

INDICE

I. INTRODUZIONE

1. *Una ricognizione della disciplina delle società nell'ordinamento tedesco e il ruolo della AG* 7
2. *Le recenti innovazioni della AG: la KonTraG* 11

II. CAPITALE E AZIONI

3. *La costituzione della AG.* 17
4. *La disciplina degli atti compiuti prima dell'iscrizione e responsabilità di coloro che hanno agito* 24
5. *La formazione del capitale sociale e l'emissione di azioni* 27
6. *Categorie di azioni e diritti spettanti all'azionista* 30
7. *Le azioni ordinarie* 31
8. *Le azioni privilegiate* 35
9. *Le azioni con prestazioni accessorie* 37
10. *Le azioni a voto plurimo* 38
11. *Le azioni proprie* 41
12. *La globalizzazione dei mercati e il cambiamento di rotta del mercato finanziario tedesco* 45

III. L'ORGANIZZAZIONE DELLA AG

13. <i>Gli organi della AG</i>	51
14. <i>Il modello organizzativo duale e la <i>Mittbestimmung</i></i>	52
15. <i>Il Vorstand</i>	55
16. <i>La nomina e la revoca del Vorstand</i>	58
17. <i>L'obbligo di diligenza e la responsabilità degli amministratori</i>	60
18. <i>La responsabilità per la violazione degli obblighi di diligenza e l'azione di responsabilità</i>	64
19. <i>L'esercizio dell'azione di responsabilità e la riforma della <i>Sonderprüfung</i></i>	68
20. <i>L'azione dei creditori</i>	70
21. <i>L'Aufsichtsrat</i>	71
22. <i>Le competenze e le funzioni dell'Aufsichtsrat</i>	76
23. <i>Doveri di diligenza e responsabilità del Consiglio di Sorveglianza</i>	79
24. <i>L'Hauptversammlung: le sue competenze.</i>	82
25. <i>...segue...le altre funzioni</i>	83
26. <i>La partecipazione degli azionisti all'assemblea: in particolare la rappresentanza e il ruolo delle banche nell'economia tedesca</i>	84
27. <i>I conflitti d'interesse e i sindacati di voto</i>	88
28. <i>Uno sguardo d'insieme ai poteri delle minoranze</i>	89
29. <i>Il "quarto organo": gli <i>Abschlußprüfer</i></i>	92

IV. CONTROLLO E GRUPPI

30. <i>Nozione di controllo e gruppi</i>	101
31. <i>Gruppi di fatto</i>	102
32. <i>I contratti d'impresa</i>	103
33. <i>I rapporti tra le società di un gruppo non regolato da contratto di dominazione</i>	106
34. <i>Società subordinate o incorporate</i>	108
35. <i>Imprese a partecipazione reciproca</i>	110

I. INTRODUZIONE

1. Una ricognizione della disciplina delle società nell'ordinamento tedesco. – Il modello della *Aktiengesellschaft* (comunemente e più spesso, di seguito, AG), la Società per Azioni, è regolato in Germania dalla *Aktiengesetz* (più spesso di seguito AktG) del 6 settembre 1965 e successive modificazioni. La legge in questione ha abrogato quella del 30 gennaio 1937, in RGBl. I. S. 107, che in precedenza riguardava questo tipo di società; prima ancora, la disciplina era contenuta nel codice di commercio.

Le principali istanze di innovazione che mossero il legislatore tedesco ad introdurre l'AktG riguardavano la disciplina dei gruppi, assente nella legge del 1937, e una maggiore tutela delle minoranze azionarie.

Attualmente, il modello di società rappresentato dalla AG è considerato quello che per eccellenza è in grado di realizzare le esigenze delle imprese e del commercio di grandi dimensioni. Ciò nonostante non può dirsi che quello della AG sia il tipo societario più diffuso nella realtà economica tedesca: accanto ad esso sono presenti altri importanti tipi di società, numericamente prevalenti.

Alcuni sono disciplinati dal codice civile e dal codice di commercio e sono i tipi di società comunemente denominate personali. Dette società sono essenzialmente regolate in base all'atto da cui originano, che per l'ordinamento tedesco è un contratto (*Gesellschaftsvertrag*); solo in via residuale interviene la disciplina normativa, fissata dal *Bürgerlichesgesetzbuch* - BGB (codice civile) ai §§ 705-740. La società civile, ossia quella che non ha oggetto commerciale, ha solitamente la funzione di regolare rapporti tra professionisti associati (*Arbeitsgemeinschaften*); la società in nome collettivo (*Kaufmannsgesellschaft*), un sottotipo della società civile, viceversa è atta a realizzare i fini del piccolo commercio e, in ciò, è regolata tanto dal con-

tratto di società, quanto dalla disciplina dei commercianti (*Kaufmann*), disposta dal codice di commercio (*Handelsgesetzbuch* – HGB, in particolare delle disposizioni sulle *offene Handelsgesellschaften*, §§ 105 e ss.); la società in accomandita semplice (*Kommanditgesellschaft*), anch'essa regolata in generale dal contratto e dalle disposizioni comuni alle società commerciali, è inoltre soggetta alle specifiche disposizioni per le accomandite poste dal codice di commercio (§§ 161-177 HGB) ed è destinata a soddisfare le esigenze organizzative di imprese ove vi sia la compresenza di soci amministratori, che assumono personalmente il rischio d'impresa e soci di capitale che assumono tale rischio solo limitatamente al conferimento.

Altri tipi di società, corrispondenti alle società di capitali, sono regolati da leggi speciali: oltre alla *Aktiengesellschaft*, già menzionata, la AktG disciplina la società in accomandita per azioni (*Kommanditgesellschaft auf Aktien*, o più comunemente KGAA), come un sottotipo di società per azioni (§§ 278-290 AktG); una legge del 20 aprile 1892, più volte aggiornata ed integrata, disciplina la società a responsabilità limitata (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung* più comunemente detta GmbH), che è in Germania il più diffuso modello di società di capitali¹.

Infine sono disciplinate come persone giuridiche anche le società cooperative iscritte nel registro delle imprese (*Eingetragene Genossenschaften*) disciplinate dalla legge sulle cooperative (*Gesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftgenossenschaften*, comunemente detta GENG) e le mutue assicuratrici (*Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit*, dette comunemente VVAG), disciplinate dalla legge sul controllo delle assicurazioni private e delle casse di risparmio (*Gesetz über die*

¹ EISENHARDT Ulrich, *Gesellschaftsrecht*, München 1989.

