. Rappresentanza nell'assemblea. Le assemblee separate. Assemblee speciali dei possessori degli strumenti finanziari. – 6. Organi amministrativi e di controllo. Consiglio di amministrazione. Organo di controllo. Sistemi di amministrazione. Relazioni annuali sul carattere mutualistico della cooperativa. Diritti dei soci ad esaminare i libri sociali. – 7. Riserve indivisibili. Riserve legali, statutarie e volontarie. Ristorni. Gruppo cooperativo paritetico. – 8. Le modificazioni dell'atto costitutivo. La trasformazione. Devoluzione del patrimonio. Scioglimento. Insolvenza. – 9. I controlli. Controllo sulle società cooperative previsto dalle leggi speciali. Controllo giudiziario. Gestione commissariale. Scioglimento per atto dell'autorità. Sostituzione dei liquidatori. – 10. Le mutue assicuratrici. Compenetrazione del rapporto societario con il rapporto di assicurazione. Disciplina applicabile. Fondi di garanzia. I soci sovventori. Figure affini: cooperative di assicurazione e società di mutuo soccorso. – *Bibliografia.*

1. *La funzione delle cooperative. Lo scopo mutualistico e la gestione di servizio. Cooperative a mutualità prevalente e cooperative a mutualità non prevalente. Le cooperative sociali. Le agevolazioni.*

La riforma del 2003 è intervenuta in modo organico sulla disciplina delle società cooperative, in linea con la prospettiva della legge delega (artt. 2 e 5).

Si sono considerati così applicabili alle cooperative i principi generali del rilancio dell'impresa societaria, della semplificazione e della pro-

*la funzione
delle coopera-
tive*

mozione dell'autonomia privata (art. 2). Per quanto concerne specificamente le cooperative, la disciplina è nel senso del riconoscimento della storica funzione sociale delle cooperative (art. 45 Cost.) e del fondamentale carattere dello scopo mutualistico perseguito dai soci (art. 5, co. 1, lett. a). Come afferma la relazione governativa, la funzione sociale è un valore particolare che la cooperazione possiede per il suo particolare *scopo mutualistico*, per l'assenza di fini di speculazione e per la particolare organizzazione democratica.

mutualità prevalente e non

In questa direzione il codice distingue tra *cooperative a mutualità prevalente* (sinonimo dell'espressione di cooperative costituzionalmente riconosciute usata dalla legge delega) e *altre cooperative*, ma riconosce a entrambe le categorie l'appartenenza al fenomeno della cooperazione ed il carattere essenziale della mutualità nella classica manifestazione della *gestione di servizio*, con *gestione* dell'impresa societaria tendenzialmente non lucrativa (come invece nelle società commerciali), ma *di servizio* ai soci cooperatori, ai quali vengono praticate condizioni più vantaggiose rispetto a quelle di mercato, siano i soci consumatori o utenti di beni o servizi (*cooperative di consumo*, *cooperative di credito*), prestatori di lavoro (*cooperative di lavoro*) o produttori di beni o servizi (*cooperative di produzione*).

la gestione di servizio

In tutte le cooperative infatti la gestione di servizio viene realizzata, parallelamente al rapporto societario, con rapporti a prestazioni corrispettive con i soci cooperatori (come contratti di lavoro, contratti di vendita o di assegnazione, contratti di finanziamento) grazie ai quali i soci cooperatori (lavoratori, acquirenti, assegnatari, utenti di servizi finanziari) ottengono il vantaggio di un contratto a condizioni migliori di quelle di mercato in conseguenza della rinuncia della cooperativa, nei confronti dei propri soci, all'intermediazione capitalistica e cioè a un proprio fine lucrativo. Nelle cooperative di consumo, nelle quali è normale che la cooperativa venda anche a terzi a prezzi uniformi, il vantaggio mutualistico si realizza con il sistema dei ristorni periodici a favore dei soci di parte del prezzo degli acquisti effettuati da questi.

[CM 51]

In questo quadro generale peraltro il valore dell'impresa cooperativa e la sua funzione sociale vanno ricercati nei bisogni solidaristici che essa tende a soddisfare piuttosto che nella misura della mutualità, la quale, pur essenziale, non deve essere necessariamente prevalente. Dalla evoluzione storica delle cooperative emerge infatti la progressiva affermazione di una concezione dell'impresa mutualistica nella quale l'esercizio della gestione di servizio a favore dei soci, pur essenziale, possa prevalere in termini più potenziali che effettivi rispetto al fine lucrativo dell'impresa.

nel codice civile del 1942

Si è quindi riconosciuto che il fenomeno mutualistico si articola in manifestazioni meritevoli di promozione – democraticità della organizza-

zione e della gestione, apertura alla partecipazione di tutti coloro che ne hanno i requisiti, azione imprenditoriale volta alla creazione di nuovi equilibri di mercato e alla migliore distribuzione dei redditi – e si è quindi tradotto l'esercizio della funzione mutualistica e della gestione di servizio in attività che porti benefici non solo direttamente ai soci ma anche mediatamente alla categoria sociale di un determinato settore economico o di una comunità territoriale e che renda la gestione di servizio causa integrativa di quella della gestione di impresa. Con riferimento all'essenza della cooperativa sono state quindi valorizzate le caratteristiche della partecipazione alla vita democratica dell'impresa, garantita dall'uguaglianza di voto, dalle assemblee separate e dai limiti al possesso partecipativo.

In questa prospettiva, già con la riforma delle cooperative realizzata con la legge 31 gennaio 1992, n. 59, è consentito, nell'ambito della mutualità cooperativa, attribuire alla gestione di servizio una funzione anche non prevalente. Tale revisione critica non ha peraltro eliminato la rilevanza della gestione di servizio, che deve essere presente come regola di collaborazione tra persone che hanno analoghi bisogni economici e che perciò diventano soci di una cooperativa. La soddisfazione di tali bisogni si realizza ponendo l'impresa a servizio dei soci in modo da superare reciprocamente le diseconomie individuali, consentendosi peraltro che l'attività possa svolgersi anche con i terzi ed esigendosi solo, per la valida sussistenza di una cooperativa, che i terzi non si appropriino degli stessi benefici destinati ai soci.

nella riforma del 1992

[CM 52]

La riforma eredita lo spirito di questa evoluzione. Lo scopo mutualistico resta inscindibilmente legato alla forma cooperativa, che rappresenta strumento di realizzazione di tale scopo (artt. 2511 e 2515, co. 2). Questo non si esaurisce peraltro nella gestione di servizio, essenziale ma non necessariamente prevalente nell'assolvimento della funzione cooperativa. Ferma la unitaria funzione sociale propria di tutte le cooperative, la mutualità appare composta da una serie di elementi funzionali che qualificano un modo di esercitare l'impresa e riconducibili alla gestione di servizio, alla democraticità dello svolgimento dell'attività ed alla apertura (art. 2528) nel senso del diritto dei soggetti interessati ad entrare in una struttura societaria a base paritetica (art. 2516) e con partecipazione facilmente liquidabile (artt. 2530 e 2532), senza che alle vicende di entrata ed uscita del socio debba corrispondere una formale modifica del capitale sociale (art. 2511).

lo scopo mutualistico nella riforma del 2003

Mentre per le cooperative a mutualità prevalente lo scambio mutualistico deve avere carattere prevalente (artt. 2512 e 2513), per le altre cooperative, diverse da quelle a mutualità prevalente, i caratteri distintivi sono dati da limiti meno rigidi nella ripartizione dei dividendi e

le cooperative a mutualità non prevalente

nell'assegnazione delle riserve tra i soci cooperatori (art. 2545-*quinquies*) e, come in tutte le cooperative, da elementi strutturali costituiti dalle modalità di entrata, di partecipazione e di scioglimento del vincolo sociale: caratteri che consentono di agevolare l'accesso all'impresa di categorie di persone che l'ordinamento considera economicamente più deboli o comunque interessate non alla partecipazione alla gestione societaria, ma alla possibilità di eliminare i meccanismi tipici dell'impresa di capitali in funzione di una solidarietà di impresa.

le cooperative
sociali

Per altre cooperative, infine, accanto alla mutualità strutturale assume specifico rilievo giuridico una mutualità "sociale", che non coincide necessariamente con la gestione di servizio, ma piuttosto con la promozione dell'interesse generale a favore di soggetti bisognosi dei benefici cooperativistici, in particolare socio-sanitari ed educativi (legge 8 novembre 1991, n. 381, istitutiva delle *cooperative sociali*). Peraltro le cooperative sociali, *destinate a procurare beni o servizi a soggetti appartenenti a particolari categorie anche di non soci*, possono essere costituite solo *per legge* (art. 2520, co. 2) e, nel rispetto della non lucratività, sono considerate a mutualità prevalente anche se possono svolgere l'attività a favore di non soci (art. 111-*septies* disp. attuaz. e trans.).

le agevolazioni

Soltanto le *cooperative a mutualità prevalente* sono beneficiarie delle *agevolazioni tributarie* (art. 223-*duodecies*, co. 6, disp. attuaz. e trans.), mentre le altre agevolazioni possono essere attribuite a tutte le cooperative. Le prime devono iscriversi in un *apposito albo*, presso il quale *depositano* annualmente i propri *bilanci* (art. 2512, ult. co.), mentre solo le società cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente possono trasformarsi in società lucrative (art. 2545-*decies*).

2. *Definizione. Cooperative a mutualità prevalente. Criteri per la definizione della prevalenza. Requisiti. La denominazione. La posizione dei soci. Le cooperative di credito.*

definizione

Le cooperative sono definite come *società a capitale variabile con scopo mutualistico* iscritte presso l'albo delle società cooperative di cui all'articolo 2512, secondo comma, e all'articolo 223 *sexiesdecies* delle disposizioni per l'attuazione del presente codice (art. 2511). Viene così posto l'accento sulla variabilità del capitale sociale come espressione del principio della porta aperta, della struttura e dell'attività democratica. L'*ammissione di nuovi soci* non avviene attraverso operazioni di aumento di capitale sociale a seguito di modifica dell'atto costitutivo, ma *con una*

deliberazione degli amministratori e quindi il capitale non è fisso ma variabile: la *porta è aperta*, dovendo le cooperative soddisfare i bisogni di categorie sociali meritevoli di protezione più che l'interesse di singoli individui.

Nell'ambito della fattispecie generale delle cooperative vengono determinate le *cooperative a mutualità prevalente*, in ragione del tipo di scambio mutualistico (art. 2512). Sono cooperative a mutualità prevalente quelle che:

*mutualità
prevalente*

1. svolgono la loro attività prevalentemente in favore dei soci, consumatori o utenti di beni o servizi (*cooperative di consumo*);
2. si avvalgono prevalentemente, nello svolgimento della loro attività, delle prestazioni lavorative dei soci (*cooperative di lavoro*);
3. si avvalgono prevalentemente, nello svolgimento della loro attività, degli apporti di beni o servizi da parte dei soci (*cooperative di produzione*).

I criteri per determinare la prevalenza sono di carattere quantitativo e sono costituiti dal *superamento della soglia del cinquanta per cento* (art. 2513): soglia relativamente bassa alla luce delle esigenze di economicità dell'impresa cooperativa, da non scoraggiare ma anzi da promuovere.

*superamento
della soglia del
cinquanta per
cento*

Gli amministratori e i sindaci devono documentare la condizione di prevalenza *nella nota integrativa al bilancio*, evidenziando contabilmente i seguenti parametri:

*prevalenza
nella nota
integrativa*

a) *i ricavi* dalle vendite dei beni e dalle prestazioni di servizi verso i soci sono superiori al cinquanta per cento del totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (ai sensi dell'art. 2425, co. 1, punto A1);

b) *il costo del lavoro* dei soci è superiore al cinquanta per cento del totale del costo del lavoro (di cui all'art. 2425, co. 1, punto B9), e alle altre forme di lavoro inerenti al rapporto mutualistico;

c) *il costo della produzione* per servizi ricevuti dai soci ovvero per beni conferiti dai soci è rispettivamente superiore al cinquanta per cento del totale dei costi dei servizi (di cui all'art. 2425, co. 1, punto B7), ovvero al costo delle merci o materie prime acquistate o conferite (di cui all'art. 2425, co. 1, punto B6).

Quando si realizzano contestualmente più tipi di scambio mutualistico, la condizione di prevalenza è documentata facendo riferimento alla media ponderata delle percentuali sopra indicate.

Nelle *cooperative agricole* la condizione di prevalenza sussiste quando la quantità o il valore dei prodotti conferiti dai soci è superiore al cinquanta per cento della quantità o del valore totale dei prodotti (cfr. art. 111-*septies* disp. attuaz. e trans.).

*cooperative
agricole*

requisito
dell'assenza di
scopo lucrativo

Nelle *cooperative a mutualità prevalente* il requisito della assenza di scopo lucrativo è fortemente accentuato con limiti legali e statutari alla ripartizione dei dividendi ed alla assegnazione delle riserve tra i soci cooperatori (art. 2545-*quinquies*), secondo una disciplina tradizionale (già d.lgs. Capo provv. St., 14 dicembre 1947, n. 1577, art. 26 – legge Basevi). Infatti le cooperative a mutualità prevalente devono prevedere nei propri statuti, con le maggioranze previste per l'assemblea straordinaria:

a) il *divieto di distribuire i dividendi* (ai soci cooperatori) in misura superiore all'interesse massimo dei buoni postali fruttiferi, aumentato di due punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato;

b) il *divieto di remunerare gli strumenti finanziari* offerti in sottoscrizione ai soci cooperatori in misura superiore a due punti rispetto al limite massimo previsto per i dividendi (il divieto non riguarda gli strumenti finanziari per i non soci);

c) il *divieto di distribuire le riserve* fra i soci cooperatori;

d) l'*obbligo di devoluzione, in caso di scioglimento della società, dell'intero patrimonio sociale*, dedotto soltanto il capitale sociale e i dividendi eventualmente maturati, ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione.

regimi derogatori

Si è peraltro contemplata la possibilità di *regimi derogatori* introducibili con normativa regolamentare ministeriale, in relazione alla struttura dell'impresa e del mercato in cui le cooperative operano (art. 111-*undecies* disp. attuaz. e trans.).

perdita della
mutualità pre-
valente

La *perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente* è specificamente disciplinata (art. 2545-*octies*) in quanto essa comporta la perdita delle agevolazioni tributarie. La cooperativa perde la qualifica di cooperativa a mutualità prevalente quando *per due esercizi consecutivi non rispetti la condizione di prevalenza* (art. 2513) ovvero quando si *modifichino le previsioni statutarie sulla distribuzione di utili e riserve* (art. 2514). In questo caso, sentito il parere del revisore esterno, ove presente, gli amministratori devono redigere un bilancio straordinario, da notificarsi entro sessanta giorni dalla approvazione al Ministero delle attività produttive, al fine di determinare il valore effettivo delle riserve indivisibili per evitare distribuzioni senza il rispetto delle regole stabilite per le cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente. Il bilancio deve essere verificato senza rilievi da una società di revisione (art. 2545-*octies*, co. 2). Tuttavia, qualora la cooperativa abbia perso la qualifica di cooperativa a mutualità prevalente per il mancato rispetto della condizione di prevalenza di cui all'art. 2513, l'obbligo di cui al co. 2 si applica soltanto nel caso in cui la cooperativa medesima modifichi le previ-

sioni statutarie di cui all'art. 2514 o abbia emesso strumenti finanziari (art. 2545-*octies*, co.3).

In tutti i casi di perdita della citata qualifica, la cooperativa è tenuta a segnalare espressamente tale condizione attraverso gli strumenti di comunicazione informatica previsti dall'art. 223-*sexiesdecies* delle disposizioni per l'attuazione del codice (art. 2545-*octies*, co. 4). Lo stesso obbligo sussiste per la cooperativa nel caso in cui le risultanze contabili relative al primo anno successivo alla perdita della detta qualifica evidenzino il rientro nei parametri della mutualità prevalente (art. 2545-*octies*, co. 4).

In seguito alle predette segnalazioni, l'amministrazione presso la quale è tenuto l'albo delle società cooperative provvede alla variazione della sezione di iscrizione all'albo medesimo senza alcun ulteriore onere istruttorio (art. 2545-*octies*, co. 5).

L'omessa o ritardata comunicazione della perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente è segnalata all'amministrazione finanziaria e comporta l'applicazione della sanzione amministrativa della sospensione semestrale di ogni attività dell'ente, intesa come divieto di assumere nuove eventuali obbligazioni contrattuali (art. 2545-*octies*, co. 6).

La cooperativa deve dare, a tutela dei terzi, adeguata *pubblicità* al proprio carattere con la *denominazione*, che, in qualunque modo formata, deve contenere l'indicazione di società cooperativa. L'indicazione di cooperativa non può essere usata da società che non hanno scopo mutualistico (art. 2515).

indicazione di società cooperativa nella denominazione

Anche la *posizione dei soci* riflette i caratteri di solidarismo e democraticità che contraddistinguono le cooperative: nella costituzione e nell'esecuzione dei rapporti mutualistici deve essere rispettato il *principio di parità di trattamento* (art. 2516).

Inoltre, nell'ottica di favorire il carattere imprenditoriale delle cooperative con la forma di società di capitali è stata eliminata la possibile responsabilità sussidiaria dei soci vigente nel codice civile del 1942. Per le obbligazioni sociali risponde soltanto la società con il suo patrimonio (art. 2518).

Con la medesima finalità si è disposta la *estensione alle società cooperative della disciplina della società per azioni per quanto non previsto dalle norme del titolo sulle cooperative*. Peraltro, nelle cooperative con un numero di *soci* operatori inferiore a venti ovvero con un attivo dello stato patrimoniale non superiore ad un milione di euro l'atto costitutivo può prevedere che trovino applicazione, in quanto compatibili, le *norme della società a responsabilità limitata* (art. 2519).