*Beaufsichtigung der privaten Versicherungsunternehmen und Bausparkassen, comunemente detta VAG del 1931).*²

Tra i modelli societari esistenti in Germania, quello della AG si presta ad essere quello più efficace per favorire la formazione di grandi complessi industriali privati, anche articolati in gruppi, e per consentire l'afflusso dei capitali in forme alternative rispetto al prestito bancario tradizionale. Tale caratteristica è esaltata nelle società quotate in borsa.

La AktG ha dunque il compito fondamentale di regolare tali fenomeni, in particolare per ciò che attiene alla disciplina del titolo rappresentativo del capitale (*Aktie*), la cui attitudine alla circolazione connota il tipo societario, al modello di gestione della società e ai profili di informazione che vi sono connessi³.

La AktG è stata più volte modificata o integrata nel tempo soprattutto per l'esigenza di armonizzazione di alcune regole che si sono imposte con l'affermazione della legislazione comunitaria. In particolare meritano menzione la *Bilanzrechtlinie-Gesetz* del 19 dicembre 1985, in attuazione della IV direttiva comunitaria di coordinamento societario n. 78/660/CE, del 25 luglio 1978, che ha rinnovato, tanto nell'AktG quanto nel codice di commercio, la disciplina di bilancio; la *Gesetz für kleine Aktiengesellschaft* del 2 agosto 1994, che ha introdotto per la prima volta una disciplina speciale per le società per azioni di piccole dimensioni, segnando più netta-

² Cfr. per maggiori ragguagli: FROMONT Michel, RIEG Alfred, *Introduction au droit allemand*, Tomo III, *Droit privé*, Paris 1991.

³ HEFERMEHL Wolfgang, *Einführung auf das Recht der Aktiengesellschaften*, München 1995.

mente tra disciplina delle società quotate e delle società non-quotate⁴.

Da ultimo la AktG è stata sensibilmente modificata dalla legge sul controllo e la trasparenza nella gestione delle imprese, di cui ci si occuperà specificamente nel presente lavoro.

⁴ VORTMAN Jürgen, *Die kleine AG*, Augsburg 1996.

2. Recenti innovazioni della AG: la KonTraG. - Il 27 aprile 1998 è stata emanata la legge *Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich* comunemente denominata KonTraG. L'emanazione della legge segue un'intensa attività di discussione parlamentare che si è ampiamente articolata a causa della proposizione contemporanea di un progetto concorrente da parte del partito SPD, denominato *Transparenz- und Wettbewerbsgesetz*.

La legge approvata è invece frutto di un disegno di legge del Governo (Kohl) che ha tratto origine da uno studio, effettuato per conto del Ministero di Grazia e Giustizia, da una commissione di esperti. Nel 1997 sulla base dei risultati della ricerca il Governo tedesco ha emanato il disegno di legge, presentato per la discussione al *Bundestag* il 28 ottobre del 1997, con la denominazione di *Entwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich*.⁵

L'obiettivo che la legge di riforma si propone è il miglioramento del controllo e della trasparenza nella gestione delle società, e in particolare delle società per azioni, al fine di rafforzare la piazza finanziaria tedesca⁶, tradizionalmente poco evoluta.

La riforma delle società per azioni si articola su più fronti:

- viene intensificata la distinzione tra disciplina delle società quotate e disciplina delle società non quotate, già introdotta nel 1994 con la importante legge di riforma del mercato finanziario tedesco, detta *Wertpapierhandelsgesetz*,

⁵ Per l'esame degli articolati delle due proposte di legge si veda: ANDREA E Caterina, *Proposte di riforma della disciplina della società per azioni in Germania*, in Archivio CERADI, Roma ottobre 1998.

⁶ DI MARCO, *La riforma tedesca del diritto delle società per azioni*, *Le società*, 1998, p. 154.

- viene riformata la disciplina del *Vorstand*, il Consiglio di Amministrazione;
- viene riformata la disciplina dell'*Aufsichtsrat*, il Consiglio di Sorveglianza;
- viene riformata la disciplina dell'*Hauptversammlung*, l'Assemblea generale, in particolare in tema di deleghe di voto;
- viene riformata la disciplina degli *Abschlussprüfer*, i revisori contabili esterni.

Come già è posto in evidenza dallo stesso nome che è stato dato alla legge, gli interventi sugli assetti delle società si incentrano sulla intensificazione dei controlli e della trasparenza: i controlli sono resi maggiormente effettivi con la revisione delle norme sugli organi (di controllo) interni (*Aufsichtsrat*) ed esterni (*Abschlussprüfer*), nonché con nuove regole imposte agli amministratori; la maggiore trasparenza è garantita mediante la facilitazione alle imprese dell'accesso alla quotazione di borsa, ove valendo regole di pubblicità diverse e più penetranti rispetto a quelle ordinariamente imposte alle società per azioni, dovrebbe sortire tale risultato.

Per comprendere appieno la riforma sarà necessaria una succinta descrizione dell'ordinamento vigente delle società per azioni tedesche e delle principali istanze che hanno costituito stimolo alla emanazione della legge di riforma. Sarà seguita, a grandi linee, la stessa direttrice della *Aktiengesetz*: 1) formazione dell'AG: disciplina del capitale e del titolo rappresentativo; 2) organizzazione dell'AG; 3) gruppi.

Per ogni paragrafo si farà un sintetico confronto con il diritto italiano, in particolare con le innovazioni in tema di *Corporate Gover-*

nance delle società quotate apportate dal Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria.

II. CAPITALE E AZIONI.

3. La costituzione della AG. - Ai sensi del § 1 della AktG, la AG è una società commerciale dotata di personalità giuridica e risponde delle obbligazioni che ha contratto esclusivamente con il patrimonio sociale. Il capitale è rappresentato da azioni.

Come si rileva dall'*incipit* della legge la AG si caratterizza per essere società a responsabilità limitata, il cui capitale è rappresentato da azioni. Alla AG è attribuita personalità giuridica.

La costituzione della società per azioni è rimessa, secondo l'ordinamento tedesco, ad un "negozio ad effetti obbligatori"⁷, consistente nella stipula dell'atto costitutivo davanti al notaio.

L'ordinamento tedesco ammette che la stipulazione avvenga ad opera di una o più persone (§ 2 della AktG), da quando ha recepito la dodicesima direttiva comunitaria di coordinamento societario, n. 89/667/CE, in tema di società a responsabilità limitata con unico socio. La regola attuale, indotta dall'adeguamento alla disciplina comunitaria, ha rappresentato un cambiamento rilevante per l'ordinamento tedesco, ove per lungo tempo era stato imposto che la costituzione di una AG dovesse avvenire ad opera di almeno cinque persone.

La Germania, pur non essendo obbligata a consentire la costituzione di AG ad opera di un'unica persona⁸, ha comunque ritenuto di adeguarsi al principio comunitario, facendolo totalmente proprio.

Come in molti ordinamenti, anche in Germania la costituzione di una società per azioni è un procedimento distinto in più fasi,

⁷ In Germania, come è noto, vi è una disciplina del negozio giuridico in quanto tale. In particolare si suole distinguere tra negozi ad effetti obbligatori e negozi di disposizione.

⁸ L'obbligo riguardava infatti le sole società a responsabilità limitata.

al termine delle quali viene ad esistenza il soggetto societario contraddistinto dalla personalità giuridica⁹. Tale procedimento di costituzione è del tutto paragonabile a quello italiano e può essere suddiviso in tre fasi.

⁹ La acquisizione della persona giuridica, *ipso facto*, al termine del procedimento è il risultato di una lunga elaborazione di dottrina e di legislazioni che si sono seguite e spesso contraddette; in sintesi e brevemente, queste sono le fasi della affermazione nell'ordinamento tedesco della "società per azioni - persona giuridica" come libertà.

La prima legge che consentì la libera costituzione delle società per azioni fu emanata in Prussia nel 1843; essa stessa traeva spunto da una legge speciale del 1838 sulle società ferroviarie. Nel resto della Germania tuttavia le legislazioni non prevedevano la libera costituzione di società aventi personalità giuridica, fondandosi per lo più sul sistema di concessione governativa del codice napoleonico del 1807. Così si strutturò lo stesso codice di commercio tedesco del 1861.

Una liberalizzazione di carattere eminentemente amministrativo si registrò nella seconda metà del secolo XIX; si affermò infatti la prassi per cui, quei soggetti che, in possesso di determinati requisiti, facessero richiesta di concessione, acquisivano senz'altro la persona giuridica, mediante iscrizione nel registro delle imprese. Fu breve il passo, quando nel 1884 tali condizioni furono definitivamente codificate in una legge sulle società per azioni, poi confluita senza variazioni nel codice di commercio del 1887. Dopo la prima guerra mondiale la grave situazione delle imprese tedesche e, in particolare, di quelle in forma di società per azioni, fece mutare orientamento. Infatti, l'abuso dell'emissione di azioni a voto plurimo e quello dell'acquisto di azioni proprie erano tali da deformare sensibilmente il rapporto rischio- capitale- potere decisionale all'interno delle società, e indusse il legislatore ad intervenire restrittivamente. Tale intervento comportò la fuoriuscita della disciplina delle società per azioni dal codice di commercio e una legge speciale venne emanata nel 1937 per sottoporre le società per azioni a maggiori controlli anche in sede di costituzione. In particolare venne imposto un capitale minimo per la costituzione pari a 500.000 RM, oltre ad altri interventi sull'organizzazione, e fu vietata l'emissione di azioni a voto plurimo, salvo l'autorizzazione dell'autorità preposta agli uffici economici dei *Länder*. Da FROMONT et RIEG, *Introduction au droit allemand*, III, *Droit privé*, München, 1995, pp. [CK:_____].

Con la riforma del 1965 la modalità di costituzione per pubblica sottoscrizione è stata soppressa, in quanto non rispondeva ad alcuna esigenza pratica¹⁰. La costituzione in Germania è dunque necessariamente simultanea.

1) Innanzi tutto, una o più persone¹¹, dette fondatori¹² (*Gründer*), devono procedere alla redazione dell'atto costitutivo (*Satzung*) davanti ad un notaio¹³. L'atto costitutivo/statuto contiene le regole di funzionamento della società e dei rapporti tra azionisti. Ha un contenuto minimo essenziale di validità e le indicazioni imposte dalla legge sono considerate in sé sufficienti perché l'atto risponda alla propria funzione; ciò malgrado è consentito liberamente ai fondatori di integrarne il contenuto¹⁴. L'atto costitutivo deve necessariamente contenere, per la versione vigente della legge, i nomi dei fondatori, il valore nominale e quello di vendita delle partecipazioni acquistate dai fondatori, nonché i privilegi che si siano eventual-

¹⁰ LIBONATI Bernardino, *La legge tedesca del 1965 sulle società per azioni*, in Riv. delle Soc. 1971, p. XI.

¹¹ Fino al 1994 occorre minimo cinque persone per la costituzione di una AG. Il testo attuale si deve alla legge sulle piccole società per azioni che ha facilitato la formazione delle AG.

¹² Ai sensi del § 29 i fondatori sono gli azionisti che hanno stipulato l'atto costitutivo della società. Alla qualifica di fondatore corrispondono una serie di obblighi e di diritti.

¹³ Nella versione originale della legge era altresì previsto che potesse essere redatto per atto giudiziale. Tale modalità è stata soppressa negli anni settanta.

¹⁴ Il § 23 ultimo comma, inserito con la legge 15 agosto 1969, afferma: "Sono ammesse disposizioni statutarie integrative ancorché la presente legge contenga una disciplina completa."

mente riservati¹⁵, e l'indicazione della percentuale di capitale già liberato. Inoltre deve risultare l'indicazione della denominazione sociale (*Firma* §4), di norma, la ditta dell'impresa esercitata (con l'indicazione AG), la sede, l'oggetto sociale, e per le imprese industriali e commerciali quali tipi di produzioni o di merci la società si proponga di realizzare, l'ammontare del capitale sociale, il valore nominale delle singole azioni e il numero di azioni di identico valore, ed inoltre, se vi sono più categorie di azioni, la categoria delle singole azioni.