Si è però anche affermata, in relazione alle finalità sociali della cooperazione, la *prevalenza delle leggi speciali* rispetto alla disciplina del codice

leggi speciali

civile: le cooperative regolate dalle leggi speciali sono soggette alle disposizioni del titolo delle cooperative, in quanto compatibili (art. 2520).

le cooperative
di credito:

Una particolare considerazione meritano le *cooperative di credito*.

banche di credi-
to cooperativo

Tra queste, le *banche di credito cooperativo* (le anteriori casse rurali ed artigiane) possono considerarsi *a mutualità prevalente* (art. 223-*terdecies* disp. attuaz. e trans.), in quanto è la stessa legge bancaria a richiederla (art. 35 T.U.B.).

banche popolari

Le *banche popolari*, invece, hanno storia e caratteristiche che le rendono banche a struttura cooperativa ma sostanzialmente lucrative, con una mutualità a carattere essenzialmente sociologico, che reca vantaggio non ai soci cooperatori ma alle piccole e medie imprese della zona dove le banche operano, le quali individuano i prodotti e i servizi bancari sulla base delle esigenze del cliente locale. La disciplina bancaria non richiede l'operatività prevalente con i soci (art. 29 ss. T.U.B.) e alle banche popolari non si applicano le disposizioni sulle cooperative a mutualità prevalente.

[CM 53]

la riforma del
testo unico
bancario (art.
150-bis)

La materia è regolata dal nuovo art. 150-*bis* T.U.B. (introdotto dalla riforma del diritto societario con d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310 di integrazione e correzione) per il quale:

a) alle *banche cooperative* non si applicano alcune disposizioni del codice civile sulle società lucrative e cooperative: così quelle relative agli strumenti finanziari, alle società a responsabilità limitata, al numero dei soci, alle quote ed azioni, all'assemblea e agli organi di controllo non presenti nel T.U.B.; si applica invece la disciplina sui ristorni (art. 2545-*sexies*);

b) alle *banche cooperative con azioni quotate* nei mercati regolamentati si applica la disciplina sul valore della quota di liquidazione del socio uscente (art. 2437-*ter*, co. 3);

c) alle *banche popolari* non si applicano le disposizioni sul trasferimento delle azioni e sulla mutualità prevalente;

d) alle *banche di credito cooperativo* continuano ad applicarsi le disposizioni sulla rivalutazione delle partecipazioni e sul rimborso del sovrapprezzo, in quanto compatibili (artt. 7 e 9, legge 31 gennaio 1992, n. 59), la disposizione sulla perdita della qualifica della mutualità prevalente (art. 2545-*octies*), nonché la disposizione sulla devoluzione del patrimonio e sul bilancio di trasformazione nei casi di fusione previsti dal T.U.B. (art. 2545-*undecies*, co. 1 e 2).

enti mutuali-
stici diversi
dalle società

Sono salve le leggi speciali relative agli *enti mutualistici* diversi dalle società (come gli enti che gestiscono la previdenza): ad essi non si applicano le disposizioni del codice civile sulle cooperative (art. 2517).

consorzi agrari

Ai *consorzi agrari* continuano ad applicarsi le norme vigenti alla data di entrata in vigore della legge delega societaria (art. 223-*terdecies*, ult. co., disp. attuaz. e trans.).

3. *La costituzione. Le esigenze di patrimonializzazione. Aumento del capitale sociale. Azioni e quote. Strumenti finanziari e titoli di debito.*

L'atto costitutivo delle società cooperative, che deve essere stipulato per atto pubblico, stabilisce le regole per lo svolgimento dell'attività mutualistica e l'eventuale indicazione che tale attività possa essere svolta anche con terzi (art. 2521, co. 1). Nel silenzio si intende che la società non può agire con i terzi.

atto costitutivo

L'atto costitutivo deve indicare gli stessi elementi necessari per la società per azioni, con adattamenti richiesti per le cooperative:

1. il cognome e il nome o la denominazione, il luogo e la data di nascita o di costituzione, il domicilio o la sede, la cittadinanza dei soci;

2. la denominazione, e il comune ove è posta la sede della società e le eventuali sedi secondarie;

3. la indicazione specifica dell'oggetto sociale con riferimento ai requisiti e agli interessi dei soci;

4. la quota di capitale sottoscritta da ciascun socio, i versamenti eseguiti e, se il capitale è ripartito in azioni, il loro valore nominale;

5. il valore attribuito ai crediti e ai beni conferiti in natura;

6. i requisiti e le condizioni per l'ammissione dei soci e il modo e il tempo in cui devono essere eseguiti i conferimenti;

7. le condizioni per l'eventuale recesso o per la esclusione dei soci;

8. le regole per la ripartizione degli utili e i criteri per la ripartizione dei ristorni;

9. le forme di convocazione dell'assemblea, in quanto si deroga alle disposizioni di legge;

10. il sistema di amministrazione adottato, il numero degli amministratori e i loro poteri, indicando quali tra essi hanno la rappresentanza della società;

11. il numero dei componenti del collegio sindacale;

12. la nomina dei primi amministratori e sindaci;

13. l'importo globale, almeno approssimativo, delle spese per la costituzione poste a carico delle società.

Analogamente alla società per azioni, lo statuto contenente le norme relative al funzionamento della società può formare oggetto di atto separato, pur considerandosi parte integrante dell'atto costitutivo (art. 2521, co. 3). Anche per le cooperative si deve ritenere che in caso di contrasto prevalga lo statuto (art. 2328, ult. co.).

statuto

La duplicità dei rapporti e contratti derivanti dallo scambio mutualistico con il vantaggio per i soci cooperatori derivanti dalle migliori condizioni del rapporto contrattuale parallelo ha portato a prevedere,

regolamenti
interni

per la migliore funzionalità dell'istituto, anche una disciplina sui *regolamenti interni*: i rapporti tra la società e i soci possono essere disciplinati da regolamenti che determinano i criteri e le regole inerenti allo svolgimento dell'attività mutualistica della società e ai rapporti dei soci con la società. I regolamenti, quando non costituiscono parte integrante dell'atto costitutivo, sono predisposti dagli amministratori e approvati dall'assemblea con le maggioranze previste per le assemblee straordinarie (art. 2521, ult. co.).

numero minimo
di soci

Per costituire una società cooperativa è necessario *il numero minimo di nove soci*. È fatta salva la possibilità di costituire *piccole cooperative* con almeno *tre soci*, quando i medesimi sono persone fisiche e la società adotta le norme della *società a responsabilità limitata*. Se successivamente alla costituzione il numero dei soci diviene inferiore a quello stabilito, esso deve essere integrato nel termine massimo di un anno, trascorso il quale la società si scioglie e deve essere posta in liquidazione. Si fa salva la possibilità che la legge determini il numero minimo di soci necessario per la costituzione di particolari categorie di cooperative (art. 2522).

[CM 54]

deposito del-
l'atto costituti-
vo e iscrizione

Le norme sul *deposito dell'atto costitutivo* e la *iscrizione della società* sono analoghe a quelle della società per azioni, alle quali si fa espresso rinvio: il notaio che ha ricevuto l'atto costitutivo deve depositarlo entro venti giorni presso l'ufficio del registro delle imprese nella cui circoscrizione è stabilita la sede sociale, a norma dell'art. 2330 sulla società per azioni. Anche gli effetti dell'iscrizione e della nullità sono regolati rispettivamente dagli artt. 2331 e 2332 sulla società per azioni.

aumento di
capitale

Per venire incontro alle esigenze di patrimonializzazione dell'impresa è stata data anche la possibilità di aumentare il capitale sociale nelle forme dell'*aumento di capitale* previste per le società per azioni (art. 2438), con il riconoscimento quindi del diritto di opzione. Tuttavia l'esclusione o la limitazione del diritto di opzione può essere autorizzata dall'assemblea su proposta motivata degli amministratori (art. 2524).

In tal caso è peraltro necessario rendere compatibile l'operazione con i principi cooperativistici, quali i limiti al possesso azionario e i valori minimi e massimi delle azioni: principi volti a garantire una partecipazione apprezzabile a fronte dei benefici mutualistici, ma non molto elevata per mantenere il livello di democrazia tra i soci.

valore delle
azioni e quote

Il *valore nominale* di ciascuna azione o quota non può essere inferiore a venticinque euro né per le azioni superiore a cinquecento euro (art. 2525). Ove la legge non preveda diversamente, nelle società cooperative *nessun socio può avere una quota superiore a centomila euro*, né tante azioni il cui valore nominale superi tale somma. L'atto costitutivo, nelle società cooperative *con più di cinquecento soci*, può elevare tale limite

sino al due per cento del capitale sociale. Le azioni eccedenti tale limite possono essere riscattate o alienate nell'interesse del socio dagli amministratori e, comunque, i relativi diritti patrimoniali sono congelati, nel senso di essere destinati a riserva indivisibile (art. 2545-ter).

Peraltro tali *limiti non si applicano*, in quanto prevalgono le esigenze di apporto di capitali all'impresa, nel caso di conferimenti di beni in natura o di crediti per quanto riguarda la distribuzione di utili, riserve e ristorni (artt. 2545-quinquies e 2545-sexies) e con riferimento ai soci diversi dalle persone fisiche ed ai sottoscrittori degli strumenti finanziari dotati di diritti amministrativi.

Alle azioni si applicano, *in quanto compatibili, le disposizioni dettate per le società per azioni* in tema di emissione, indivisibilità e categorie di azioni, azioni e strumenti finanziari a favore dei lavoratori (artt. 2346-2349), titoli e circolazione delle azioni (artt. 2354 e 2355). Tuttavia, in deroga a queste disposizioni, è previsto che nelle azioni non debba essere indicato l'ammontare del capitale sociale (data la sua variabilità) né quello dei versamenti parziali sulle azioni non completamente liberate.

Sulla stessa linea di soddisfazione delle esigenze finanziarie dell'impresa sociale si consente a tutte le cooperative di *emettere strumenti finanziari*, secondo la disciplina della società per azioni. Sono tuttavia previsti limiti per non alterare la natura della mutualità (art. 2526). L'atto costitutivo stabilisce i diritti patrimoniali o anche amministrativi attribuiti ai possessori degli strumenti finanziari e le eventuali condizioni cui è sottoposto il loro trasferimento. I privilegi previsti nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale non possono toccare le riserve indivisibili (art. 2545-ter). *Ai possessori di strumenti finanziari non può*, in ogni caso, essere attribuito *più di un terzo dei voti* spettanti all'insieme dei soci presenti ovvero rappresentati in ciascuna assemblea generale.

Il *recesso* dei possessori di strumenti finanziari forniti del diritto di voto è disciplinato dalle norme delle società per azioni (art. 2437 ss. richiamati dal co. 2).

Le *cooperative società a responsabilità limitata* infine possono offrire in sottoscrizione *strumenti finanziari privi di diritti di amministrazione e solo a investitori qualificati* (co. 3).

rinvio alle norme sulle società per azioni

soci finanziatori titolari di strumenti finanziari

titoli di debito nelle cooperative società a responsabilità limitata

4. *Il principio della porta aperta. Requisiti dei soci. Trasferibilità. Scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio. Recesso, esclusione, morte. Il creditore particolare del socio.*

carattere aperto della società

Sul *carattere aperto della società* la disciplina coniuga l'autonomia privata nella determinazione dei requisiti di ammissione dei soci con esigenze imperative.

requisiti dei soci

L'atto costitutivo stabilisce *i requisiti per l'ammissione* dei nuovi soci e la relativa *procedura*, secondo *criteri non discriminatori* coerenti con lo scopo mutualistico e l'attività economica svolta. Non possono divenire soci quanti esercitano in proprio imprese in concorrenza (identiche o affini) con quella della cooperativa (art. 2528, co. 1 e 2).

categoria speciale di formazione o inserimento nell'impresa

L'atto costitutivo può inoltre prevedere, determinandone i diritti e gli obblighi, l'ammissione del nuovo socio cooperatore in una *categoria speciale in ragione dell'interesse alla sua formazione ovvero del suo inserimento nell'impresa*. I soci ammessi alla categoria speciale *non* possono in ogni caso *superare un terzo* del numero totale dei soci cooperatori. Al termine del *periodo di formazione o di prova*, comunque *non superiore a cinque anni*, il nuovo socio è ammesso a godere i diritti che spettano agli altri soci cooperatori (co. 3).

principio della porta aperta

Il *principio fondamentale della porta aperta* (art. 2528) circonda la procedura di ammissione di cautele a tutela dell'aspirante socio, come l'obbligo di motivazione, l'appello all'assemblea, l'onere di relazione degli amministratori. In particolare:

procedura di ammissione

a) l'ammissione di un nuovo socio è fatta, su domanda dell'interessato, *con deliberazione degli amministratori*;

b) la deliberazione di ammissione deve essere *comunicata* all'interessato e *annotata* a cura degli amministratori *nel libro dei soci*;

c) il consiglio di amministrazione deve entro sessanta giorni *motivare* la deliberazione di *rigetto* della domanda di ammissione e comunicarla agli interessati;

d) in tal caso chi l'ha proposta può entro sessanta giorni dalla comunicazione del diniego chiedere che sull'istanza si pronunci l'*assemblea*;

e) gli amministratori, nella *relazione al bilancio*, illustrano le ragioni delle determinazioni assunte con riguardo all'ammissione dei nuovi soci.

A tutela della società il nuovo socio deve versare, oltre l'importo della quota o delle azioni, il *soprapprezzo* eventualmente determinato dall'assemblea in sede di approvazione del bilancio su proposta dagli amministratori.

trasferimento delle partecipazioni

La disciplina è tendenzialmente diretta anche a consentire la *trasferibilità delle partecipazioni* (art. 2530). Se è vero che la quota o le azioni dei soci cooperatori non possono essere cedute con effetto verso la so-

cietà se la cessione non è *autorizzata dagli amministratori*, il silenzio degli amministratori ha valore di assenso con il diritto dell'acquirente alla iscrizione nel libro dei soci. Il socio che intende trasferire la propria quota o le proprie azioni deve darne comunicazione agli amministratori con lettera raccomandata ed il provvedimento che concede o nega l'autorizzazione deve essere comunicato al socio entro sessanta giorni dal ricevimento della richiesta; decorso tale termine, il socio è libero di trasferire la propria partecipazione e la società deve iscrivere nel libro dei soci l'acquirente che abbia i requisiti previsti per divenire socio.

Il *provvedimento che nega* al socio l'autorizzazione deve essere *motivato*. Contro il diniego il socio *entro sessanta giorni* dal ricevimento della comunicazione può proporre *opposizione al tribunale* (co. 5).

Inoltre in caso di clausole dell'atto costitutivo di *assoluta intrasferibilità* il socio ha il *diritto di recesso*, che può essere esercitato con preavviso di novanta giorni ma non prima che siano decorsi due anni dall'ingresso del socio nella società (co. 6).

Cautele sono previste per *operazioni di acquisto di proprie azioni o quote* (art. 2529): l'atto costitutivo può autorizzare gli amministratori ad acquistare o rimborsare quote o azioni della società, purché il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società sia superiore ad un quarto se l'acquisto o il rimborso non riguardi possessori di strumenti finanziari (art. 2545-*quinquies*, co. 2). Inoltre l'acquisto o il rimborso deve essere fatto nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato.

La *disciplina dello scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio* (art. 2531 ss.) rispecchia le esigenze cooperativistiche, con un significativo grado di personalizzazione, peraltro correlato alla struttura di società di capitali della cooperativa.

Il socio cooperatore può recedere (art. 2532) dalla società nei casi previsti dalla legge e dall'atto costitutivo. Contrariamente alla società per azioni, per la maggiore personalizzazione che caratterizza le cooperative il recesso non può essere parziale. Ma diversamente dalle società di persone non si può recedere per giusta causa (co. 1).

La dichiarazione di *recesso* deve essere comunicata con raccomandata alla società e gli amministratori devono esaminarla entro sessanta giorni dalla ricezione. Se non sussistono i presupposti del recesso, gli amministratori devono darne immediata comunicazione al socio, che entro sessanta giorni dal ricevimento della comunicazione può proporre opposizione innanzi il tribunale (co. 2).

Il recesso ha effetto per quanto riguarda il rapporto sociale dalla comunicazione del provvedimento di accoglimento della domanda. Ove la legge o l'atto costitutivo non preveda diversamente, in ragione del-

clausole di divieto di trasferimento

acquisto delle proprie quote o azioni

scioglimento individuale del rapporto sociale

recesso

l'opportunità di evitare una immediata interruzione dei rapporti in corso, per i rapporti mutualistici tra socio e società il recesso ha effetto con la chiusura dell'esercizio in corso, se comunicato tre mesi prima, e, in caso contrario, con la chiusura dell'esercizio successivo (co. 3).

Altra ipotesi di scioglimento del rapporto sociale limitatamente al socio, regolata in modo analogo e in certi casi per rinvio alla disciplina delle società di persone, è l'*esclusione* (art. 2533).

L'esclusione del socio può aver luogo (co. 1):

1. nei casi previsti dall'*atto costitutivo*;
2. per *gravi inadempienze* delle obbligazioni che derivano dalla legge, dal contratto sociale, dal regolamento o dal rapporto mutualistico;
3. per mancanza o perdita dei *requisiti* previsti per la partecipazione alla società;
4. nei *casi previsti per le società di persone*, sia per gravi inadempienze, interdizione, inabilitazione o condanna a una pena che comporta l'interdizione anche temporanea dai pubblici uffici, sopravvenuta inidoneità a svolgere l'opera conferita o perimento della cosa data in godimento o prima che la società ne acquisti la proprietà (art. 2286), sia di diritto, per fallimento del socio o per liquidazione della quota a favore di un creditore particolare (art. 2288).

L'esclusione deve essere deliberata dagli amministratori o, se l'atto costitutivo lo prevede, dall'assemblea. Contro la deliberazione di esclusione il socio può proporre opposizione al tribunale, nel termine di sessanta giorni dalla comunicazione (co. 2).