2) Per disposto del § 29, la società è costituita una volta sottoscritte tutte le azioni da parte dei fondatori. Poiché si procede necessariamente a costituzione simultanea, la società viene ad esistenza, di norma, nel momento della redazione dell'atto costitutivo davanti al notaio. Nella stessa sede i fondatori nominano il primo Consiglio di Sorveglianza (*Aufsichtsrat*) e i revisori (*Abschlussprüfer*). A sua volta il Consiglio di Sorveglianza procederà alla nomina del primo Consiglio di Amministrazione (*Vorstand*).¹⁶ Regole parzialmente diverse sono previste in caso di conferimenti in natura, in particolare se il conferimento è costituito da un'azienda cui siano legati per contratto dei lavoratori.

¹⁵ Per disposto del § 26, primo comma, l'iscrizione dei privilegi nell'atto costitutivo è perentoria, altrimenti gli accordi o gli atti di esecuzione relativi a benefici non iscritti sono inefficaci nei confronti della società.

¹⁶ E' da notare che l'indicazione dei primi consiglieri non avviene nell'atto costitutivo tant'è che lo stesso § 30 si cura di specificare che la nomina deve avvenire con atto notarile; ne consegue che la nomina potrebbe essere effettuata in un momento diverso dalla redazione dell'atto costitutivo, purché davanti ad un notaio. Si pone in ciò un problema di convocazione dei fondatori che, comunque, non essendo ancora assemblea, devono deliberare all'unanimità.

In questa fase del procedimento di formazione di una AG si suole parlare di una *Vorgesellschaft*, di una pre - società per azioni.

3) Successivamente la società deve essere iscritta nel registro delle imprese. A tale compito provvedono innanzi tutto gli amministratori, potendovi altresì provvedere sia il membri del Consiglio di Sorveglianza, sia ciascun fondatore; tutti quanti hanno altresì l'obbligo di vigilare sulla costituzione, insieme ai revisori esterni nominati dal Tribunale in determinate circostanze¹⁷. In particolare i fondatori hanno l'obbligo di redigere una relazione sulla costituzione (§ 32) e il *Vorstand* e l'*Aufsichtsrat* l'obbligo di verificarla (§§ 33-35). Contrariamente a quanto disposto per l'Italia, il notaio rogante non ha alcun obbligo per il deposito dell'atto costitutivo¹⁸.

Non si può dar corso all'iscrizione della società nel registro delle imprese se non sia stato effettuato il deposito¹⁹ di una somma di denaro pari ad almeno un quarto del valore nominale, ovvero, se stabilito, del valore nominale maggiorato del sovrapprezzo, di ciascuna azione corrispondente a conferimenti in danaro²⁰, di cui gli

¹⁷ In linea di principio il controllo esterno si rende necessario quando vi sono rischi di conflitti d'interesse: quando un fondatore sia membro dell'*Aufsichtsrat* o del *Vorstand*, quando sono state acquistate azioni della società per conto degli amministratori o del Consiglio di Sorveglianza; quando siano stati effettuati conferimenti in natura ecc.

¹⁸ Secondo l'articolo 2330 del c.c. il notaio che ha ricevuto l'atto costitutivo deve depositarlo entro trenta giorni presso l'ufficio del registro delle imprese. Se questi o gli amministratori non adempiono può provvedere ciascun socio a spese della società.

¹⁹ Ai sensi del § 54, comma 3, l'importo deve essere versato in moneta legale o in assegni confermati dalla *Bundesbank*, ovvero accreditato presso un conto corrente bancario intestato alla società o agli amministratori presso cui questi possano avere libero accesso.

²⁰ Le azioni corrispondenti a conferimenti in natura devono infatti essere liberate contestualmente e per intero.

amministratori possano liberamente disporre²¹. Quando la società è costituita da una sola persona deve inoltre constare una polizza d'assicurazione per il pagamento dei quarti non versati.

La richiesta d'iscrizione, dal contenuto obbligatorio (§ 37), deve essere presentata al Tribunale del luogo ove ha sede la società affinché questo provveda all'iscrizione della società nel registro di commercio.

L'intervento del Tribunale in questa fase del procedimento, così come in altri momenti della vita di una società per azioni, è in sede di volontaria giurisdizione. Il giudizio del Tribunale, coerentemente, è di mera regolarità. Deve infatti esaminare se la società è stata costituita regolarmente e se ne è stata regolarmente chiesta l'iscrizione. Qualora ciò non risulti il Tribunale *deve* rifiutare l'iscrizione.

Il Tribunale, inoltre, *può* rifiutare l'iscrizione: quando i revisori dichiarino, ovvero altrimenti risulti evidente, che la relazione sulla costituzione o la verifica degli amministratori e dell'*Aufsichtsrat* siano inesatte, incomplete o difformi dalle prescrizioni di legge; ovvero, quando i revisori dichiarino, o il Tribunale abbia fondato motivo di ritenere, che il valore dei conferimenti di beni in natura ovvero degli acquisti di beni già effettuati sia sensibilmente inferiore al valore nominale delle azioni emesse o all'ammontare del corrispettivo pattuito.

Al di fuori di questi casi il Tribunale dispone l'iscrizione della società mediante atto d'iscrizione, in cui siano indicati i dati della

²¹ L'iscrizione va comunque effettuata, anche quando le somme non siano a disposizione degli amministratori, se sono state impiegate per il pagamento di imposte o tasse.

società e i poteri di rappresentanza di cui sono dotati gli amministratori.

Con l'iscrizione della società nel registro di commercio la cd. *Vorgesellschaft* diviene *Aktiengesellschaft* e acquista la personalità giuridica.

In sintesi queste le maggiori differenze tra l'ordinamento tedesco e quello italiano.