Qualora l'atto costitutivo non preveda diversamente, lo scioglimento del rapporto sociale determina anche la risoluzione dei rapporti mutualistici pendenti (ult. co.): nel caso di cooperativa di lavoro non si ha licenziamento, dato che la prestazione di attività del socio non integra un rapporto di lavoro subordinato.

esclusione per mancato pagamento delle quote A tutela del capitale si prevede l'esclusione del socio che non esegue in tutto o in parte il conferimento, previa intimazione da parte degli amministratori (art. 2531).

morte Ulteriore causa di scioglimento individuale è *la morte* del socio. In tal caso, la partecipazione, come nelle società personali (art. 2284), non si trasmette agli eredi, i quali hanno diritto alla liquidazione della quota o al rimborso delle azioni (art. 2534).

clausole di continuazione L'atto costitutivo può prevedere, con una clausola di continuazione, che gli eredi provvisti dei requisiti per l'ammissione alla società subentrino nella partecipazione del socio deceduto. In questa ipotesi, in caso di pluralità di eredi questi debbono nominare un rappresentante comune, salvo che la quota sia divisibile e la società consenta la divisione.

Analogamente alle società di persone (art. 2289) *la liquidazione della quota o il rimborso delle azioni del socio uscente ha luogo sulla base del bilancio dell'esercizio in cui si sono verificati il recesso, l'esclusione o la morte del socio (art. 2535).*

liquidazione della quota o rimborso delle azioni

La liquidazione della partecipazione sociale, eventualmente ridotta in proporzione alle perdite imputabili al capitale, avviene sulla base dei criteri stabiliti nell'atto costitutivo. Salvo diversa disposizione, la liquidazione comprende anche il rimborso del soprapprezzo, ove versato, qualora sussista nel patrimonio della società e non sia stato destinato ad aumento gratuito del capitale (art. 2545-*quinquies*, co. 3, richiamato dal co. 2).

Il pagamento deve essere fatto entro centottanta giorni dall'approvazione del bilancio. Tuttavia, a favore della cooperativa, l'atto costitutivo può prevedere che, per la frazione della quota o le azioni assegnate al socio (artt. 2545-*quinquies* e 2545-*sexies*), la liquidazione o il rimborso, unitamente agli interessi legali, possa essere corrisposto in più rate entro un termine massimo di cinque anni (co. 3).

Il socio che cessa di far parte della società *risponde* verso questa per il pagamento dei *conferimenti non versati, per un anno* dal giorno in cui il recesso, la esclusione o la cessione della quota si è verificata (art. 2536, co. 1).

responsabilità del socio uscente e degli eredi

Se entro un anno dallo scioglimento del rapporto associativo si manifesta l'*insolvenza* della società, è prevista una sorta di revocatoria *ex lege: il socio uscente è obbligato verso questa nei limiti di quanto ricevuto per la liquidazione della quota o per il rimborso delle azioni.* Nello stesso modo e per lo stesso termine sono responsabili verso la società *gli eredi* del socio defunto (co. 2).

Infine, a tutela della chiusura della compagine sociale per chi non abbia i requisiti il *creditore particolare del socio cooperatore* finché dura la società *non può agire esecutivamente* sulla quota e sulle azioni del medesimo (art. 2537). È quindi fatta salva tale possibilità per creditori dei soci non cooperatori.

creditore particolare del socio

5. *Gli organi sociali. Assemblea. Il voto. Rappresentanza nell'assemblea. Le assemblee separate. Assemblee speciali dei possessori degli strumenti finanziari.*

La disciplina degli organi riflette l'esigenza di coniugare i principi della cooperazione con le esigenze imprenditoriali.

La disciplina del *voto* in assemblea è fondata sul tradizionale principio del *voto per teste* o capitarario: *ciascun socio cooperatore ha un voto, qua-*

assemblea e voto per teste

lunque sia il valore della quota o il numero delle azioni possedute (art. 2538, co. 2).

voto plurimo

Tuttavia per gli *strumenti finanziari offerti in sottoscrizione ai soci cooperatori* l'atto costitutivo determina i limiti al diritto di voto. Inoltre *ai soci cooperatori persone giuridiche* l'atto costitutivo può attribuire più voti, ma *non oltre cinque*, in relazione all'ammontare della quota oppure al numero dei loro membri (co. 3). Il voto plurimo è consentito anche nelle cooperative in cui *i soci realizzano lo scopo mutualistico attraverso l'integrazione* delle rispettive imprese o di talune fasi di esse. In tali cooperative l'atto costitutivo può prevedere che il diritto di voto sia attribuito in ragione della partecipazione allo scopo mutualistico, con un limite stabilito dallo statuto, in modo che nessuno di essi possa esprimere più del decimo dei voti in ciascuna assemblea generale. *In ogni caso*, ad essi *non* può essere attribuito *più di un terzo dei voti* spettanti all'insieme dei soci presenti o rappresentati in ciascuna assemblea generale (co. 4).

voto per corrispondenza o con altri mezzi di telecomunicazione

È anche possibile il *voto per corrispondenza* o con altri *mezzi di telecomunicazione* se l'atto costitutivo lo prevede. In tal caso l'avviso di convocazione deve contenere *per esteso* la deliberazione proposta. Se sono poste in votazione proposte diverse da quelle indicate nell'avviso di convocazione, i voti espressi per corrispondenza non si computano ai fini della regolare costituzione dell'assemblea (ult. co.).

iscrizione nel libro soci

Nelle assemblee hanno diritto di voto coloro che risultano *iscritti da almeno novanta giorni nel libro dei soci*. I *quorum* costitutivi e deliberativi sono determinati dall'atto costitutivo e calcolati secondo il numero dei voti spettanti ai soci (co. 1 e 5).

rappresentanza in assemblea

Rispetto alla disciplina delle società per azioni, i limiti della rappresentanza del socio in assemblea sono in ragione anche dei rapporti personali dei soci (art. 2539). Nelle cooperative disciplinate dalle norme sulla società per azioni ciascun socio può *rappresentare sino ad un massimo di dieci soci*; il socio imprenditore individuale può farsi rappresentare nell'assemblea *anche dal coniuge, dai parenti* entro il terzo grado e *dagli affini* entro il secondo che collaborano all'impresa.

le assemblee separate

Inoltre, a causa del possibile gran numero di soci nelle cooperative sono previste le *assemblee separate*, che peraltro non si applicano alle società cooperative con azioni quotate nei mercati regolamentati (art. 2540). L'atto costitutivo può prevedere lo svolgimento di assemblee separate, anche rispetto a specifiche materie ovvero in presenza di particolari categorie di soci. Lo svolgimento di tali assemblee *deve* essere previsto quando la società cooperativa ha più di tremila soci e svolge la propria attività in più province ovvero se ha più di cinquecento soci e si realizzano più gestioni mutualistiche.

L'atto costitutivo stabilisce il luogo, i criteri e le modalità di convocazione e di partecipazione all'assemblea generale dei soci delegati (che devono essere soci) e assicura in ogni caso *la proporzionale rappresentanza delle minoranze espresse dalle assemblee separate*. Alla assemblea generale possono assistere anche i soci che hanno preso parte alle assemblee separate.

rappresentanza
delle minoranze

Le *deliberazioni della assemblea generale* possono essere impugnate (ai sensi dell'art. 2377) anche dai soci assenti e dissenzienti nelle assemblee separate quando, senza i voti espressi dai delegati delle assemblee separate irregolarmente tenute, verrebbe meno la maggioranza richiesta per la validità della deliberazione. Le deliberazioni delle assemblee separate non possono essere autonomamente impugnate.

impugnazione
delle delibera-
zioni

Per i titolari degli *strumenti finanziari privi di diritto di voto* è prevista una specifica organizzazione, costituita dall'assemblea speciale e dal rappresentante comune (art. 2541). L'*assemblea speciale* di ciascuna categoria delibera:

organizzazione
dei titolari de-
gli strumenti
finanziari

1. sull'approvazione delle deliberazioni dell'assemblea generale che *pregiudicano i diritti della categoria*;

2. sull'*esercizio dei diritti* ad essa eventualmente attribuiti nell'atto costitutivo (art. 2526);

3. sulla *nomina e sulla revoca dei rappresentanti* comuni di ciascuna categoria e sull'*azione di responsabilità* nei loro confronti;

4. sulla costituzione di un *fondo per le spese*, necessario alla tutela dei comuni interessi dei possessori degli strumenti finanziari e sul rendiconto relativo;

5. sulle *controversie con la società cooperativa* e sulle relative transazioni e rinunce;

6. sugli altri *oggetti di interesse comune* a ciascuna categoria di strumenti finanziari.

L'assemblea speciale è convocata dagli amministratori della società cooperativa o dal rappresentante comune, quando lo ritengano necessario o quando almeno un terzo dei possessori degli strumenti finanziari ne faccia richiesta (co. 2).

Il *rappresentante comune* deve provvedere all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea speciale e deve tutelare gli interessi comuni dei possessori degli strumenti finanziari nei rapporti con la società cooperativa. Ha diritto di esaminare il libro dei soci e il libro delle assemblee generali (art. 2421, n. 1 e 3) e di ottenerne estratti; ha diritto di assistere all'assemblea della società cooperativa e di impugnarne le deliberazioni (co. 3 e 4).

il rappresen-
tante comune

6. *Organi amministrativi e di controllo. Consiglio di amministrazione. Organo di controllo. Sistemi di amministrazione. Relazioni annuali sul carattere mutualistico della cooperativa. Diritti dei soci ad esaminare i libri sociali.*

Con l'applicazione alle società cooperative della disciplina della società per azioni e, per le piccole cooperative, della disciplina della società a responsabilità limitata trovano applicazione anche i nuovi sistemi amministrativi e di controllo previsti dalla riforma del 2003 per le società di capitali così consentendosi anche alle cooperative nuovi modelli di *governance* al fine di promuovere lo sviluppo dell'impresa cooperativa secondo modelli capitalistici.

gli ammini-
stratori

Analogamente alla società per azioni la *nomina degli amministratori* spetta all'assemblea fatta eccezione per i primi amministratori che sono nominati nell'atto costitutivo e salvo quando la nomina di uno o più amministratori sia attribuita dall'atto costitutivo allo Stato o ad enti pubblici (art. 2542). In ogni caso però *la maggioranza* degli amministratori è scelta tra i soci cooperatori ovvero tra le persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche. Inoltre, indipendentemente dal sistema di amministrazione prescelto, oltre che per le materie previste nella società per azioni (emissione di obbligazioni convertibili, progetto di bilancio, aumento e riduzione del capitale, progetti di fusione e di scissione: art. 2381) *non possono essere delegati i poteri* in materia di ammissione, recesso ed esclusione dei soci e le decisioni che incidono sui rapporti mutualistici con i soci (art. 2544, co. 1).

appartenenti
alle categorie
e possessori
di strumenti
finanziari

L'atto costitutivo può stabilire che uno o più amministratori siano scelti tra gli appartenenti alle diverse categorie dei soci, in proporzione dell'interesse che ciascuna categoria ha nell'attività sociale. In ogni caso, *ai possessori di strumenti finanziari non può essere attribuito il diritto di eleggere più di un terzo degli amministratori* (co. 3).

collegio sin-
dacale

Quanto all'*organo di controllo*, nelle cooperative che hanno adottato la disciplina della società a responsabilità limitata (art. 2519, co. 2) il collegio sindacale è obbligatorio alle stesse condizioni previste per la società a responsabilità limitata (art. 2477, co. 2 e 3), nonché quando la società emette strumenti finanziari non partecipativi.

Al fine di consentire la più ampia partecipazione alla scelta dei componenti l'organo di controllo l'atto costitutivo, in deroga al voto per teste, può attribuire il diritto di voto nell'elezione dell'organo di controllo proporzionalmente alle quote o alle azioni possedute ovvero in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico. Inoltre lo statuto può

riservare ai possessori degli strumenti finanziari dotati di diritti di amministrazione nel complesso sino ad un terzo dei componenti dell'organo di controllo (art. 2543).

Con riguardo alla scelta dei diversi *sistemi di amministrazione* previsti per la società per azioni, per mantenere l'equilibrio dei poteri amministrativi a favore dei cooperatori se la cooperativa ha adottato il sistema di amministrazione *dualistico* (art. 2409-*octies*) i possessori di strumenti finanziari non possono eleggere più di un terzo dei componenti del consiglio di sorveglianza e più di un terzo dei componenti del consiglio di gestione. I componenti del consiglio di sorveglianza eletti dai soci cooperatori devono essere scelti tra i soci cooperatori ovvero tra le persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche (art. 2544, co. 2).

sistemi di amministrazione e di controllo

Se invece la cooperativa ha adottato il sistema di amministrazione *monistico* (art. 2409-*sexiesdecies*), agli amministratori eletti dai possessori di strumenti finanziari, in misura comunque non superiore ad un terzo, non possono essere attribuite deleghe operative né gli stessi possono fare parte del comitato esecutivo (co. 3).

Per le cooperative che scelgono i *modelli alternativi e per quelle che ricorrono al mercato del capitale di rischio* si applicano le norme sulla revisione contabile (art. 2409-*bis* ss.).

Per le cooperative che adottano la disciplina della *società a responsabilità limitata* la disciplina relativa all'amministrazione è quella della società a responsabilità limitata (art. 2475 ss.).

cooperative società a responsabilità limitata

Lo scopo mutualistico rileva peraltro *nelle relazioni contabili annuali* degli organi di amministrazione e controllo, i quali, in occasione della approvazione del bilancio di esercizio, debbono nelle relazioni (artt. 2428 e 2429) indicare specificamente *i criteri* seguiti nella gestione sociale *per il conseguimento dello scopo mutualistico* (art. 2545).

relazioni annuali sul carattere mutualistico

In analogia con le società caratterizzate da una forte personalizzazione, anche nelle cooperative in forma di società per azioni sono attribuiti ai soci più ampi poteri di informazione e controllo di libri sociali, peraltro a favore di una minoranza qualificata (art. 2545-*bis*): oltre il diritto dei soci di esaminare i libri dei soci e delle assemblee come in tutte le società per azioni (art. 2422, co. 1), i soci, quando *almeno un decimo* del numero complessivo lo richieda ovvero *almeno un ventesimo quando la cooperativa ha più di tremila soci*, hanno *diritto di esaminare*, attraverso un rappresentante, eventualmente assistito da un professionista di sua fiducia, il libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio di amministrazione e il libro delle deliberazioni del comitato esecutivo, se esiste. Tali diritti non spettano ai soci in mora per la mancata esecuzione dei conferimenti o inadempienti rispetto alle obbligazioni contratte con la società.

diritti dei soci ad esaminare i libri sociali

7. *Riserve indivisibili. Riserve legali, statutarie e volontarie. Ristorni. Gruppo cooperativo paritetico.*

riserve indivisibili

Una articolata disciplina è prevista per le riserve, in funzione sia dell'esigenza di tutela del patrimonio sociale sia del principio di non lucratività soggettiva nelle cooperative. Viene quindi contemplata la nozione di *riserve indivisibili*, definite come le riserve tra i soci *che non possono essere ripartite*, per legge o per statuto, *neppure in caso di scioglimento della società*. Esse sono *utilizzabili soltanto per la copertura di perdite*, dopo che sono esaurite le riserve destinate ad aumento di capitale e quelle suscettibili di essere ripartite in caso di scioglimento della società (art. 2545-ter).

riserve legali, statutarie e volontarie

diritto agli utili e alle riserve

Per tutte le cooperative inoltre (art. 2545-*quater*) qualunque sia l'ammontare del fondo di *riserva legale*, deve essere a questo destinato almeno il *trenta per cento degli utili netti annuali*. Inoltre una quota degli utili netti annuali deve essere corrisposta ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo della cooperazione, nella misura e con le modalità previste dalla legge. Infine l'assemblea determina, nel rispetto dei limiti previsti per le cooperative (art. 2545-*quinquies* e per le cooperative a mutualità prevalente art. 2514), la destinazione degli utili non assegnati alla riserva legale e ai fondi mutualistici.

Per le cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente l'atto costitutivo indica modalità e percentuale massima di ripartizione dei dividendi tra soci cooperatori (art. 2545-*quinquies*). Per tutte le cooperative è però previsto in ogni caso un limite nel *rapporto tra patrimonio netto ed il complessivo indebitamento, superiore al quarto*, al di sotto del quale non si possono distribuire dividendi, acquistare azioni o quote proprie o assegnare ai soci le riserve divisibili (co. 2). Il divieto, che *non si applica nei confronti dei possessori di strumenti finanziari*, serve in particolare ad evitare che si proceda a riduzioni del patrimonio sociale, anche attraverso acquisti di partecipazioni, in situazioni di tensioni finanziarie dell'impresa.

modalità di distribuzione

Infine per le cooperative che non hanno azioni quotate in mercati finanziari sono consentite modalità di *distribuzione delle riserve divisibili* in sintonia con le esigenze finanziarie dell'impresa sociale, in particolare quando emetta strumenti finanziari (co. 3). L'atto costitutivo può infatti autorizzare l'assemblea ad assegnare ai soci le riserve divisibili attraverso:

a) l'emissione di strumenti finanziari (art. 2526);

b) mediante aumento proporzionale delle quote sottoscritte e versate, o mediante l'emissione di nuove azioni, anche in deroga ai limiti di partecipazione dei soci (art. 2525), nella misura massima complessiva del venti per cento del valore originario.

Le riserve divisibili, spettanti al socio in caso di scioglimento del rap-

porto, possono essere assegnate, se lo statuto non prevede diversamente, attraverso l'emissione di strumenti finanziari liberamente trasferibili e devono esserlo ove il rapporto tra il patrimonio netto e il complessivo indebitamento della società sia inferiore ad un quarto.

Una specifica disciplina è prevista per *i ristorni* (art. 2545-*sexies*). L'atto costitutivo determina i criteri di ripartizione dei ristorni ai soci proporzionalmente alla quantità e qualità degli scambi mutualistici (salvo il limite disposto con leggi speciali, come con la legge 3 aprile 2001, n. 142, art. 3, co. 2, sulla percentuale massima di ristorni distribuibili nelle cooperative di lavoro). È quindi fermo il diritto del socio al ristorno sia pure con la compatibilità con l'interesse sociale all'efficienza e alla conservazione della impresa cooperativa.

i ristorni

L'assemblea può deliberare la ripartizione dei ristorni a ciascun socio anche mediante aumento proporzionale delle rispettive quote o con l'emissione di nuove azioni, in deroga ai limiti generali (art. 2525), ovvero mediante l'emissione di strumenti finanziari.