- La società può essere costituita da uno o più fondatori; prima ne occorre almeno cinque. In Italia la S.p.A. non può essere costituita per atto unilaterale (ai sensi dell'articolo 2332 c.c. la mancanza della pluralità di fondatori è causa di nullità della società per azioni e in accomandita per azioni), anche se può avere unico socio (2362 c.c.) *durante societate*. Viceversa possono costituirsi le S.r.l. unipersonali;
- non è ammissibile la stipulazione per pubblica sottoscrizione;
- l'iscrizione della società nel registro di commercio è affidata agli organi della stessa e ai fondatori e non al notaio;
- devono essere redatte le relazioni dei fondatori e degli organi; queste sono oggetto di verifica del Tribunale;
- i conferimenti in natura sono valutati direttamente dalla società, ma il Tribunale può rifiutare l'iscrizione se il valore attribuito è sensibilmente inferiore a quello delle corrispondenti azioni;
- la disciplina dei quarti è meno stringente; il versamento degli stessi non è condizione per la costituzione ma soltanto condizione per l'iscrizione nel registro di commercio. Nei fatti, anche in Italia, taluno preferisce considerare

il versamento dei decimi condizione per l'omologazione e non per la costituzione, contro la lettera della rubrica dell'articolo 2329 c.c.²².

4. La disciplina degli atti compiuti prima della iscrizione e responsabilità di coloro che hanno agito. - Per disposto del primo comma del § 41 la società per azioni non esiste in quanto tale se non al momento dell'iscrizione nel registro di commercio. Tuttavia, è stato detto, la società è costituita con la sottoscrizione del capitale da parte dei fondatori, i quali danno avvio alla formazione degli organi che cominciano a svolgere alcune attività per la società.

Per gli atti compiuti prima che la società sia iscritta nel registro di commercio e, dunque, prima che diventi società per azioni, risponde personalmente colui o coloro che hanno agito in suo nome. Né altrimenti potrebbe essere dopo l'emanazione della prima direttiva societaria di coordinamento n. 151/68, che tale regola impone a livello comunitario.

La società che è stata registrata risponde nei confronti dei terzi per le obbligazioni contratte precedentemente soltanto se assume in proprio il debito di colui che ha agito in suo nome, mediante un accordo con questi. Si tratta di accollo del debito.

La disciplina di tale operazione ha tuttavia carattere speciale: infatti, la società che rileva il debito di chi ha agito in suo nome si impegna direttamente nei confronti del terzo anche se questi non abbia preso parte all'accordo; inoltre, l'accordo estingue

²² Per l'interpretazione fedele al codice, per tutti, CAMPOBASSO, *Diritto commerciale II*, Torino 1998; in senso contrario FRÉ, FERRI, GALGANO, RIVOLTA. La giurisprudenza è oscillante: per l'interpretazione stretta Cassazione 21 aprile 1983, n. 2475.

l'obbligazione dell'accollato senza che debba constare il consenso del creditore (accollo liberatorio).

Condizione per l'efficacia dell'accollo nei confronti del creditore è che l'operazione venga conclusa entro tre mesi dall'iscrizione della società nel registro di commercio e che gliene sia data comunicazione.

Di regola è l'atto costitutivo che stabilisce quali obbligazioni possono essere rilevate dalla società. Ove l'atto costitutivo non abbia previsto determinate spese, la società può comunque assumerle, salvo che si tratti di spese relative a benefici particolari dei fondatori, di rimborso spese per la costituzione, di conferimenti in natura o d'acquisto di beni.

Se la società ha concluso contratti di acquisto di impianti esistenti o futuri o di altri beni per un corrispettivo superiore al decimo del capitale sociale - anche nei due anni successivi all'iscrizione della società nel registro delle imprese -, essi divengono efficaci soltanto con l'approvazione dell'*Hauptversammlung* e la pubblicazione nel registro delle imprese. Tale approvazione deve essere effettuata nel rispetto di una procedura che esalta il livello d'informazione degli azionisti (§ 52). E' fatta eccezione all'obbligo di approvazione nel caso in cui i beni in questione costituiscano oggetto dell'attività d'impresa o se essi vengano acquistati nel corso di un'esecuzione forzata. In mancanza di una tale procedura o in caso di violazione delle regole imposte, gli amministratori rispondono dei danni alla società. Essi devono impiegare l'ordinaria diligenza del "dirigente coscienzioso" (*ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter*).

Per determinati atti o comportamenti la società non è mai responsabile, ma soltanto colui che, in forza o meno di una determinata qualifica, ha agito. Se ne vedono alcuni qui di seguito.

L'emissione delle azioni può avvenire soltanto nel momento in cui la società è iscritta nel registro di commercio; l'emissione di azioni prima di tale momento è nulla. Ai possessori dei titoli compete un risarcimento del danno da parte di coloro che hanno proceduto all'emissione dei titoli.

I soci fondatori sono responsabili in solido verso la società dell'esattezza e completezza delle dichiarazioni fatte per la costituzione della medesima. Essi sono responsabili per avere disposto una cassa adeguata a ricevere i versamenti relativi alle quote del capitale sociale e perché questa cassa sia entrata nella libera disponibilità degli amministratori.

I soci fondatori rispondono inoltre di tutte le spese che non siano state disposte nell'atto costitutivo anche se si siano rese effettivamente necessarie per la costituzione della società. La società non può impegnarsi successivamente a sostenerle. Se in conseguenza di ciò la società abbia subito dei danni, i fondatori sono tenuti al risarcimento.

Infine, per principio generale, i soci fondatori e coloro per i quali essi abbiano acquistato azioni, sono responsabili per quanti danni, occorsi alla società, essi avrebbero potuto evitare usando l'ordinaria diligenza dell'uomo d'affari (§ 46, comma 3).

Gli amministratori e i membri del Consiglio di Sorveglianza sono specificamente soggetti, nella fase che va dalla stipula dell'atto costitutivo all'iscrizione nel registro delle imprese, a responsabilità per la libera disponibilità loro attribuita sui versamenti di capitale

già effettuati. Per il resto la loro responsabilità è quella propria del *Vorstand* di una società già iscritta.

In sintesi queste le principali differenze con il sistema italiano:

- La disciplina tedesca è molto analitica. In Italia è disciplinata soltanto la responsabilità di coloro che hanno agito in nome della società e la nullità della pre - emissione delle azioni.
- La ratifica dell'atto posto in essere prima della iscrizione rispetta in Italia la disciplina ordinaria del mandato senza poteri; può avere ad oggetto qualsiasi tipo di spesa ed è effettuata dall'amministratore (che è però spesso in conflitto d'interessi); per ciò è talora l'assemblea a ratificare.
- Per gli atti dei promotori è stabilita in Italia una distinzione tra spese necessarie per la costituzione e spese non necessarie; per le prime la società deve senz'altro rilevare i promotori, per le seconde deve deliberare l'assemblea (2338 c.c.). L'ordinamento tedesco è molto più rigido.
- La disciplina della responsabilità dei soci fondatori è meno gravosa nell'ordinamento italiano: sostanzialmente, essi rispondono per la veridicità delle comunicazioni fatte al pubblico, per l'esistenza dei conferimenti in natura e per l'integrale sottoscrizione del capitale sociale.