Infine le cooperative devono riportare separatamente nel bilancio i dati relativi all'attività svolta con i soci, distinguendo eventualmente le diverse gestioni mutualistiche, separando quindi gli utili dai ristorni (art. 2545-*sexies*, co. 2).

rappresentazione contabile

Si è anche disciplinato il *gruppo cooperativo paritetico* tra imprese, anche appartenenti a categorie diverse, che vogliono regolare *la direzione e il coordinamento delle rispettive imprese*. Il gruppo consente sia l'acquisizione di una posizione di capogruppo (art. 2497 ss.) anche su cooperative (*gruppo verticale*), sia la formazione di un gruppo in forma consortile con consorzi tra cooperative (*gruppo orizzontale*).

il gruppo cooperativo paritetico

Si prevede il *contenuto del contratto* (art. 2545-*septies*), pur se è salva l'autonomia privata sulle modalità di governo del gruppo. Il contratto deve indicare:

contratto

1. la durata;
2. la cooperativa o le cooperative cui è attribuita direzione del gruppo, indicandone i relativi poteri;
3. l'eventuale partecipazione di altri enti pubblici e privati;
4. i criteri e le condizioni di adesione e di recesso dal contratto;
5. i criteri di compensazione e l'equilibrio nella distribuzione dei vantaggi derivanti dall'attività comune.

La cooperativa può *recedere* dal contratto senza che ad essa possano essere imposti oneri di alcun tipo qualora, per effetto dell'adesione al gruppo, le condizioni dello scambio risultino pregiudizievoli per i propri soci. Il recesso determina l'accrescimento della quota a quelle degli altri.

recesso

Le cooperative aderenti ad un gruppo sono tenute a *depositare in for-*

ma scritta l'accordo di partecipazione presso l'Albo delle società cooperative (ult. co.).

8. *Le modificazioni dell'atto costitutivo. La trasformazione. Devoluzione del patrimonio. Scioglimento. Insolvenza.*

Le deliberazioni che importano *modificazioni dell'atto costitutivo* delle cooperative sono sottoposte alla disciplina del deposito, iscrizione nel registro delle imprese e pubblicazione (nel testo integrale nello stesso registro delle imprese) prevista per le società per azioni (art. 2436) e, per richiamo da esse (art. 2480), per le società a responsabilità limitata (art. 2545-*novies*).

fusione e
scissione

La *fusione* e la *scissione* sono disciplinate dalle norme generali sulla fusione e sulla scissione (titolo V, capo X, sez. II e III).

trasformazione

Mentre la *trasformazione* delle società di capitali *in società cooperative* è pienamente riconosciuta (art. 2500-*septies*), la trasformazione da società cooperative *in società di persone e di capitali* (disciplinate dal titolo V, capi II-VII) è prevista *solo* per le società *cooperative diverse* da quelle a mutualità prevalente (art. 2545-*decies*) con il voto favorevole di almeno la metà dei soci, mentre resta *vietata per le cooperative a mutualità prevalente* (art. 14, legge 17 febbraio 1971, n. 127) ad evitare che possano essere lucrati dai soci di società commerciali i benefici ottenuti in precedenza dalla cooperativa in base alla legislazione speciale.

Inoltre, mentre non è espressamente prevista la trasformazione dei consorzi in società cooperative (v. art. 2500-*octies*) è consentita (solo) *per le società cooperative diverse* la *trasformazione in consorzi* (art. 2545-*decies*, co. 1).

quorum

Peraltro, la deliberazione di trasformazione della società cooperativa diversa in società di persone o di capitali o in consorzio deve essere approvata con una *maggioranza rafforzata*.

Quando i *soci* sono *meno di cinquanta*, la deliberazione deve essere approvata con il voto favorevole dei due terzi di essi. Quando i soci sono *più di diecimila*, l'atto costitutivo può prevedere che la trasformazione sia deliberata con il voto favorevole dei due terzi dei votanti se all'assemblea sono presenti, personalmente o per delega, almeno il venti per cento dei soci (co. 2).

strumenti
finanziari

A favore dei finanziatori, si prevede che all'esito della trasformazione gli *strumenti finanziari con diritto di voto* sono convertiti in partecipazioni ordinarie, conservando gli eventuali privilegi (co. 3).

L'assemblea non può comunque deliberare la trasformazione se la cooperativa non è stata sottoposta a revisione da parte dell'autorità di

controllo nell'anno precedente, o se gli amministratori non abbiano fatto richiesta in tal senso da almeno novanta giorni (ult. co.).

Conseguentemente alla trasformazione (ma anche alla fusione e scissione eterogenea) per la cooperativa che abbia adottato ed osservato le clausole statutarie corrispondenti ai requisiti delle cooperative a mutualità prevalente (art. 14, d.p.r. 29 settembre 1973, n. 601, richiamato dall'art. 223-*quaterdecies* disp. attuaz. e trans.) segue, per effetto naturale e inderogabile della stessa delibera di trasformazione, salva la rinuncia ai benefici fiscali (art. 223-*quinquiesdecies*, co. 3, disp. attuaz. e trans.) la *devoluzione ai fondi mutualistici per la promozione e lo sviluppo* della cooperazione del valore effettivo dell'attivo patrimoniale, dedotti il capitale versato e rivalutato e i dividendi non ancora distribuiti, eventualmente aumentato fino a concorrenza dell'ammontare minimo del capitale della nuova società, esistenti alla data di trasformazione (sono le riserve indivisibili: art. 223-*quinquiesdecies*, co. 3, disp. attuaz. e trans.) (art. 2545-*undecies*).

*devoluzione
del patrimonio*

Alle cooperative che non abbiano adottato le clausole l'obbligo di devoluzione si applica limitatamente alle riserve indivisibili accantonate (art. 223-*quinquiesdecies*, co. 3, disp. attuaz. e trans.).

Alla proposta di deliberazione di trasformazione gli amministratori allegano una *relazione giurata* di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società cooperativa, attestante il valore effettivo del patrimonio dell'impresa.

relazione giurata di stima

Lo *scioglimento* della società cooperativa si verifica per le cause indicate per le società di capitali (art. 2484, n. 1-2-3-5-6-7), salva la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale (art. 2484, n. 4) non avendo la società cooperativa un capitale minimo per legge, nonché per la perdita del capitale sociale (art. 2545-*duodecies*). Gli effetti dello scioglimento e della liquidazione sono disciplinati dalle norme in tema di società di capitali (art. 2484 ss.) grazie al rinvio generale per le società cooperative (art. 2519).

In caso di *insolvenza* della società cooperativa è previsto un concorso tra il fallimento e la procedura di liquidazione coatta amministrativa. L'autorità governativa alla quale spetta il controllo sulla società cooperativa ne dispone la liquidazione coatta amministrativa, ma le cooperative che svolgono attività commerciale sono soggette anche al fallimento. In base ad un *principio di prevenzione* la dichiarazione di fallimento preclude la liquidazione coatta amministrativa e il provvedimento di liquidazione coatta preclude la dichiarazione di fallimento (art. 2545-*terdecies*).

insolvenza

*fallimento e
liquidazione
coatta amministrativa*

9. *I controlli. Controllo sulle società cooperative previsto dalle leggi speciali. Controllo giudiziario. Gestione commissariale. Scioglimento per atto dell'autorità. Sostituzione dei liquidatori.*

La normativa in materia di controlli è significativa dell'esigenza di affiancare alla vigilanza sull'assolvimento delle finalità cooperativistiche i controlli propri delle società di capitali.

Le società cooperative (art. 2545-*quaterdecies*) sono sottoposte alle autorizzazioni, alla vigilanza e agli altri controlli sulla gestione previsti dalle leggi speciali (così il d.lgs. 2 agosto 2002, n. 220, che attua la legge 3 aprile 2001, n. 142, che tra l'altro ha attribuito la vigilanza, anche attraverso revisioni e ispezioni, al Ministero delle Attività Produttive).

autorizzazioni,
vigilanza e
controllo sulla
gestione (leggi
speciali)

Si è però anche introdotta con la riforma del 2003 e con adattamenti la disciplina del *controllo giudiziario* sulle società per azioni (art. 2409 richiamato dall'art. 2409-*quinquiesdecies*). Se vi è *fondato sospetto* che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate (art. 2409) la legittimazione alla loro denuncia al tribunale è data ai soci che sono titolari del *decimo del capitale sociale ovvero a un decimo del numero* complessivo dei soci, e, nelle società cooperative che hanno *più di tremila soci*, a *un ventesimo* dei soci. Il ricorso deve essere notificato a cura dei ricorrenti anche all'autorità di vigilanza.

controllo giu-
diziario

Ad evitare la concorrenza di procedimenti, con prevalenza per quello amministrativo, il tribunale, sentiti in camera di consiglio gli amministratori, i sindaci e l'autorità di vigilanza, dichiara *improcedibile il ricorso se per i medesimi fatti* sia stato già nominato un *ispettore o un commissario* dall'autorità di vigilanza, mentre l'autorità di vigilanza sospende semplicemente il procedimento iniziato se il tribunale ha nominato per i medesimi fatti un *ispettore o un amministratore giudiziario* (co. 3 e 4).

prevalenza del
procedimento
amministrativo

È prevista infine un'altra serie di procedimenti (e provvedimenti) nei casi di irregolare funzionamento e di crisi delle cooperative: la gestione commissariale (art. 2545-*sexiesdecies*), lo scioglimento per atto dell'autorità (art. 2545-*septiesdecies*) e la sostituzione dei liquidatori (art. 2545-*octiesdecies*).

gestione
commissariale

La *gestione commissariale* ha la funzione di sottrarre l'amministrazione agli organi cooperativi. A tal fine si prevede che in caso di *irregolare funzionamento* delle società cooperative l'autorità di vigilanza può revocare gli amministratori e i sindaci, e affidare la gestione della società ad un *commissario*, determinando i poteri e la durata. Ove l'importanza della società cooperativa lo richieda, l'autorità di vigilanza può nominare un vice commissario che collabora con il commissario e lo sostituisce

in caso di impedimento. Al commissario possono essere conferiti per determinati atti anche i poteri dell'assemblea, ma le relative deliberazioni non sono valide senza l'approvazione dell'autorità di vigilanza.

L'autorità di vigilanza se accerta irregolarità nelle procedure di ammissione dei nuovi soci può diffidare la società cooperativa e, qualora questa non si adegui, può assumere i provvedimenti di gestione commissariale.

In ordine allo *scioglimento d'autorità*, l'autorità di vigilanza, con provvedimento da pubblicarsi nella Gazzetta Ufficiale e da iscriversi nel registro delle imprese, può sciogliere le società cooperative e gli enti mutualistici che non perseguono lo scopo mutualistico o non sono in condizione di raggiungere gli scopi per cui sono stati costituiti o che per due anni consecutivi non hanno depositato il bilancio di esercizio o non hanno compiuto atti di gestione. Tale rimedio dello scioglimento consente quindi di evitare la liquidazione coatta quando manchi l'attivo e crediti da realizzare (cfr. art. 223-*septiesdecies* disp. attuaz. e trans). Lo scioglimento può però essere anche liquidatorio: se vi è luogo a liquidazione con lo stesso provvedimento sono nominati *uno o più commissari liquidatori*.

scioglimento
per atto
dell'autorità

Infine, in caso di irregolarità o di eccessivo ritardo nello svolgimento della liquidazione ordinaria di una società cooperativa, *l'autorità governativa può sostituire i liquidatori o*, se questi sono stati nominati dall'autorità giudiziaria, può *chiederne la sostituzione al tribunale* (art. 2545-*octiesdecies*).

sostituzione
dei liquidatori

Fatti salvi i casi di liquidazione per i quali è intervenuta la nomina di un liquidatore da parte dell'autorità giudiziaria, l'autorità di vigilanza dispone la *pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale*, per la conseguente *cancellazione dal registro delle imprese*, dell'elenco delle società cooperative e degli enti mutualistici in liquidazione ordinaria che *non hanno depositato i bilanci di esercizio* relativi agli *ultimi cinque anni*.

Entro il termine perentorio di trenta giorni dalla pubblicazione i creditori e gli altri interessati possono presentare all'autorità governativa formale e motivata domanda intesa a consentire la prosecuzione.

Analogamente alle società lucrative si prevede che trascorso tale termine, a seguito di comunicazione da parte dell'autorità di vigilanza, il conservatore del registro delle imprese territorialmente competente provvede alla *cancellazione* della società cooperativa o dell'ente mutualistico dal registro medesimo (cfr. art. 223-*septiesdecies* disp. attuaz. e trans.).

10. *Le mutue assicuratrici. Compenetrazione del rapporto societario con il rapporto di assicurazione. Disciplina applicabile. Fondi di garanzia. I soci sovventori. Figure affini: cooperative di assicurazione e società di mutuo soccorso.*

compenetrazione del rapporto societario con il rapporto di assicurazione

Le mutue assicuratrici sono società di *assicurazione mutua*, che assolvono nell'assicurazione a una *funzione analoga a quella delle cooperative*, con la specificità della compenetrazione *del rapporto societario con il rapporto di assicurazione* (art. 2546): nelle mutue assicuratrici non si può acquistare la qualità di socio, se non assicurandosi presso la società, e si perde la qualità di socio con l'estinguersi dell'assicurazione, salvo che per i soci sovventori (art. 2548). Non si ha pertanto mero collegamento di rapporti, ma un unico rapporto i cui profili e vicende riflettono la duplice natura societaria e assicurativa.

disciplina societaria e assicurativa

La disciplina applicabile rispecchia questa duplicità: a seconda della componente rilevante nel caso, si applica la disciplina societaria o quella assicurativa.

[CM 55] È quindi previsto (art. 2547) che le società di mutua assicurazione sono soggette alle autorizzazioni, alla vigilanza e agli altri controlli stabiliti dalle leggi speciali sull'esercizio dell'assicurazione e sono regolate dalle norme stabilite per le società cooperative, in quanto compatibili con la loro natura, con conseguente applicazione delle norme sulle società per azioni in quanto compatibili (art. 2519).

[CM 56] Nelle mutue vi possono essere anche *soci non assicurati*: l'atto costitutivo può prevedere la costituzione di *fondi di garanzia* per il pagamento delle indennità, mediante speciali *conferimenti* da parte di assicurati o di *terzi, attribuendo anche a questi ultimi la qualità di socio* (art. 2548). Sono i *soci sovventori*, legati alla società da un rapporto unicamente sociale e i cui poteri vengono limitati in funzione di maggiori poteri dei soci assicurati (categoria di cui possono far parte gli stessi sovventori). A ciascuno dei sovventori l'atto costitutivo può attribuire *più voti*, ma *non oltre cinque*, in relazione all'ammontare del conferimento. I voti attribuiti ai soci sovventori devono in ogni caso essere inferiori al numero dei voti spettanti ai soci assicurati. I soci sovventori possono essere nominati amministratori, ma la *maggioranza degli amministratori* deve essere costituita da *soci assicurati*.

soci sovventori

fondo di garanzia

Le obbligazioni sono garantite dal patrimonio sociale. Non vi è peraltro un capitale sociale della mutua assicuratrice se non nel caso e nella misura in cui siano avvenuti *conferimenti al fondo di garanzia*, che costituisce quindi una forma specifica di capitale sociale della mutua. I soci sono però tenuti al pagamento di *contributi fissi o variabili*, entro il

contributi

limite massimo determinato dall'atto costitutivo (art. 2546, co. 2). La previsione dell'obbligo dei contributi in funzione delle esigenze di gestione dei rapporti assicurativi comporta che non sono consentite le tradizionali *mutue a ripartizione*, in cui i soci hanno invece l'obbligo di versare le somme via via necessarie per il pagamento dei sinistri, ripartendone tra essi l'onere economico.

Le mutue assicuratrici si differenziano dalle *cooperative di assicurazione*, che costituiscono società cooperative e nelle quali quindi il rapporto di assicurazione con il socio è fondato su un autonomo contratto di assicurazione, distinto dal rapporto sociale: il socio può non essere assicurato (in tal caso non è cooperatore) e l'assicurato può non essere socio.

cooperative di
assicurazione

Le mutue assicuratrici si differenziano infine dalle *società di mutuo soccorso*: enti con finalità assistenziale che si attua mediante versamento di sussidi in caso di malattia o vecchiaia ed ai quali è vietata ogni attività assicurativa (legge 15 aprile 1886, n. 3818 e d.lgs. 17 marzo 1995, nn. 174 e 175).

società di mu-
tuo soccorso

Bibliografia.

Sulle nozioni di mutualità e mutualità prevalente e sulle cooperative in genere:

- F. BOCCOMINO, *La funzione sociale della società cooperativa*, in *Cooperative e enti non profit*, 2016, fasc. 2, p. 42 ss.
- F. MACCHI, *La perdita integrale di capitale sociale nelle società cooperative*, in *Giur. comm.*, 2016, fasc. 2, pt. 2, p. 245 ss.
- G. MARASÀ, *Voto plurimo, voto maggiorato e cooperative*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2016, fasc. 1, pt. 1, p. 1 ss.
- G. MODESTI, *Il socio della società cooperativa* in *Ragiusan*, 2016, fasc. 381-382, p. 6 ss.
- S. MASTURZI, *La dualità del vincolo cooperativo nella disciplina del recesso del socio cooperatore*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2015, fasc. 4, pt. 2, p. 549 ss.
- V. VANNELLI, *Fusione fra cooperative a mutualità prevalente: alcune peculiarità*, in *Cooperative e enti non profit*, 2015, fasc. 3, p. 33 ss.
- AA.VV., *sub artt. 2511 ss.*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuoso, vol. IV, Torino, 2014, p. 3 ss.
- G. MARASÀ, *Direzione e condizioni dello scambio nelle cooperative e nelle organizzazioni "non profit" tra regole civilistiche e regole tributarie*, in *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, 2014, fasc. 3, pt. 1, p. 357 ss.
- G. MARASÀ, *L'odierno significato della mutualità prevalente nelle cooperative*, in *Giur. comm.*, 2013, fasc. 5, pt. 1, p. 847 ss.

- L.F. PAOLUCCI, *Le società cooperative*, Torino, 2012.
- G. MARASÀ, *Cooperative e mutualità: dalla riforma del codice alla legge n. 99/2009*, in *Studium Iuris*, 2011, p. 139 ss.
- M.C. TATARANO, *La nuova impresa cooperativa*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2011.
- U. BELVISO, *Le cooperative a mutualità prevalente*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, I, p. 1 ss.
- G. BONFANTE, *Delle imprese cooperative*, in *Commentario del Codice Civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1999.
- V. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Bologna, 1997.
- D.U. SANTOSUOSSO, *Le due anime e le diverse identità delle banche popolari nell'universo della cooperazione*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 434 ss.
- A. BASSI, *Le società cooperative*, Torino, 1995.
- G. OPPO, *Mutualità e lucratività*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, I, p. 359 ss.
- A. BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in *Il Codice Civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1988.
- T. ASCARELLI, *Cooperativa e società. Concettualismo giuridico e magia delle parole*, in *Problemi giuridici*, Milano, 1959, II, p. 379 ss.
- P. VERRUCOLI, *La società cooperativa*, Milano, 1958.

All'esito della riforma del diritto societario:

- E. CUSA, *Gli aumenti di capitale nelle società cooperative*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 335 ss.
- E. CUSA, *Partecipazioni e capitale nelle società cooperative*, in *RDS*, 2009, n. 3, p. 491 ss.
- U. TOMBARI, *Società cooperativa, "governo dell'impresa" e sistema dualistico*, in *RDS*, 2009, n. 1, p. 59 ss.
- G. RACUGNO, *L'ingresso nella società cooperativa mediante acquisizione di partecipazione o su domanda dell'interessato*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 781 ss.
- L. SALAMONE, *Cooperative sociali e impresa mutualistica*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 500 ss.
- AA.VV., *Le cooperative prima e dopo la riforma del diritto societario*, a cura di G. Marasà, Padova, 2004.
- G. BONFANTE, *sub artt. 2511-2520 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, tomo III, Bologna, 2004, p. 2374 ss.
- V. BUONOCORE, *La società cooperativa riformata: i profili della mutualità*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 507 ss.

Sulle mutue assicuratrici:

- R. SANTAGATA, *Le mutue assicuratrici*, in *Manuale di diritto commerciale*, a cura di M. Cian, Torino, 2016, p. 591 ss.
- A. LONGO, *sub artt. 2546-2548*, in *Commentario del Codice Civile*, diretto da

- E. Gabrielli, *Delle società, dell'azienda, della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, vol. IV, Torino, 2014, p. 633 ss.
- C. BALDOLI, *Le mutue assicuratrici*, in *Le società cooperative: tipi di cooperative, strumenti di tutela, aspetti civili, concorsuali, tributari e penali*, a cura di M. De Giorgi e G. Vaciago, Padova, 2011, p. 779 ss.
- A. BIASI, *Artt. 2511-2554: cooperative, mutue assicuratrici, associazione in partecipazione*, in *Commentario al Codice civile*, a cura di P. Cendon, Milano, 2010.
- N. DE LUCA, *Le assicurazioni mutue in Italia*, Milano, 2001.
- A. GAMBINO, *Le mutue assicuratrici: funzione contrattuale e posizione giuridica dei soci*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 5 ss.
- G. VOLPE PUTZOLU, *Società di mutuo soccorso e mutue assicuratrici*, in *Riv. dir. comm.*, 1970, I, p. 368 ss.

CAPITOLO VENTESIMO

START-UP INNOVATIVE E P.M.I. INNOVATIVE

SOMMARIO: 1. Start-up innovative. – 2. Incubatori certificati. – 3. Disciplina comune e vantaggi. – 4. P.M.I. innovative. – *Bibliografia*.

1. *Start-up innovative*

Le start-up innovative e le P.M.I. innovative, figure di recente introduzione nel sistema italiano, costituiscono strumenti atti a favorire, anche in adesione alle raccomandazioni europee, nuova imprenditorialità ed occupazione, in particolare giovanile, in quanto si tratta di imprese che svolgono attività ad alto contenuto tecnologico.

In tema di start-up innovative è bene ripercorrere in primo luogo il recente, eppure articolato, quadro normativo di riferimento.

*quadro
normativo di
riferimento*

Il d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 recante “*Ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese*”, noto anche come “*d.l. crescita 2.0*” o “*decreto crescita bis*”, successivamente convertito con modifiche nella legge 17 dicembre 2012 n. 221, definendo e disciplinando le start-up innovative, ha introdotto nel panorama legislativo italiano una disciplina organica volta a favorire la nascita e la crescita di tale tipologia di imprese. Il citato decreto ha peraltro disciplinato anche le c.d. start-up innovative a vocazione sociale, che operano nei settori specifici individuati dalla disciplina dell’impresa sociale di cui all’art. 2, co. 1, d.lgs. n. 155/2006 ed i c.d. incubatori certificati che hanno il compito di accompagnare le start-up innovative dal concepimento dell’idea imprenditoriale sino alla realizzazione dell’iniziativa economica. A distanza di qualche mese dall’introduzione della figura della start-up innovativa, il d.l. 28 giugno 2013, n. 76, c.d. “*decreto lavoro*”, convertito con emendamenti nella legge 9 agosto 2013, n. 99, ha modificato alcuni tratti peculiari di tale impresa. Successivamente, il d.l. 31 maggio 2014, n. 83, c.d. “*decreto cultura e turismo*”, convertito nella legge 29 luglio 2014, n. 106, ha

espressamente disciplinato la c.d. start-up turismo, una tipologia di impresa innovativa dedicata alla promozione dell'offerta turistica nazionale attraverso l'uso delle tecnologie e dell'innovazione. Più di recente, il d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, c.d. "*decreto investment compact*", convertito nella legge 24 marzo 2015, n. 33, ha ulteriormente modificato la disciplina delle start-up innovative, con particolare riguardo a quelle costituite nella forma della s.r.l., indubbiamente le più numerose, ed ha introdotto la figura delle c.d. piccole medie imprese (PMI) innovative che, seppure costruite sulla falsariga delle start up innovative, presentano significative differenze rispetto alle stesse.

Altre piccole modifiche al d.l. n. 179/2012 sono state, ancor più di recente, apportate dalla legge 11 dicembre 2016, n. 232 che ha disposto (con l'art. 1, co. 69) la modifica dell'art. 26, co. 8, d.l. n. 179/2012 e dal d.l. 24 aprile 2017, n. 50, convertito con modificazioni dalla legge 21 giugno 2017, n. 96, che ha disposto (con l'art. 57, co. 1) la modifica dell'art. 26, co. 2, 5 e 6, d.l. n. 179/2012.

In questo susseguirsi di interventi normativi devono essere altresì menzionate le numerose circolari ed i decreti del Ministero dello sviluppo economico (MISE), emanati con l'intenzione di favorire l'interpretazione e l'attuazione della richiamata normativa. Basti, ai nostri fini, considerare il dettato del decreto del 17 febbraio 2016, che ha disciplinato e semplificato le modalità di costituzione online di start-up innovative nella forma della società a responsabilità limitata, proponendo uno standard di atto costitutivo e di statuto compilabili online.

La finalità che il legislatore ha inteso conseguire con l'introduzione e la disciplina delle start-up innovative è verosimilmente quella di contribuire allo sviluppo di una rinnovata cultura imprenditoriale con la creazione di un contesto maggiormente favorevole all'innovazione, la promozione di maggiore mobilità sociale, la possibilità di trattenere talenti in Italia ed attrarre capitali dall'estero. Obiettivo delle citate disposizioni normative è, infatti, puntare sull'innovazione quale fattore strutturale di crescita sostenibile e di rafforzamento della competitività delle imprese.

In relazione alla natura ed alla disciplina delle start-up innovative, la Sezione IX del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, rubricata "*Misure per la nascita e lo sviluppo di imprese Start-up innovative*" è espressamente dedicata a tale tipologia di imprese ed alla figura dell'incubatore di start-up innovative certificato.

Con l'espressione "*start-up innovativa*", si definisce, ai sensi dell'art. 25 del d.l. n. 179/2012, la società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale

non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, e che possieda i requisiti indicati dalla norma.

Il co. 2 dell'art. 25 del d.l. n. 179 prevede infatti una serie di requisiti formali e sostanziali alla presenza dei quali l'impresa potrà essere qualificata come "*start-up innovativa*", potrà iscriversi ad una sezione speciale del registro delle imprese ed accedere ai numerosi benefici per esse previsti. Non può quindi ritenersi che le start up innovative costituiscano un nuovo tipo di società, piuttosto è più corretto affermare che costituiscano una nuova veste che alcune società di capitali, a certe condizioni, possono indossare per un periodo di tempo limitato.

definizione e
requisiti

Da un punto di vista formale-organizzativo l'art. 25 richiede che l'impresa "*start-up innovativa*" assuma la veste di società di capitali, onde è ammessa la società per azioni, la società in accomandita per azioni e la società a responsabilità limitata anche nella forma di società a responsabilità limitata semplificata, o di società cooperativa, di diritto italiano, residenti in Italia, ovvero in uno degli Stati membri dell'U.E. o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, in quest'ultimo caso purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non siano quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione. Restano quindi espressamente escluse dalla possibilità di godere dei benefici e dei vantaggi della start-up innovative le società di persone.

Il possesso dei requisiti sopra indicati non è tuttavia sufficiente a qualificare un'impresa come "*start-up innovativa*" dal momento che l'art. 25 richiede altresì la sussistenza dei seguenti ulteriori requisiti sostanziali.

Ed infatti, per poter definire un'impresa start-up innovativa: a) la società deve essere costituita e svolgere attività d'impresa da non più di sessanta mesi; b) il totale del valore della produzione annua della società, a partire dal secondo anno di attività, non deve essere superiore a cinque milioni di euro; c) la società non deve distribuire o aver distribuito utili; d) la società deve avere quale oggetto sociale esclusivo o prevalente lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico; e) la società non deve essere stata costituita a seguito di fusione, scissione societaria o cessione d'azienda o di ramo d'azienda.

Ancora ai sensi del co. 2 dell'art. 25, la "*start-up innovativa*" per potersi definirsi tale deve possedere alternativamente ulteriori requisiti, anch'essi sostanziali, relativi alle spese di ricerca e sviluppo, ai dipendenti e collaboratori, alle privative industriali.

In particolare deve possedere almeno uno dei seguenti requisiti: 1. le spese in ricerca e sviluppo sostenute dalla società debbono essere uguali o superiori al quindici per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili. Ai fini di questo provvedimento, in aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del *business plan*, le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati (di cui si dirà nel paragrafo successivo), i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori, le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte nella nota integrativa. In assenza di bilancio nel primo anno di vita, la loro effettuazione è assunta tramite dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della start-up innovativa; 2. la società deve impiegare come dipendenti o collaboratori, in percentuale uguale o superiore ad un terzo della propria forza lavoro, personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, ovvero in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, un'attività di ricerca certificata presso istituti ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero; 3. la società deve essere titolare o depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa ad una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o ad una nuova varietà vegetale ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

start-up a vocazione sociale

Ai sensi del quarto comma dell'art. 25, inoltre, vengono qualificate start-up a vocazione sociale le start-up innovative di cui al secondo e terzo comma del medesimo articolo che operino in via esclusiva nei settori indicati all'art. 2, co. 1, del d.lgs. 24 marzo 2006, n. 155, ossia nei seguenti settori: a) assistenza sociale; b) assistenza sanitaria; c) assistenza socio-sanitaria; d) educazione, istruzione e formazione; e) tutela dell'ambiente e dell'ecosistema; f) valorizzazione del patrimonio culturale; g) turismo sociale; h) formazione universitaria e post-universitaria; i) ricerca ed erogazione di servizi culturali; l) formazione extra-scolastica, finalizzata alla prevenzione della dispersione scolastica ed al successo scolastico e formativo; m) servizi strumentali alle imprese sociali, resi da enti composti in misura superiore al settanta per cento da organizzazioni che esercitano un'impresa sociale.

Come suggerisce l'appellativo "start-up" ed in base al dettato dell'art. 25 del d.l. n. 179/2012 e s.m.i., l'impresa cui si fa riferimento concerne quindi iniziative imprenditoriali che si trovino nelle fasi di genesi ed avvio del proprio business, di recente costituzione e che non abbiano avuto origine da operazioni di riorganizzazione aziendale, che presentino un modesto valore della produzione annua e che non abbiano distribuito utili, che dovranno essere reinvestiti nell'attività sociale al fine di garantire il superamento della fase di avvio, contraddistinte da un forte ancoraggio all'innovazione tecnologica e da una particolare attenzione alla ricerca, ciò che, almeno nell'intento del legislatore, dovrebbe fare delle start up innovative una sorta di *spinoff* universitario. La disciplina della start-up innovativa prevede, come si dirà più avanti, esenzioni ai fini della costituzione ed iscrizione dell'impresa nell'ap-

posita sezione del registro delle imprese, agevolazioni fiscali, deroghe al diritto societario e una disciplina particolare nei rapporti di lavoro nell'impresa.

Può infine affermarsi che la società a responsabilità limitata costituisce il modello societario di elezione per la costituzione di start-up innovative.

2. Incubatori certificati.

Accanto alla start-up innovativa nel d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i., il legislatore ha previsto l'ulteriore fattispecie imprenditoriale denominata "incubatore di start-up innovative certificato".

Ai sensi del co. 5 dell'art. 25 del d.l. n. 179, l'incubatore di start-up innovative certificato (da qui in avanti anche incubatore certificato) è definito come quella società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero come la società europea residente in Italia ai sensi dell'art. 73 del d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917, *che offre i servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo di start-up innovative.*

art. 25: definizione di incubatore di start-up innovative e requisiti formali e sostanziali

L'incubatore certificato deve: a) disporre di strutture, anche immobiliari, adeguate ad accogliere le start-up innovative, quali spazi riservati per poter installare attrezzature, test, verifica o ricerca; b) disporre di attrezzature adeguate all'attività delle start-up innovative, quali sistemi di accesso a banda ultralarga alla rete internet, sale riunioni, macchinari per test, prove o prototipi; c) essere amministrato o diretto da persone di riconosciuta competenza in materia di impresa e innovazione ed avere a disposizione una struttura tecnica e di consulenza manageriale permanente; d) avere regolari rapporti di collaborazione con università, centri di ricerca, istituzioni pubbliche e partner finanziari che svolgono attività e progetti collegati a start-up innovative; e) essere in possesso di un'adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a start-up innovative.

Il possesso di tali requisiti deve essere autocertificato dall'incubatore certificato mediante dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante al momento dell'iscrizione alla sezione speciale del registro delle imprese sulla base degli indicatori e valori minimi definiti con decreto dal Ministero dello Sviluppo Economico.

Il Ministero dello Sviluppo Economico è infatti successivamente intervenuto con decreto del 21 febbraio 2013, in vigore dal 19 aprile 2013, con il quale sono stati determinati i criteri e gli indicatori necessari per l'accesso degli incubatori certificati di start-up innovative alle

agevolazioni previste dal d.l. Crescita 2.0. Il decreto ministeriale introduce, in particolare, una serie di valori minimi necessari per l'iscrizione, da calcolare sulla base di una scala di punteggi rappresentati in forma tabellare.

Il decreto del Ministero dello Sviluppo Economico ha anche previsto che, al fine di consentire gli appositi controlli da parte delle autorità competenti, l'incubatore certificato è tenuto a conservare gli atti e i documenti attestanti la veridicità delle informazioni fornite in fase di registrazione per un periodo di cinque anni a decorrere dalla data dell'iscrizione nella sezione speciale del registro delle Imprese.

Qualora dal controllo emerga la non veridicità del contenuto della dichiarazione quanto al possesso dei requisiti, la società decade dai relativi benefici fiscali o di qualsiasi altra natura ad essa attribuiti.

L'incubatore certificato, al fine di mantenere le agevolazioni previste dal d.l. n. 179 e s.m.i., deve quindi provvedere alla quantificazione dell'attività svolta nel campo dell'avviamento e dell'alloggiamento di start-up innovative, fornendo un'indicazione dettagliata in ordine al numero di collaboratori e personale ospitato, in ordine al tasso di crescita ed al numero di brevetti registrati.

Con particolare riguardo alla sussistenza del requisito della adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a start-up innovative dovrà farsi riferimento, ai sensi del comma sette dell'art. 25 del d.l. n. 179, ai seguenti indicatori: a) numero di candidature di progetti di costituzione e/o incubazione di start-up innovative ricevute e valutate nel corso dell'anno; b) numero di start-up innovative avviate e ospitate nell'anno; c) numero di start-up innovative uscite nell'anno; d) numero complessivo di collaboratori e personale ospitato; e) percentuale di variazione del numero complessivo degli occupati rispetto all'anno precedente; f) tasso di crescita media del valore della produzione delle start-up innovative incubate; g) capitali di rischio ovvero finanziamenti, messi a disposizione dall'Unione europea, dallo Stato e dalle regioni, raccolti a favore delle start-up innovative incubate; h) numero di brevetti registrati dalle start-up innovative incubate, tenendo conto del relativo settore merceologico di appartenenza.

3. *Disciplina comune e vantaggi.*

Il legislatore ha disposto, agli artt. 25-31 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i., la disciplina, per alcuni versi comune, delle "imprese start-up innovative" e dell'"incubatore di imprese start-up innovative" ed una serie di vantaggi che l'avvio di tali attività imprenditoriali può comportare.

Dietro le espressioni "imprese start-up innovative" ed "incubatore di imprese start-up innovative" si celano, in particolare, deroghe rispetto alla disciplina societaria di cui al codice civile, vantaggi fiscali, nuove possibilità di emissione di strumenti finanziari e nuove opportunità di reperire capitale di rischio.

Al fine di garantire la massima pubblicità e trasparenza in ordine alla costituzione ed alla vita delle società start-up innovative e degli incubatori certificati, l'art. 25, co. 8, del d.l. n. 179/2012 ha istituito un'apposita sezione del registro delle imprese ad esse dedicata e l'iscrizione obbligatoria in tale sezione per le start-up innovative e per gli incubatori certificati per poter usufruire dei benefici introdotti dalla nuova normativa.

sezione speciale del registro imprese

Ai fini dell'iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese la sussistenza dei requisiti per l'identificazione della start-up innovativa e dell'incubatore certificato è attestata mediante apposita autocertificazione prodotta dal legale rappresentante e depositata presso l'ufficio del registro delle imprese.