5. La formazione del capitale sociale e l'emissione di azioni. - Ai sensi del § 1 dell'AktG, il capitale della AG è suddiviso in azioni.

Il capitale sociale, inteso come patrimonio iniziale della società, è formato con il conferimento dei soci, in denaro o in natura. A fronte dei conferimenti vengono emesse le azioni.

Il capitale sociale deve essere indicato nell'atto costitutivo in marchi tedeschi: la dotazione minima richiesta in Germania è di 100.000 marchi.

Le azioni devono recare l'indicazione della porzione di capitale nominale che rappresentano. Ciascuna azione deve essere emessa per un valore nominale minimo di 50 marchi. Le azioni, o i certificati provvisori (*Anteilscheine*), emessi per un valore inferiore sono nulli, e del danno derivante ai possessori dalla loro emissione sono responsabili in solido coloro che hanno effettuato l'emissione. Viceversa, le azioni possono essere emesse per valori superiori a cinquanta marchi purché in tagli corrispondenti a multipli di 100 marchi.

Anche in Germania la legge prevede che le azioni possano essere emesse nominative o al portatore. A differenza che in Italia però, le azioni al portatore sono, di regola, effettivamente emesse²³.

L'emissione di azioni è nulla prima che la società sia iscritta nel registro di commercio (§ 41). Non lo è l'emissione di azioni o certificati provvisori prima della liberazione integrale del capitale sociale; ma poiché le azioni non interamente liberate comportano obblighi per i versamenti ancora dovuti in capo al titolare, non è

²³ In Italia, come è noto, le azioni sono nominative o al portatore, a scelta dell'azionista e salvo che diversamente non disponga l'atto costitutivo, in base all'articolo 2355 c.c.; tuttavia, in base al D.L. 25 ottobre 1941 n. 1148, convertito in legge 9 febbraio 1942 n. 96, la circolazione di azioni al portatore è inibita, per ragioni fiscali, alle società aventi sede nel territorio dello Stato. Tale disposizione è stata poi trasfusa, con alcune modifiche, nell'articolo 74 del d.p.r. 29 settembre 1973 n. 600. Attualmente soltanto le azioni di risparmio di cui all'articolo 145 del Testo Unico della intermediazione finanziaria, D. Lgs. 58/98, e le azioni delle SICAV, disciplinate nella stessa legge all'articolo 45 comma 4, possono circolare al portatore.

ammessa l'emissione di azioni al portatore se non dopo che sia stato completato l'intero versamento ad esse relativo e cioè, del valore nominale e dell'eventuale sovrapprezzo. Le azioni o i certificati provvisori non ancora interamente liberati devono riportare l'importo dei versamenti parziali effettuati.

Anche in Germania è prevista una disciplina del socio moroso, simile a quella disposta dall'articolo 2344 c.c. Ai sensi del § 54 obbligo principale che incombe sugli azionisti è quello di conferire quanto promesso; un quarto immediatamente, cioè prima dell'iscrizione della società nel registro delle imprese, il resto alla richiesta degli amministratori.

Ai sensi del § 64, agli azionisti che, richiesti di effettuare il pagamento ancora dovuto, non abbiano provveduto, può essere concessa una dilazione. Se anche in tale maggior termine non siano in grado di provvedere, la società ha il diritto di trattenere i versamenti già effettuati a titolo di cauzione sul risarcimento del danno e di annullare le partecipazioni già emesse, acquisendo in proprio nuovi titoli corrispondenti. Se le azioni hanno avuto circolazione prima di essere interamente liberate, ogni dante causa sarà considerato garante del successivo per il pagamento dell'importo residuo non corrisposto dal socio moroso. Se nessuno di costoro provvede al pagamento la società deve liberarsi dei titoli mediante vendita degli stessi in borsa a mezzo di un agente di cambio entro due anni.

I conferimenti in natura vanno liberati immediatamente.

Principali differenze con l'Italia:

- L'ammontare di capitale minimo è in Italia doppio (200 milioni – 100.000 marchi); anche in questo caso – come per la disciplina dei quarti/decimi – il legislatore tedesco si attiene alla lettera a quanto imposto in sede comunitaria;

- non esiste in Italia un taglio minimo delle azioni imposto dalla legge; è stabilito soltanto che esse siano di eguale valore;
- la possibilità di emettere azioni al portatore è effettiva in Germania, mentre in Italia, per ragioni fiscali, non è consentita, se non limitatamente alla categoria delle azioni di risparmio.

6. Categorie di azioni e diritti spettanti all'azionista. – Anche in Germania, le azioni che conferiscono eguali diritti costituiscono una categoria (*Gattung* § 11). Presupposto di ciò è che le azioni possano conferire diritti diversi, in particolare per ciò che riguarda la ripartizione degli utili e di liquidazione dell'attivo residuo in caso di scioglimento della società.

Per regola generale, ogni azione attribuisce al suo possessore diritto di voto in assemblea (*Hauptversammlung*); il diritto di voto può essere escluso se all'azione è conferito un particolare vantaggio patrimoniale, cioè una preferenza o una maggiorazione nella distribuzione degli utili o del residuo attivo: si parla in tali casi di azioni privilegiate.

Nell'ordinamento tedesco, come nel nostro, vi è una separazione, sempre più legislativamente rafforzata, tra azionisti che partecipano alla vita della società e che esercitano il diritto di voto e quelli che conferiscono una mera partecipazione finanziaria al solo fine di ottenere un utile. Nella realtà, si vedrà, nemmeno gli azionisti dotati di diritto di voto partecipano direttamente alla vita societaria, ma delegano, il più delle volte, le banche a rappresentarli, soprattutto nelle AG di grandi dimensioni.

La separazione tra azionisti ordinari e azionisti privilegiati è resa evidente dalla disciplina dei diritti spettanti all'azionista, che si ritrova ai §§ 58 – 61 e 130 e ss. della legge.