Entro sessanta giorni dalla perdita dei requisiti la start-up innovativa o l'incubatore certificato vengono cancellati d'ufficio dalla sezione speciale del registro delle imprese appositamente predisposta e permane per le stesse l'iscrizione alla sezione ordinaria del registro delle imprese.

Il d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i. prevede come detto, in favore delle imprese start-up innovative, una serie di disposizioni derogatorie rispetto alle disposizioni previste dalla normativa societaria.

deroghe al diritto societario

In primo luogo si consideri come la start-up innovativa abbia una vita breve pari a sessanta mesi, si tratta dunque del primo ciclo di vita di un'impresa. Il concetto di "start-up" allude, infatti, alla particolare fase di avvio dell'attività di impresa. La temporaneità costituisce, dunque, un tratto caratterizzante della figura in esame.

Le start-up innovative godono, inoltre, di una peculiare flessibilità nella ricapitalizzazione delle perdite. Il termine stabilito dagli artt. 2446, co. 2, e 2482-*bis*, co. 4, c.c., entro il quale la perdita deve risultare diminuita a meno di un terzo, è posticipato per tali realtà al secondo esercizio successivo.

Nelle start-up innovative che si trovino nelle ipotesi previste dagli artt. 2447 o 2482-*ter* c.c., l'assemblea convocata senza indugio dagli amministratori, in alternativa all'immediata riduzione del capitale e al contemporaneo aumento del medesimo a una cifra non inferiore al minimo legale, può deliberare di rinviare tali decisioni alla chiusura dell'esercizio successivo. Fino alla chiusura di tale esercizio non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o perdita del capitale sociale di cui agli artt. 2484, co. 1, punto n. 4, e 2545-*duodecies*, c.c. Se entro l'esercizio successivo il capitale non risulta reintegrato al di sopra del minimo legale, l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio deve deliberare ai sensi degli artt. 2447 o 2482-*ter* c.c.

Al fine di consentire una gestione più flessibile e più funzionale alle esigenze di *governance* tipiche delle start-up, soprattutto se costituite in

forma di società a responsabilità limitata, sono state introdotte ulteriori facoltà. Ciò a conferma da un lato del fatto che tale tipologia si è rivelata il modello societario di elezione per la costituzione di start up innovative; dall'altro che siamo di fronte all'ennesima "mutazione genetica" della società a responsabilità limitata come tipo (almeno per questo "sotto-tipo"), in quanto il legislatore fornisce le basi per un riavvicinamento alle società per azioni, rompendo alcuni "tabù" che sinora vigevano inderogabilmente per le società a responsabilità limitata e ponendo tipologicamente la start-up srl in una vera e propria regione di confine tra le società a responsabilità limitata e le società per azioni.

Invero, l'atto costitutivo della start-up innovativa costituita in forma di società a responsabilità limitata può creare categorie di quote fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'art. 2468, co. 2 e 3, c.c. Inoltre l'atto costitutivo della società start-up innovativa, anche derogando al disposto dell'art. 2479, co. 5, c.c., può creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. In questa prospettiva, la società a responsabilità limitata start-up innovativa può emettere categorie di quote dotate di diritti diversi sul versante patrimoniale e su quello amministrativo, spezzandosi così definitivamente il nesso di proporzionalità tra diritti sociali e partecipazioni.

Ancora in deroga al diritto comune e precisamente a quanto previsto dall'art. 2468, co. 1, c.c., le quote di partecipazione in start-up innovative costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali di cui all'art. 30 del d.l. n. 179/2012, nei limiti previsti dalle leggi speciali: si tratta di una deroga forse la più rilevante sul piano tipologico, perché rende tipicamente aperto al mercato il modello, con un elemento di libera trasferibilità della partecipazione simile a quello delle società per azioni.

Nelle start-up innovative costituite in forma di società a responsabilità limitata, in più, il divieto di operazioni sulle proprie partecipazioni stabilito dall'art. 2474 c.c., non trova applicazione qualora l'operazione sia compiuta in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote di partecipazione a dipendenti, collaboratori o componenti dell'organo amministrativo, prestatori di opera e servizi anche professionali.

L'atto costitutivo delle società di start-up innovative e degli incubatori certificati può altresì prevedere, a seguito dell'apporto da parte dei soci o di terzi anche di opera o servizi, l'emissione di strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nelle decisioni dei soci ai sensi degli artt. 2479 e 2479-bis c.c.

La start-up innovativa e l'incubatore certificato beneficiano inoltre di uno specifico regime di favore, fiscale e contributivo.

Così, dal momento della loro iscrizione nella sezione speciale del registro delle imprese, sono esonerati dal pagamento dell'imposta di bollo e dei diritti di segreteria dovuti per gli adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese, nonché dal pagamento del diritto annuale dovuto in favore delle camere di commercio. L'esenzione è subordinata al mantenimento dei requisiti previsti dalla legge per l'acquisizione della qualifica di start-up innovativa e di incubatore certificato ed è attiva comunque non oltre quattro anni dall'iscrizione.

riduzione degli oneri per l'avvio

Si consideri inoltre come l'art. 27 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 disponga agevolazioni nel regime fiscale e contributivo in favore dei piani di incentivazione fondati sull'assegnazione di azioni, quote o titoli similari agli amministratori, dipendenti o collaboratori continuativi delle start-up innovative e degli incubatori certificati. L'art. 27, prevede, altresì, al co. 1, che il reddito di lavoro derivante dall'assegnazione agli amministratori, ai dipendenti o ai collaboratori continuativi, di strumenti finanziari o di ogni altro diritto od incentivo che contempli l'attribuzione di strumenti finanziari o diritti similari, nonché dall'esercizio del diritto di opzione, conferiti per l'acquisto dei riferiti strumenti finanziari non concorre alla formazione del reddito imponibile ai fini sia fiscali sia contributivi. L'applicazione dell'agevolazione è subordinata al fatto che gli strumenti finanziari o i diritti non siano riacquistati dalla start-up innovativa o dall'incubatore certificato, dalla società emittente o da qualsiasi altro soggetto che direttamente controlla o è controllato dalla start-up innovativa o dall'incubatore certificato. Al verificarsi di tale condizione, infatti, il reddito di lavoro concorre alla formazione del reddito imponibile ed è soggetto a tassazione relativamente al periodo in cui è avvenuta la cessione degli strumenti finanziari o dei diritti connessi.

regime fiscale e contributivo

L'art. 27-bis del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 prevede poi l'applicazione alle start-up innovative ed agli incubatori certificati delle disposizioni previste dall'art. 24 del d.l. 22 giugno 2012, n. 83 che ha istituito un contributo tramite credito di imposta per le nuove assunzioni di profili altamente qualificati. Per la start-up innovativa e per l'incubatore certificato, l'applicazione delle disposizioni ex art. 24 del d.l. 22 giugno 2012, n. 83 avviene in modo semplificato dal momento che: 1) il credito d'imposta è concesso al personale altamente qualificato assunto a tempo indeterminato (compreso il personale assunto con contratti di apprendistato); 2) è esclusa l'applicazione dei commi VIII, IX e X dell'art. 24 del D. L. 22 giugno 2012, n. 83; 3) il credito d'imposta è concesso in via prioritaria rispetto alle altre imprese (fatte salve le imprese rientranti nelle zone terremotate del 20-29 maggio 2012); 4) l'istanza per il conseguimento del credito d'imposta è redatta in forma semplificata secondo le modalità previste dal decreto del Ministero dello sviluppo economico.

L'art. 28 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i. prevede inoltre particolari disposizioni in materia di rapporto di lavoro subordinato in start-up innovative che troveranno applicazione per il periodo di cinque anni dalla data di costituzione della start-up innovativa.

il rapporto di lavoro

L'art. 29 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 e s.m.i., prevede una serie di misure fiscali finalizzate a rafforzare la crescita e la propensione all'investimento nelle imprese start-up innovative.

incentivi all'investimento

Invero, per gli anni 2013, 2014 e 2015, la norma consente di detrarre all'imposta lorda sul reddito delle persone fisiche un importo pari al diciannove per cento della somma investita dal contribuente nel capitale sociale di una o più start-up innovative, ma l'investimento massimo detraibile

non può eccedere la somma di 500.000 euro per ogni periodo d'imposta e deve essere mantenuto per almeno tre anni. A decorrere dall'anno 2017, l'investimento massimo detraibile è stato aumentato a euro 1.000.000. In termini analoghi, per i periodi di imposta 2013, 2014 e 2015, si prevede che non concorra alla formazione del reddito dei soggetti passivi d'imposta sul reddito delle società, differenti dalle imprese start-up innovative, il venti per cento della somma investita nel capitale sociale di una o più start-up innovative, ma l'investimento massimo deducibile non può eccedere la somma di 1.800.000 euro in ciascun periodo d'imposta e deve essere mantenuto per almeno tre anni.

raccolta diffusa
di capitali di
rischio tramite
portali online

A ciò si aggiunge che l'art. 30 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 prevede una specifica disciplina per la raccolta di capitale di rischio tramite portali online da parte di imprese start-up innovative. Il "portale online per la raccolta di capitali per le start-up innovative" è definito dall'art. 1, co. 5-*nonies* del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Tuf), come modificato dall'art. 30 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, come la piattaforma online che abbia come unica finalità esclusiva la facilitazione della raccolta di capitale di rischio da parte delle imprese start-up innovative.

Il legislatore ha inoltre previsto un'ulteriore agevolazione in favore delle start-up innovative e incubatori certificati con riferimento all'accesso facilitato al credito. Le start-up innovative e gli incubatori certificati possono difatti beneficiare dell'intervento del Fondo centrale di garanzia per le piccole e medie imprese in modo gratuito nonché secondo criteri e modalità semplificati determinate dal Ministero dello sviluppo economico.

internaziona-
lizzazione

La norma prevede ancora che le start-up innovative siano destinatarie dei servizi messi a disposizione dell'Agenzia per la promozione all'estero e l'internazionalizzazione delle imprese italiane (ICE) e dal Desk Italia, beneficiando così dell'attività di assistenza normativa, societaria, fiscale, immobiliare e creditizia prestata da tali enti. In particolare l'indicata Agenzia provvederà non solo ad individuare le principali fiere e manifestazioni internazionali ove ospitare gratuitamente le start-up innovative, ma svilupperà iniziative volte a favorire l'incontro delle imprese con potenziali investitori.

crisi della so-
cietà start-up
innovativa

Il d.l. n. 179 disciplina infine il fenomeno della crisi aziendale delle start-up innovative, tenendo conto dell'elevato rischio economico assunto da chi decide di fare impresa investendo in attività ad alto livello d'innovazione. Dato l'elevato tasso di mortalità fisiologica delle start-up il legislatore ha inteso indurre l'imprenditore a prendere atto il prima possibile dell'insuccesso del programma posto a base dell'iniziativa.

Invero, secondo quanto previsto dall'art. 31, co. 1, d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, la start-up innovativa *non è soggetta a procedure concorsuali con l'eccezione dei procedimenti di composizione della crisi da sovraindebitamento e di liquidazione del patrimonio previsti dal capo II della legge 27 gennaio 2012, n. 3*. Il quarto comma del medesimo articolo precisa, *tuttavia*, che l'esclusione dall'assoggettamento delle procedure concorsuali è *condizionata* alla sussistenza dei requisiti da parte della start-up innovativa. Venuti meno i requisiti caratterizzanti tale tipologia di impresa prima della scadenza dei quattro anni dalla data di costituzione e comunque, decorso il termine quadriennale, la deroga di cui all'art. 31 del d.l. n. 179/2012 non è applicabile e la start-up innovativa sarà quindi soggetta alle procedure concorsuali se ne ricorrono i presupposti.

4. P.M.I. innovative.

Il d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, c.d. “*decreto investment compact*”, convertito nella legge 24 marzo 2015, n. 33, volto a proporre interventi di rilancio dell’imprenditoria, ha introdotto, all’art. 4, la figura della c.d. piccola e media impresa (PMI) innovativa.

definizione

In particolare, in base al dettato della norma, per PMI innovative si intendono le PMI, come definite dalla raccomandazione 2003/361/CE, società di capitali, costituite anche in forma cooperativa, che posseggano i requisiti previsti dallo stesso art. 4 del d.l. n. 3/2015.

In relazione alla raccomandazione 2003/361/CE basti ricordare che l’art. 2 dell’Allegato alla raccomandazione stabilisce la soglia finanziaria entro la quale si collocano le piccole e medie imprese, prevedendo che “1. *La categoria delle microimprese delle piccole imprese e delle medie imprese (PMI) è costituita da imprese che occupano meno di 250 persone, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro*”. La stessa disposizione traccia poi i confini di ognuna delle suddette entità, attraverso l’indicazione puntuale di quelli della piccola impresa e della microimpresa (con la conseguenza che tutte le altre dovranno considerarsi medie imprese). A questo proposito, “2. [...] *si definisce piccola impresa un’impresa che occupa meno di 50 persone e realizza un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di euro*”; “3. [...] *si definisce microimpresa un’impresa che occupa meno di 10 persone e realizza un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro*”.

In particolare, le PMI innovative devono possedere i seguenti requisiti: a) avere la residenza in Italia o in uno degli Stati membri dell’Unione europea o in Stati aderenti all’accordo sullo spazio economico europeo, purché, in tal caso, abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia; b) avere ottenuto la certificazione dell’ultimo bilancio e dell’eventuale bilancio consolidato da parte di un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili; c) non essere in possesso di azioni quotate in un mercato regolamentato; d) non essere iscritte al registro speciale previsto all’art. 25, co. 8, del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221, ossia la sezione dedicata alle startup innovative ed gli incubatori certificati.

I requisiti indicati devono sussistere tutti in capo all’impresa per poter parlare di PMI innovative. In assenza anche di uno soltanto dei requisiti sopra indicati, un’impresa non può considerarsi PMI innovativa.

In aggiunta, sempre ai sensi dell'art. 4 del d.l. n. 3/2015, la PMI deve, alternativamente, possedere almeno una delle seguenti caratteristiche:

1) un volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura uguale o superiore al 3 per cento della maggiore entità fra costo e valore totale della produzione. Dal computo per le spese in ricerca, sviluppo e innovazione sono escluse le spese per l'acquisto e per la locazione di beni immobili; nel computo sono incluse le spese per acquisto di tecnologie ad alto contenuto innovativo. Sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca, sviluppo e innovazione: le spese relative allo sviluppo pre-competitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del piano industriale; le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati come definiti dall'art. 25, co. 5, del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221; i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca, sviluppo e innovazione, inclusi soci ed amministratori; le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa;

2) impiegare come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'art. 3 del decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270;

3) titolarità, anche quali depositarie o licenziatarie di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero titolarità dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa.

Presso le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura è stata istituita una apposita sezione speciale del registro delle imprese di cui all'art. 2188 c.c., a cui le PMI innovative devono essere iscritte.

Entro trenta giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, il rappresentante legale delle

PMI innovative attesta il mantenimento del possesso dei requisiti previsti dalla norma in commento e deposita tale dichiarazione presso l'ufficio del registro delle imprese.

Entro sessanta giorni dalla eventuale perdita dei requisiti necessari a qualificare l'impresa come PMI innovativa, la stessa viene cancellata d'ufficio dalla sezione speciale del registro delle imprese, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria del medesimo registro.

Analizzati i requisiti richiesti dalla norma di riferimento, risulta di tutta evidenza come le PMI innovative siano state costruite sulla falsariga delle start up innovative. Peraltro, l'art. 4, co. 9, del d.l. n. 33/2015 espressamente chiarisce che si applicano alla PMI innovative alcune disposizioni previste per le start-up innovativa e, nella specie, si applicano alle PMI innovative: gli articoli 26, fatto salvo l'obbligo del pagamento dei diritti di segreteria dovuti per adempimenti relativi alle iscrizioni nel registro delle imprese nonché del diritto annuale dovuto in favore delle camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura, 27, 30, co. 6, 7 e 8, e 32 del d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 convertito, con modificazioni, dalla legge 17 dicembre 2012, n. 221; l'art. 29 del citato d.l. n. 179/2012, si applica alle PMI innovative nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dagli Orientamenti sugli aiuti di Stato destinati a promuovere gli investimenti per il finanziamento del rischio, di cui alla comunicazione 2014/C 19/04 della Commissione, del 22 gennaio 2014.

*differenze con
la start-up in-
novativa*

Ciò nonostante, occorre tener presente che la PMI innovativa presenta differenze importanti rispetto alla start-up innovativa.

Una ragguardevole differenza concerne indubbiamente i limiti dimensionali delle due realtà: affinché un'impresa possa assumere la qualifica di start-up innovativa è necessario che abbia un fatturato annuo non superiore a 5 milioni di euro; perché un'impresa possa essere qualificata PMI innovativa deve avere meno di 250 dipendenti e un fatturato annuo inferiore a 50 milioni o attivo dello stato patrimoniale inferiore a 43 milioni di euro.

Una ulteriore fondamentale distinzione concerne la circostanza per cui le PMI innovative sono società di diritto speciale potenzialmente senza vincoli temporali, cioè, a differenza delle start-up innovative, rimangono tali finché mantengono i requisiti costitutivi e dunque gli investimenti in ricerca e sviluppo oltre la soglia indicata, il personale qualificato nella percentuale stabilita e la disponibilità di una privativa industriale che sia connessa con l'attività da queste svolte.

In relazione alla disciplina comune tra PMI innovative e start-up innovative, si consideri che si applicano espressamente anche alle prime le

*disciplina
comune*

deroghe rispetto al diritto societario previste dall'art. 26 del d.l. n. 179/2012 e s.m.i., analizzate al paragrafo precedente.

Sia qui sufficiente richiamare come il legislatore abbia previsto altresì per queste società a responsabilità limitata che in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, co. 1, del codice civile, le quote di partecipazione in piccole e medie imprese appunto costituite in forma di società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso i portali per la raccolta di capitali, nei limiti previsti dal presente decreto (art. 100-ter, co. 1-bis, T.U.F.).