Principali differenze con l'Italia:

- Non è prevista l'ulteriore distinzione, ammessa nel nostro ordinamento, tra azioni prive del diritto di voto e azioni a voto limitato all'assemblea straordinaria.
- I diritti spettanti agli azionisti privilegiati sono disciplinati dalla legge in modo più analitico rispetto all'Italia, ove una disciplina specifica, di recente peraltro sensibilmente ridimensionata, è posta soltanto per le azioni di risparmio.

7. Le azioni ordinarie. - Le azioni ordinarie (§ 133) conferiscono al possessore un diritto, di norma, proporzionale alla quota di capitale nominale rappresentato. L'atto costitutivo può tuttavia stabilire che ad un unico possessore di più azioni sia attribuito un diritto di voto meno che proporzionale rispetto alla porzione di capitale che rappresenta; l'atto costitutivo può anche fissare un limite massimo di voti esercitabili, quale che sia la partecipazione detenuta²⁴. La regola trova applicazione anche nel caso di intestazione fiduciaria di azioni o di azioni possedute da imprese controllate o collegate.

La KonTraG ha stabilito che la disposizione dell'atto costitutivo che limita il diritto di voto è valida soltanto per le società per azioni che non siano quotate in borsa; per le altre viceversa la limi-

²⁴ Le azioni non conferiscono il diritto di voto se non nel momento in cui sono interamente liberate. La regola conosce dei temperamenti.

tazione al diritto di voto riducendo la possibilità di scalata e dunque l'appetibilità del titolo, è d'ostacolo alla libera circolazione.

Le limitazioni dei diritti di voto, per essere valide, devono essere poste per tutta una categoria; non è infatti valida la clausola statutaria che limiti il diritto di voto di un particolare azionista.

Il diritto di voto può essere esercitato per procura, scritta e specifica.

Connesso con il diritto di voto è il diritto d'intervento in assemblea. Il diritto d'intervento conferisce, come di consueto s'intende, il diritto di prendere fisicamente parte all'adunanza, il diritto di parola sui punti all'ordine del giorno o di proporre nuove questioni e il diritto di fare annotare sul verbale d'assemblea l'eventuale dissenso da determinate deliberazioni.

In Germania è conferito altresì all'azionista un diritto all'informazione consistente nella possibilità di richiedere agli amministratori informazioni sugli affari della società, ove siano necessarie per un'adeguata valutazione dei punti all'ordine del giorno. Gli amministratori sono tenuti a fornire le informazioni richieste secondo i criteri di un resoconto coscienzioso e fedele.

La richiesta d'informazioni può anche avere ad oggetto dati relativi a rapporti giuridici e d'affari che la società intrattiene con imprese collegate.

Gli amministratori possono rifiutarsi di fornire le informazioni richieste solo in determinati casi sanciti dal § 131 comma 3²⁵. So-

²⁵ 1) quando la concessione dell'informazione sia idonea, secondo un ragionevole giudizio commerciale, a procurare un danno non irrilevante alla società o ad un'impresa collegata; 2) quando l'informazione si riferisca a valutazioni tributarie o all'ammontare di singole imposte; 3) sulla differenza fra il valore al quale i beni sono indicati nel bilancio e una valutazione superiore degli

stanzialmente, le informazioni non devono essere diffuse solo quando le stesse siano notizie commercialmente riservate o quando dalla loro comunicazione possa derivare una conseguenza penale per gli amministratori.

L'azionista che ha formulato la richiesta d'informazioni ha il potere di ricorrere all'autorità giudiziaria in caso di diniego delle stesse (§ 132, comma 2).

Alle azioni ordinarie, oltre i cd. diritti amministrativi, spettano naturalmente i diritti patrimoniali e, in particolare, il diritto agli utili.

L'assemblea, in sede di approvazione del bilancio se ad essa sottoposto o, comunque, in sede di decisione sull'impiego dell'utile di bilancio (§ 174), dispone della destinazione dell'eccedenza annuale. E' previsto dal § 58 che soltanto una parte degli utili conseguiti possano essere accantonati come riserva volontaria; infatti, dedotto dall'eccedenza annuale l'ammontare delle riserve legali e quanto eventualmente occorrente per la copertura delle perdite riportate a nuovo, soltanto la metà del residuo può essere destinata a riserva volontaria, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo. La restante parte *deve* essere distribuita tra i soci.

Merita notare che, per l'ordinamento tedesco, dunque, gli azionisti hanno *diritto* all'utile di bilancio che non sia destinato alle riserve o a copertura di perdite riportate a nuovo. Soltanto l'assemblea (non gli amministratori dunque) può stabilire che gli utili destinati alla ripartizione tra gli azionisti abbiano una destinazione diversa, e comunque tale possibilità deve essere prevista

stessi beni, salvo che si tratti dell'assemblea che deve approvare il bilancio; 4) sui principi di redazione e sui criteri di valutazione del bilancio, salvo che l'assemblea sia chiamata ad approvarlo; 5) quando gli amministratori, fornendo l'informazione, si esporrebbero a sanzioni penali;

dall'atto costitutivo, in modo che gli azionisti di minoranza o di risparmio ne abbiano preventiva conoscenza.

In mancanza di una clausola statutaria che autorizza l'assemblea volta per volta a destinare ad altri scopi la quota di utili che compete agli azionisti, l'utile maturato in forza di un bilancio approvato diviene un diritto di credito azionabile da parte di ciascun azionista nei confronti della società, anche in assenza di una delibera di destinazione.

Se l'atto costitutivo lo prevede, tutte le società per azioni che nel precedente esercizio abbiano registrato un utile, possono distribuire un acconto sul dividendo prevedibile alla chiusura del bilancio. L'acconto non può eccedere la metà dell'utile conseguito nell'esercizio precedente e il suo pagamento deve essere approvato dall'*Aufsichtsrat*.

L'utile che spetta a ciascun socio in possesso di azioni ordinarie è computato in proporzione del valore nominale delle azioni, salvo che l'atto costitutivo non disponga una modalità diversa di ripartizione.

A tutti gli azionisti spetta poi l'opzione in caso di emissione di nuove azioni, salvo che non sia limitata o esclusa secondo le disposizioni del § 186.