Una articolata disciplina su queste offerte al pubblico è prevista in particolare nel nuovo art. 100-ter del Tuf (modificato da ultimo dal d.lgs. 3 agosto 2017, n. 129), di seguito riportata.

Le offerte al pubblico condotte attraverso uno o più portali per la raccolta di capitali possono avere ad oggetto soltanto la sottoscrizione di strumenti finanziari emessi dalle piccole e medie imprese, dalle imprese sociali e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio o altre società di capitali che investono prevalentemente in piccole e medie imprese.

Secondo il co. 2-bis, in alternativa a quanto stabilito dall'art. 2470, co. 2, c.c. e dall'art. 36, co. 1-bis, del d.l. 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, e successive modificazioni, per la sottoscrizione e per la successiva alienazione di quote rappresentative del capitale di piccole e medie imprese e di imprese sociali costituite in forma di società a responsabilità limitata: a) la sottoscrizione può essere effettuata per il tramite di intermediari abilitati alla prestazione di uno o più dei servizi di investimento previsti dall'art. 1, co. 5, lett. a), b), c), c-bis), ed e); gli intermediari abilitati effettuano la sottoscrizione delle quote in nome proprio e per conto dei sottoscrittori o degli acquirenti che abbiano aderito all'offerta tramite portale; b) entro i trenta giorni successivi alla chiusura dell'offerta, gli intermediari abilitati depositano al registro delle imprese una certificazione attestante la loro titolarità di soci per conto di terzi, sopportandone il relativo costo; a tale fine, le condizioni di adesione pubblicate nel portale devono espressamente prevedere che l'adesione all'offerta, in caso di buon fine della stessa e qualora l'investitore decida di avvalersi del regime alternativo di cui al presente comma, comporta il contestuale e obbligatorio conferimento di mandato agli intermediari incaricati affinché i medesimi: 1) effettuino l'instestazione delle quote in nome proprio e per conto dei sottoscrittori, tenendo adeguata evidenza dell'identità degli stessi e delle quote possedute; 2) rilascino, a richiesta del sottoscrittore o del successivo acquirente, una certificazione comprovante la titolarità delle quote; tale certificazione ha natura di puro titolo di legittimazione per l'esercizio dei diritti sociali, è nominativamente riferita al sottoscrittore, non è trasferibile, neppure in via temporanea né a qualsiasi titolo, a terzi e non costituisce valido strumento per il trasferimento della proprietà delle quote; 3) consentano ai sottoscrittori che ne facciano richiesta di alienare le quote secondo quanto previsto alla lettera c) del presente comma; 4) accordino ai sottoscrittori e ai successivi acquirenti la facoltà di richiedere, in ogni momento, l'instestazione diretta a se stessi delle quote di loro pertinenza; c) l'alienazione delle quote da parte di un sottoscrittore o del successivo acquirente avviene mediante semplice annotazione del trasferimento nei registri tenuti dall'intermediario; la scritturazione e il trasferimento non comportano costi o oneri né per l'acquirente né per l'alienante; la successiva certificazione effettuata dall'intermediario, ai fini dell'esercizio dei diritti sociali, sostituisce ed esaurisce le formalità di cui all'art. 2470, co. 2, c.c.

Il regime alternativo di trasferimento delle quote di cui al co. 2-bis deve essere chiaramente indicato nel portale. L'esecuzione di sottoscrizioni, acquisti e alienazioni di strumenti finanziari emessi da piccole e medie imprese e da imprese sociali ovvero di quote rappresentative del capitale delle medesime, effettuati secondo le modalità previste alle lett. b) e c) del co. 2-bis (v. sopra), non necessita della stipulazione di un contratto scritto.

Ogni corrispettivo, spesa o onere gravante sul sottoscrittore, acquirente o alienante deve essere indicato nel portale dell'offerta, con separata e chiara evidenziazione delle condizioni praticate da ciascuno degli intermediari coinvolti, nonché in apposita sezione del sito internet di ciascun intermediario. In difetto, nulla è dovuto agli intermediari. Trascorsi due anni dalla data in cui la società interessata abbia cessato di essere una start-up innovativa gli intermediari provvedono a intestare le quote detenute per conto dei sottoscrittori e degli acquirenti direttamente agli stessi.

L'art. 50-quinquies del T.U.F. (Gestione di portali per la raccolta di capitali per le piccole e medie imprese e per le imprese sociali) definisce gestore di portali il soggetto che esercita professionalmente tale servizio. L'attività di gestione di portali è riservata in particolare alle Sim, alle imprese di

investimento UE, alle imprese di paesi terzi diverse dalle banche autorizzate in Italia, ai gestori di cui all'art. 1, co. 1, lett. q – all'art. 1, co. 1, lett. q-bis), del T.U.F. limitatamente all'offerta di quote o azioni di Oicr che investono prevalentemente in piccole e medie imprese e alle banche. L'iscrizione nel registro di cui al co. 2 è subordinata al ricorrere di alcuni requisiti tra cui la forma di società per azioni, di società in accomandita per azioni, di società a responsabilità limitata o di società cooperativa e la sede legale e amministrativa o, per i soggetti comunitari, stabile organizzazione nel territorio della Repubblica. La Consob determina, con regolamento (attualmente quello vigente è Regolamento sulla raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line adottato con delibera 26 giugno 2013, n. 18592 e successivamente modificato con delibera 24 febbraio 2016, n. 19520), i principi e i criteri relativi: a) alla formazione del registro e alle relative forme di pubblicità; b) alle eventuali ulteriori condizioni per l'iscrizione nel registro, alle cause di sospensione, radiazione e riammissione e alle misure applicabili nei confronti degli iscritti nel registro; c) alle eventuali ulteriori cause di incompatibilità; d) alle regole di condotta che i gestori di portali devono rispettare nel rapporto con gli investitori, prevedendo un regime semplificato per i clienti professionali. Sempre alla Consob spetta ovviamente la vigilanza sui gestori di portali per verificare l'osservanza delle disposizioni di cui al presente articolo e della relativa disciplina di attuazione. A questo fine la Consob può convocare gli amministratori, i sindaci e il personale dei gestori, chiedere la comunicazione di dati e di notizie e la trasmissione di atti e di documenti, fissando i relativi termini, nonché effettuare ispezioni.

Ancora, in caso di perdita di oltre 1/3 del capitale sociale, la stessa perdita deve risultare a meno di 1/3 entro il secondo esercizio successivo. Al contrario, in caso di perdita che riduca il capitale al di sotto del minimo, l'assemblea, convocata senza ritardo dagli amministratori, può ridurre subito il capitale e nello stesso tempo aumentarlo a una cifra non inferiore al minimo ovvero posticipare tale decisione alla chiusura dell'esercizio successivo senza che operi la causa di scioglimento della società di regola prevista in caso di riduzione o perdita del capitale; nell'ipotesi in cui il capitale non sia reintegrato al di sopra del minimo entro l'esercizio successivo, l'assemblea dovrà provvedere a ridurre e aumentare il capitale quantomeno al minimo ovvero trasformare la società o porla in scioglimento.

Ed ancora, anche per le PMI innovative è prevista la possibilità di creare, attraverso l'atto costitutivo, categorie di quote *“fornite di diritti diversi e, nei limiti imposti dalla legge, [di] determinare il contenuto delle varie categorie anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, commi secondo e terzo, del codice civile [...] [di] creare categorie di quote che non attribuiscono diritti di voto o che attribuiscono al socio diritti di voto in misura non proporzionale alla partecipazione da questi detenuta ovvero diritti di voto limitati a particolari argomenti o subordinati al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative”*; con conseguente estensione alla PMI innovativa di schemi tipici della società per azioni e superamento della necessaria proporzionalità tra diritti sociali e partecipazioni.

Il legislatore ha quindi dettato regole peculiari sia per l'ipotesi di riduzione del capitale sociale per perdite sia per quella di riduzione al di sotto del limite legale, derogando così alle procedure ordinariamente previste per le società per azioni e per le società a responsabilità limitata.

Bibliografia.

Sulle start-up innovative e sugli incubatori di start-up innovative certificati:

- G. MOLINARO, *Incentivi fiscali per le 'start-up' innovative*, in *Corr. trib.*, 2017, fasc. 15, p. 1162 ss.
- G. FERRI-M.S. RICHTER, *Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 17 febbraio 2016, start-up innovative e diritto delle società: un parere*, in *Riv. not.*, fasc.4, 2016, p. 609 ss.
- E. FREGONARA, *L'“equity based crowdfunding”: un nuovo modello di finanziamento per le “start up” innovative*, in *Giur. it.*, 2016, fasc. 10, p. 2287 ss.
- E. FREGONARA, *“Orientarsi” nella disciplina “work in progress” della “start up” innovativa s.r.l.*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2016, fasc. 8, p. 15 ss.
- S. GUIZZARDI, *L'impresa “start-up” innovativa costituita in forma di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 2016, fasc. 4, pt. 1, p. 549 ss.
- R. FRISCOLANTI-B. PAGAMICI, *“Start-up” innovative: modificati i requisiti qualificanti per il riconoscimento*, in *Cooperative e enti non profit*, 2015, fasc. 11-12, p. 29 ss.
- O. CAGNASSO, *Note in tema di “start up” innovative, riduzione del capitale e stato di crisi (dalla “nuova” alla “nuovissima” s.r.l.)*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2014, fasc. 5, p. 7 ss.
- N. FORTE, *Start-up e incubatori certificati: chiarito il requisito dell'“innovazione”*, in *Corr. trib.*, 2014, fasc. 27, p. 2095 ss.
- A. RUOTOLO-D. BOGGIALI, *In vigore il D.M. che fissa i requisiti degli incubatori di “start-up” innovativi*, *Commento a d. min. Sviluppo economico 21 febbraio 2013*, in *Studi e materiali*, 2013, fasc. 4, p. 1028 ss.
- P. SPADA, *L'impresa start up innovativa costituita in società a responsabilità limitata*, in *Atti Cavere Respondere*, Incontro di studio 3 maggio 2013 La S.R.L. start up innovativa, Università degli Studi Roma Tre ed online su <http://www.cavererespondere.it>.
- G. ANDREANI-A. TUBELLI, *Semplificazioni in arrivo per start-up innovative e incubatori certificati*, in *Corr. trib.*, 2012, p. 3225 ss.
- F. DELLI FALCONI-G. MARIANETTI, *Agevolazioni per la forza lavoro e incentivi agli investimenti per le start-up innovative*, in *Corr. trib.*, 2012, p. 3341 ss.
- G. FERRANTI, *La detassazione degli investimenti nelle start-up innovative*, in *Corr. trib.*, 2012, p. 3233 ss.

Sulle P.M.I. innovative

- O. CAGNASSO, *“Start up” e P.M.I. innovative: inquadramento*, in *Giur. it.*, 2016, fasc. 10, p. 2285 ss.
- S. MICOSI, *Le imprese innovative*, in *Rivista del notariato*, 2016, fasc. 1, pt. 1, p. 171 ss.
- P. MONTALENTI, *Il diritto societario dai “tipi” ai “modelli”*, in *Giur. comm.*, fasc.4, 2016, p. 420 ss.

- A. BOLLETTINARI, *Le novità previste dal d.l. 3/2015: l'introduzione delle "piccole e medie imprese innovative" e la modifica della disciplina della "start-up innovativa"*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2015, fasc. 4, p. 43 ss.
- M. CIAN, *Società "start-up" innovative e PMI innovative*, in *Giur. comm.*, 2015, fasc. 6, pt. 1, p. 969 ss.

CAPITOLO VENTUNESIMO

LE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA

SOMMARIO: 1. Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica. Le società partecipate. Tipi societari. Vincolo di scopo e vincoli di funzione. I principi guida. Analisi e piani di riassetto. Crisi d'impresa. Costituzione, modifiche dell'atto costitutivo, alienazione delle partecipazioni. Le «società *in house*». La responsabilità degli enti partecipanti e dei componenti degli organi di amministrazione e controllo. – 2. Le società a controllo pubblico. Aspetti organizzativi di governo societario. Requisiti di eleggibilità degli amministratori. I compensi. Le deleghe e in genere la struttura degli organi amministrativi. Organi di controllo (collegio sindacale, revisore). Le attività protette da diritti speciali o esclusivi. Quotazione di società a controllo pubblico in mercati regolamentati. – 3. Società a partecipazione mista pubblico-privata. La selezione del socio privato. La durata. Opzioni statutarie anche in deroga al diritto societario comune. I patti parasociali. – *Bibliografia.*

1. *Il Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica. Le società partecipate. Tipi societari. Vincolo di scopo e vincoli di funzione. I principi guida. Analisi e piani di riassetto. Crisi d'impresa. Costituzione, modifiche dell'atto costitutivo, alienazione delle partecipazioni. Le «società in house». La responsabilità degli enti partecipanti e dei componenti degli organi di amministrazione e controllo.*

Le società c.d. partecipate sono state disciplinate in modo organico in un unico *corpus* normativo dal d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (*Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*), entrato in vigore il 23 settembre 2016 (e corretto dal d.lgs. 16 giugno 2017, n. 100). Solo per quanto non derogato dalla nuova disciplina continueranno ad applicarsi le norme sulle società contenute nel codice civile oltre che le norme generali di diritto privato (art. 1, co. 3).

Le società partecipate sono quelle società altresì consortili, costituite in forma di società per azioni o di società a responsabilità limitata, an-

il Testo unico

*tipi societari
delle società
partecipate*

che in forma cooperativa (art. 3), cui partecipano “amministrazioni pubbliche”, ossia tutte le amministrazioni dello Stato, ivi compresi gli istituti e scuole di ogni ordine e grado e le istituzioni educative, le aziende ed amministrazioni dello Stato ad ordinamento autonomo, le Regioni, le Province, i Comuni, le Comunità montane, nonché loro consorzi e associazioni, le istituzioni universitarie, gli Istituti autonomi case popolari, le Camere di commercio, industria, artigianato e agricoltura e loro associazioni, tutti gli enti pubblici non economici nazionali, regionali e locali, le amministrazioni, le aziende e gli enti del Servizio sanitario nazionale.

*vincolo
di scopo*

Il legislatore prevede innanzitutto un *vincolo di scopo*: le amministrazioni pubbliche non possono costituire le società in questione né acquisire partecipazioni se non in via strettamente necessaria per il perseguimento delle proprie finalità istituzionali (art. 4, co. 1); inoltre lo possono fare (*vincoli di funzione*) soltanto per lo svolgimento di alcune attività tassativamente indicate: a) produzione di un servizio di interesse generale (ossia attività di produzione e fornitura di beni o servizi che non sarebbero svolte dal mercato senza un intervento pubblico o sarebbero svolte a condizioni differenti in termini di accessibilità fisica ed economica, continuità, non discriminazione, qualità e sicurezza), ivi inclusa la realizzazione e la gestione delle reti e degli impianti funzionali ai servizi medesimi; b) progettazione e realizzazione di un'opera pubblica sulla base di un accordo di programma fra amministrazioni pubbliche; c) realizzazione e gestione di un'opera pubblica ovvero organizzazione e gestione di un servizio d'interesse generale attraverso un contratto di partenariato con un imprenditore selezionato con alcune modalità di cui all'art. 17, co. 1 e 2 del Testo unico, per esempio quanto ai requisiti di qualificazione generali e speciali di carattere tecnico ed economico-finanziario dei concorrenti; d) autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti, nel rispetto delle condizioni stabilite dalle direttive europee in materia di contratti pubblici e della relativa disciplina nazionale di recepimento; e) servizi di committenza (art. 4, co. 2).

*vincoli
di funzione*

i principi guida

Oltre a tali limiti generali il legislatore ha disciplinato le società partecipate avendo riguardo ad alcuni principi guida: l'efficiente gestione delle partecipazioni pubbliche, la tutela e la promozione della concorrenza e del mercato, la razionalizzazione e la riduzione della spesa pubblica, assicurando il massimo livello di trasparenza sull'uso delle proprie risorse e sui risultati ottenuti (art. 1, co. 2). Tali principi di ordine pubblico si compongono con l'autonomia privata quando appunto le amministrazioni pubbliche si fanno artefici di attività imprenditoriali

con lo strumento privatistico delle società di capitali, attraverso la costituzione ovvero l'acquisto, il mantenimento e la gestione di partecipazioni in società a totale o parziale partecipazione pubblica, diretta o indiretta.

Con particolare riferimento al principio di razionalizzazione, le società partecipate sono tenute annualmente ad un'analisi dell'assetto complessivo delle società in cui detengono partecipazioni, dirette o indirette, predisponendo in alcuni casi previsti dalla legge (così laddove risultino prive di dipendenti o abbiano un numero di amministratori superiore a quello dei dipendenti; abbiano partecipazioni in società che svolgono attività analoghe o simili a quelle svolte da altre società partecipate o da enti pubblici strumentali, o abbiano partecipazioni in società che, nel triennio precedente, abbiano conseguito un fatturato medio non superiore a un milione di euro) un piano di riassetto per la loro razionalizzazione, fusione o soppressione, anche mediante messa in liquidazione o cessione delle partecipazioni medesime (art. 20).

*analisi e piani
di riassetto*

Preme qui segnalare che la efficiente gestione viene perseguita anche con strumenti di prevenzione e risoluzione delle crisi di impresa (art. 14): non soltanto si prevede, a crisi conclamata, che le società a partecipazione pubblica sono soggette alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo, nonché, ricorrendone i presupposti, a quelle in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi; ma anche che, qualora emergano, nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico debba adottare senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento. La mancata adozione di tali provvedimenti costituisce grave irregolarità ai sensi dell'art. 2409 c.c.

crisi di impresa

Una particolare disciplina è prevista sia per la costituzione sia per le modifiche dell'atto costitutivo delle società partecipate (art. 7).

L'atto deliberativo dell'amministrazione competente deve essere redatto (i) motivando sulla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali ammesse, sulla convenienza economica, sostenibilità finanziaria, compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa; (ii) indicando gli elementi essenziali dell'atto costitutivo, come previsti dagli articoli 2328 e 2463 del codice civile. L'atto deliberativo deve inoltre essere pubblicato sui siti istituzionali dell'amministrazione pubblica partecipante (Stato, Regione, ecc.). Nel caso in cui una società a partecipazione pubblica sia costituita senza l'atto deliberativo di una o più delle amministrazioni pubbliche partecipanti, o l'atto deliberativo sia dichia-

costituzione

rato nullo o annullato, le partecipazioni sono liquidate secondo le modalità di legge e, se la mancanza o l'invalidità dell'atto deliberativo riguarda una partecipazione essenziale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale, si applicano le disposizioni sulla nullità della società di cui all'art. 2332 c.c.

modifiche
dell'atto costi-
tutivo

In occasione delle modifiche di clausole dell'oggetto sociale che consentano un cambiamento significativo dell'attività della società, la trasformazione della società, il trasferimento della sede sociale all'estero, la revoca dello stato di liquidazione, l'atto deliberativo dell'amministrazione competente deve essere redatto motivando sulla necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali ammesse, sulla convenienza economica, sostenibilità finanziaria, compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa. La stessa disciplina si applica nei casi di operazioni, anche mediante sottoscrizione di un aumento di capitale o partecipazione a operazioni straordinarie, che comportino l'acquisto da parte di un'amministrazione pubblica di partecipazioni in società già esistenti.

alienazione
delle parteci-
pazioni

I principi, di pubblicità, trasparenza e non discriminazione sono poi espressamente previsti con riferimento alle vicende di alienazione delle partecipazioni detenute dalla amministrazione pubblica (art. 10). Solo in casi eccezionali, a seguito di deliberazione motivata dell'organo competente sulla convenienza economica dell'operazione, con particolare riferimento alla congruità del prezzo di vendita, l'alienazione può essere effettuata mediante negoziazione diretta con un singolo acquirente. È fatto salvo il diritto di prelazione dei soci eventualmente previsto dalla legge o dallo statuto.

le "società
in house"

Particolari norme sono altresì previste per le «società *in house*», ossia quelle società sulle quali un'amministrazione esercita il controllo analogo o più amministrazioni esercitano il controllo analogo congiunto, per controllo analogo intendendosi la situazione in cui l'amministrazione esercita su una società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e quindi lasciando alla società controllata alcuno spazio di autonomia, esercitando un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata medesima. Anche qui vige un *vincolo di funzione*, in quanto tali società possono avere come oggetto sociale esclusivo soltanto una (o più) delle attività di sopra ricordate di produzione di un servizio di interesse generali, progettazione e realizzazione di un'opera pubblica, autoproduzione di beni o servizi strumentali all'ente o agli enti pubblici partecipanti, di servizi di committenza (art. 4, co. 4).

Una norma che giunge a definizione di un ampio dibattito anche giurisprudenziale è quella sulla responsabilità dei componenti degli organi di amministrazione e controllo delle società partecipate (art. 12): in via di principio si prevede che essi siano soggetti alle azioni civili di responsabilità previste dal diritto comune delle società di capitali, demandando quindi implicitamente alla giurisdizione ordinaria; ma viene fatta salva la giurisdizione c.d. contabile della Corte dei conti per una speciale categoria di danni, quelli “erariali”, causati da amministratori e dipendenti delle società *in house*, e, nei limiti della quota di partecipazione pubblica, delle altre società partecipate. La legge fornisce anche la definizione di danno erariale, come danno, patrimoniale o non patrimoniale, subito dagli enti partecipanti, ivi compreso il danno conseguente alla condotta dei rappresentanti degli enti pubblici partecipanti o comunque dei titolari del potere di decidere per essi, che, nell’esercizio dei propri diritti di socio, abbiano con dolo o colpa grave pregiudicato il valore della partecipazione della società da essi rappresentata.

responsabilità
dei componen-
ti degli organi
di amministra-
zione e con-
trollo

il danno erariale

2. *Le società a controllo pubblico. Aspetti organizzativi di governo societario. Requisiti di eleggibilità degli amministratori. I compensi. Le deleghe e in genere la struttura degli organi amministrativi. Organi di controllo (collegio sindacale, revisore). Le attività protette da diritti speciali o esclusivi. Quotazione di società a controllo pubblico in mercati regolamentati.*

Uno “statuto speciale” vige su materie di governo societario per le società a controllo pubblico (per la nozione di controllo si rinvia all’art. 2359 c.c., e può sussistere altresì quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale, è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo).

il controllo
pubblico

Una articolata disciplina è prevista per i componenti degli organi di amministrazione e controllo (art. 11). Essi, fermi i requisiti previsti dallo statuto e le incompatibilità di incarichi presso le pubbliche amministrazioni (per esempio in caso di condanna per reati contro la pubblica amministrazione), debbano possedere i requisiti di onorabilità, professionalità e autonomia stabiliti per legge. Inoltre, per il principio della razionalizzazione e riduzione della spesa pubblica l’organo amministrativo dovrebbe “di norma” essere formato da un amministratore unico, anche se, l’assemblea, con delibera motivata con riguardo a specifiche ragioni di adeguatezza organizzativa e tenendo conto delle esigenze di

requisiti di
eleggibilità
degli
amministratori

contenimento dei costi, può disporre che la società sia amministrata da un consiglio di amministrazione composto (inderogabilmente) da tre o cinque membri, ovvero che sia adottato uno dei sistemi alternativi di amministrazione e controllo (dualistico e monistico).

Un'altra eccezione al diritto societario è contemplata per le società a controllo pubblico costituite in forma di società a responsabilità limitata, in quanto non è consentito, in deroga all'art. 2475, co. 3, c.c., prevedere che l'amministrazione sia affidata, disgiuntamente o congiuntamente, a due o più soci.

*i compensi del
management*

Una materia "sensibile" per l'attuazione dei principi generali della riforma (in particolare la razionalizzazione e la riduzione della spesa pubblica) è quella dei compensi del management. Con decreto ministeriale sono definiti (a) gli indicatori per individuare fino a cinque classi di società e per ognuna, in proporzione, il tetto dei compensi massimi, all'interno del quale le società a loro volta fissano, secondo criteri oggettivi e trasparenti, il trattamento economico annuo onnicomprensivo da corrispondere agli amministratori, ma anche ai titolari e componenti degli organi di controllo, ai dirigenti e ai dipendenti (che non potrà comunque eccedere il limite massimo di euro 240.000 annui); (b) i criteri di determinazione della parte variabile della remunerazione, commisurata ai risultati di bilancio raggiunti dalla società nel corso dell'esercizio precedente. In caso di risultati negativi attribuibili alla responsabilità dell'amministratore, la parte variabile non può essere corrisposta. Gli statuti devono inoltre prevedere per tutti i componenti degli organi sociali il divieto di corrispondere gettoni di presenza o premi di risultato deliberati dopo lo svolgimento dell'attività, oltre che il divieto di corrispondere trattamenti di fine mandato o indennità diversi o ulteriori rispetto a quelli previsti dalla legge o dalla contrattazione collettiva ovvero di stipulare patti o accordi di non concorrenza. Il Testo unico poi prevede che l'amministrazione pubblica titolare di una partecipazione superiore al dieci per cento del capitale debba proporre, anche se non dispone del controllo, agli organi societari l'introduzione di misure analoghe a quelle sui compensi illustrate.

*deleghe a strut-
tura degli or-
gani ammini-
strativi*

Gli statuti delle società a controllo pubblico devono inoltre prevedere a) l'attribuzione di deleghe di gestione a un solo amministratore, salva l'attribuzione di deleghe al presidente ove preventivamente autorizzata dall'assemblea; b) l'esclusione della carica di vicepresidente o la previsione che la carica stessa sia senza riconoscimento di compensi aggiuntivi; c) infine il divieto di istituire organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in tema di società.

Una normativa speciale è prevista in tema di controlli. Per gli organi di controllo societari (art. 4), in quanto, nelle società per azioni la revisione legale dei conti non può essere affidata al collegio sindacale (come invece può avvenire nel modello tradizionale ai sensi dell'art. 2409-*bis*, c.c.), mentre nelle società a responsabilità limitata l'atto costitutivo in ogni caso deve contemplare la nomina dell'organo di controllo o di un revisore che quindi è obbligatoria (e non a determinate condizioni come previsto dall'art. 2477 c.c.). Per il controllo giudiziario sull'amministrazione (art. 13): anche qui, in deroga ai limiti minimi di partecipazione previsti dall'art. 2409 c.c., ciascuna amministrazione pubblica sociale, indipendentemente dall'entità della partecipazione di cui è titolare, è legittimata a presentare denuncia di gravi irregolarità al tribunale. Interessante è notare che la norma viene estesa alle società a controllo pubblico costituite in forma di società a responsabilità limitata, con ciò rappresentando un esplicito segnale di riconoscimento normativo dell'istituto in tale tipo di società pur se espunto dall'ordinamento con la riforma del diritto societario del 2003.

organi di controllo societari

controllo giudiziario sull'amministrazione

Sempre per le società a controllo pubblico si prevede infine una speciale disciplina laddove svolgano attività protette da diritti speciali o esclusivi (si pensi all'attività di gestione di servizi pubblici di interesse generale come l'erogazione dell'acqua, dell'energia, dei trasporti), insieme con altre attività svolte in regime di economia di mercato (art. 6): esse devono adottare sistemi di contabilità separata per le attività oggetto dei diritti speciali o esclusivi e per ciascuna attività. La *ratio* della nuova disciplina è quella di favorire un'effettiva trasparenza finanziaria nell'ambito dei rapporti tra l'ente pubblico e le imprese da questo controllate e quindi evitare distorsioni concorrenziali derivanti dal fenomeno dei c.d. sussidi incrociati, che si hanno quando l'impresa affidataria diretta delle suddette attività esporti i vantaggi derivanti da tale affidamento su mercati diversi in cui opera con altri concorrenti. Le società a controllo pubblico devono inoltre predisporre comunque specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e possono valutare l'opportunità di dotarsi di particolari strumenti di governo societario, informando di tali programmi e strumenti l'assemblea nell'ambito di una relazione sul governo societario che predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale, e pubblicano contestualmente al bilancio d'esercizio.

attività protette da diritti speciali o esclusivi

Infine si prevede (art. 18) che le società controllate da una o più amministrazioni pubbliche possano quotare azioni o altri strumenti finanziari in mercati regolamentati, purché l'atto deliberativo dia conto analiticamente delle motivazioni alla base della necessità nonché della

quotazione in mercati regolamentati

compatibilità della scelta con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa, e preveda uno specifico programma avente ad oggetto il mantenimento o la progressiva dismissione del controllo pubblico sulla società quotata.

3. *Società a partecipazione mista pubblico-privata. La selezione del socio privato. La durata. Opzioni statutarie anche in deroga al diritto societario comune. I patti parasociali.*

la selezione del socio privato, partecipazione e selezione del socio privato

1. Nelle società costituite a partecipazione mista pubblico-privata, la quota di partecipazione del soggetto privato non può essere inferiore al trenta per cento e la selezione del medesimo si svolge con procedure di evidenza pubblica e ha ad oggetto sia la sottoscrizione o l'acquisto della partecipazione societaria da parte del socio privato sia l'affidamento del contratto di appalto o di concessione oggetto esclusivo dell'attività della società mista.

Il socio privato deve possedere i requisiti di qualificazione previsti da norme legali o regolamentari in relazione alla prestazione per cui la società è stata costituita. All'avviso pubblico sono allegati la bozza dello statuto, degli eventuali accordi parasociali, e degli elementi essenziali del contratto di servizio. Il bando di gara deve specificare l'oggetto dell'affidamento, i requisiti di qualificazione di carattere tecnico ed economico-finanziario dei concorrenti, ed il criterio di aggiudicazione che garantisca una valutazione delle offerte in condizioni di concorrenza effettiva in modo da individuare un vantaggio economico complessivo per l'amministrazione pubblica che ha indetto la procedura. I criteri di aggiudicazione possono includere, tra l'altro, aspetti qualitativi ambientali o relativi all'innovazione.

durata

La durata della partecipazione privata alla società, non può essere superiore alla durata dell'appalto o della concessione. Lo statuto prevede meccanismi idonei a determinare lo scioglimento del rapporto societario in caso di risoluzione del contratto di servizio.

opzioni statutarie

Nelle società miste si possono attuare diverse opzioni tramite previsioni statutarie, che rendono piuttosto flessibile l'organizzazione societaria:

per le S.p.a.

a) per le società per azioni si possono prevedere (i) meccanismi derogatorii delle disposizioni dell'art. 2380-*bis* c.c. (amministrazione della società) e dell'art. 2409-*novies* c.c. (consiglio di gestione) al fine di consentire il controllo interno del socio pubblico sulla gestione dell'impresa (per esempio un consigliere di amministrazione o un comitato

espressione del socio pubblico a presidio degli interessi istituzionali); (ii) l'emissione di speciali categorie di azioni e di azioni con prestazioni accessorie da assegnare al socio privato; (iii) di emettere azioni correlate ai sensi dell'art. 2350, co. 2, c.c., al fine precipuo di ottimizzare la realizzazione e la gestione di molteplici opere e servizi.

b) per le società a responsabilità limitata si può prevedere (i) l'attribuzione all'ente o agli enti pubblici partecipanti e ai soci privati di particolari diritti, ai sensi dell'art. 2468, co. 3, c.c., (ii) eliminare o limitare del tutto la competenza decisionale dei soci in deroga all'art. 2479, co. 1, c.c.

I patti parasociali infine possono avere durata superiore a cinque anni, in deroga all'art. 2341-*bis*, co. 1, c.c., purché entro i limiti di durata del contratto per la cui esecuzione la società è stata costituita.

Bibliografia.

Prima della riforma del 2016:

F. GUERRERA (a cura di), *Le società a partecipazione pubblica*, Torino, 2010.

D.U. SANTOSUOSSO, *Società a partecipazione pubblica e responsabilità degli amministratori*, in *RDS*, 2009, p. 47 ss.

All'esito della riforma:

D. DI RUSSO, *Manuale delle società pubbliche, Profili codicistici e di legislazione speciale*, Torino, 2017.

A. LALLI-M. MESCHINO, *Le società partecipate dopo la Riforma Madia, Commento organico al D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, Roma, 2016.

NOTA BIBLIOGRAFICA

- AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2012.
- AA.VV., *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2007.
- AA.VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003.
- C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di U. Morera, Bologna, 2009.
- ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2006.
- G. AULETTA-N. SALANITRO, *Diritto commerciale*, 18ª ed., Milano, 2010.
- A. BIANCHI, *Manuale delle società di capitali*, Padova, 2012.
- G. BONFANTE, *Codice commentato delle società*, Milano, 2011.
- V. BUONOCORE (a cura di), *Manuale di diritto commerciale*, 10ª ed., Torino, 2011.
- V. BUONOCORE (a cura di), *La riforma del diritto societario. Commento al d.lgs n. 5-6 del 17 gennaio 2003*, Torino, 2003.
- O. CAGNASSO, *Le nuove s.p.a.*, Bologna, 2010.
- G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, Torino, 2012.
- G.F. CAMPOBASSO, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, Torino, 2004.
- F. CORSI, *Le nuove società di capitali*, Milano, 2003.
- G. COTTINO, *Diritto commerciale. Le società*, Appendice di aggiornamento, Padova, 2002.
- G. COTTINO-G. BONFANTE-O. CAGNASSO-P. MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario. Commentario*, Bologna, 2009.
- A. DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale. Imprenditori-Società*, 7ª ed., Roma-Napoli, 1967.
- F. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2011.
- F. DI SABATO, *Manuale delle società*, 6ª ed., Torino, 1999.
- F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 15ª ed., Milano, 2011.
- G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. Angelici e G.B. Ferri, 13ª ed., Torino, 2010.
- G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, fondato da F. Vassalli, 3ª ed., Torino, 1987, rist. 1989.
- G. FIGÀ TALAMANCA-P. SPADA, *Studi empirici sulle società di capitali*, Padova, 2010.

- G. FRÈ-G. SBISÀ, *Società per azioni*, tomo I, *Libro quinto: Lavoro artt. 2325-2409*, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, 6^a ed., Bologna-Roma, 1997.
- F. GALGANO, *Diritto commerciale*, II, *Le società*, Bologna, 2012.
- F. GALGANO-R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, 1, *Le nuove società di capitali e cooperative*, Padova, 2006.
- F. GALGANO-R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, vol. XXIX, tomi 1-2, Padova, 2003.
- A. GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1963.
- A. GRAZIANI-U. BELVISO-G. MINERVINI, *Manuale di diritto commerciale*, Padova, 2006.
- P. GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano. Lineamenti generali*, Torino, 1959.
- P.G. JAEGER-F. DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, I, *Impresa e società*, 6^a ed., Milano, 2006.
- B. LIBONATI, *Diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2005.
- B. LIBONATI, *L'impresa e le società. Lezioni di diritto commerciale. La società di persone. La società per azioni*, Milano, 2004.
- A. MAFFEI ALBERTI (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Commento sistematico al D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 aggiornato al D.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310*, Padova, 2005.
- P.G. MARCHETTI-L.A. BIANCHI-F. GHEZZI-M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2006.
- G. NICCOLINI-A. STAGNO D'ALCONTRES (diretto da), *Società di capitali. Commentario*, voll. I-III, Napoli, 2004.
- G. PRESTI-M. RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, I, *Impresa, contratti, titoli di credito, fallimento*, II, *Le società*, Bologna, 2011.
- G. RAGUSA MAGGIORE, *Trattato delle società*, II, *Le società di capitali. La società per azioni*, Padova, 2003.
- M. SANDULLI-V. SANTORO, *La riforma delle società di capitali*, Torino, 2007.
- D.U. SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario. Autonomia privata e norme imperative nei DD.Lgs. 17 gennaio 2003 nn. 5 e 6*, Milano, 2003.
- P. SPADA, *Diritto commerciale*, II, *Elementi*, Padova, 2006.
- P. SPADA, *Diritto commerciale*, I, *Parte generale. Storia, lessico, istituti*, Padova, 2004.
- G. VISENTINI, *Argomenti di diritto commerciale*, Milano, 1997.

Finito di stampare nel mese di gennaio 2018
nella Stampatre s.r.l. di Torino
Via Bologna, 220