Principali differenze con l'Italia:

- Le azioni possono conferire, nell'ordinamento tedesco, un diritto di voto non proporzionale rispetto alla quota di partecipazione; in Italia, il diritto di voto è attribuito a ciascuna azione e tutte le azioni sono di eguale valore nominale. Pertanto, anche il diritto di voto è sempre proporzionale alla partecipazione;

- non esiste in Italia un diritto all'informazione dell'azionista; esiste semmai un diritto di rinvio per la deliberazione in cui il socio dichiara di non essere sufficientemente informato, purché la richiesta sia effettuata almeno da un terzo del capitale (2374 c.c.) e un diritto d'ispezione dei soli libri dei soci e delle adunanze assembleari (2421 c.c.);
- in Italia, non c'è un *diritto* alla distribuzione degli utili, se non in forza di una delibera di distribuzione degli stessi; l'assemblea può legittimamente deliberare di non distribuire dividendi, a propria discrezione, salvo incorrere, tesauroizzando l'utile, nel cd. abuso di maggioranza;
- la distribuzione degli acconti su dividendo è consentita in Italia soltanto alla società i cui bilanci siano sottoposti a certificazione legale (2433-*bis* c.c.).

8. Le azioni privilegiate. - Le azioni privilegiate devono essere ulteriormente suddivise in due categorie: le azioni privilegiate pure e le azioni privilegiate senza diritto di voto (*Vorzugsaktien ohne Stimmrecht*). Le azioni privilegiate prive del diritto di voto non possono essere emesse per un ammontare che ecceda il 50% del capitale nominale, similmente a quanto disposto, in Italia, dall'articolo 2351 per le *azioni a voto limitato*.

La AktG disciplina specificamente i diritti spettanti agli azionisti privi del diritto di voto, non dissimili da quelli spettanti ai nostri azionisti di risparmio.

Le azioni privilegiate prive del diritto di voto conferiscono tutti i diritti che sono attribuiti alle azioni ordinarie, salvo il diritto

di voto; in compenso, ad esse compete necessariamente un privilegio di natura patrimoniale, stabilito nello statuto.

E' peculiare la sanzione che consegue al mancato pagamento del privilegio per uno o più esercizi. Gli azionisti privilegiati senza diritto di voto acquisiscono, fino al momento in cui sarà effettuato il pagamento di quanto loro dovuto, il diritto di voto in assemblea; di questa dovranno essere *ad hoc* modificate le maggioranze.

Il privilegio può essere abrogato o limitato, oppure può essere attribuito ad altre azioni privilegiate di nuova emissione: in tutti questi casi deve necessariamente constare l'approvazione degli azionisti privilegiati, che deliberano con le maggioranze previste per le assemblee speciali (§ 138).

Principali differenze con l'Italia:

- Le azioni privilegiate tedesche possono non attribuire alcun diritto di voto; in Italia è consentito che il diritto di voto sia limitato alle sole assemblee straordinarie. L'esclusione del diritto di voto è consentita per le azioni di risparmio, che però possono essere emesse soltanto da società quotate in borsa.
- Nulla è stabilito dal codice civile italiano in caso di mancato pagamento del privilegio patrimoniale alle azioni a voto limitato, che partecipano come tutte le altre all'eventualità che la società non deliberi la distribuzione; viceversa, in Germania esse acquisiscono diritto di voto, nei limiti descritti. Per le azioni di risparmio, la nuova disciplina dell'articolo 145 del D. Lgs 58/98, non dispone più il criterio legale di assegnazione del privilegio patrimoniale, precedentemente previsto dall'articolo 15 della

legge 216/74²⁶. L'ammontare e le modalità di distribuzione del privilegio sono ora rimesse solamente alla determinazione dello statuto; pertanto non può essere riscosso se non in base ad una delibera di distribuzione o di una clausola dello statuto che preveda l'automatica esigibilità delle somme all'approvazione del bilancio.

9. Le azioni con prestazioni accessorie. – L'atto costitutivo può disporre che gli azionisti, oltre all'obbligo principale del conferimento, abbiano anche obblighi accessori di prestazioni periodiche non consistenti in denaro, a titolo oneroso o gratuito.

L'esistenza di questa disposizione, come nel nostro ordinamento, esclude che il conferimento corrispettivo di una azione di società possa essere rappresentato da un'opera. Infatti l'opera richiesta all'azionista può costituire soltanto una prestazione a carattere accessorio.

In base al § 55 l'obbligo e l'entità delle prestazioni devono essere indicati sulle azioni o sui certificati provvisori.

L'AktG disciplina alcuni aspetti legati alle azioni con prestazioni accessorie, in particolare in tema di circolazione del titolo, adempimento della prestazione accessoria e eventuale indennità che alla prestazione deve essere corrisposta.

In primo luogo, quando un'azione è emessa con prestazioni accessorie la sua circolazione è sottoposta al gradimento della società.

²⁶ La dottrina prevalente riteneva che il diritto degli azionisti di risparmio all'utile sorgesse con l'approvazione del bilancio e dunque con l'accertamento dell'utile realizzato: si veda in tal senso FERRARA – CORSI, *Gli imprenditori e le Società*, par. 23.2 nota n. 7, p. 717, nella edizione del 1994.

In secondo luogo, la prestazione deve essere correttamente adempiuta; l'atto costitutivo può fissare clausole penali per il caso che l'obbligo non venga adempiuto o che non sia adeguatamente compiuto. Non è ammessa l'esclusione del socio, come normalmente avviene nelle società di persone con conferimento d'opera.

In terzo luogo, se la prestazione è stabilita a titolo oneroso, l'indennità può essere corrisposta, indipendentemente da un utile di bilancio, per un valore che non ecceda quello della prestazione (§ 61).

Principali differenze con l'Italia:

- In Italia l'atto costitutivo deve prevedere il contenuto, la durata, il compenso e le sanzioni in caso di inadempimento;
- secondo l'ordinamento italiano, le azioni con prestazioni accessorie non possono essere perenni; in Germania nulla è previsto;
- in Italia le azioni con prestazioni accessorie devono attribuire un giusto compenso; in Germania possono essere gratuite.
- In Italia devono essere necessariamente nominative; nulla è detto nella legge tedesca; parimenti il trasferimento è sottoposto a gradimento.
- La modifica degli obblighi deve essere approvata, in Italia, con il consenso di tutti i soci, salvo patto contrario; in Germania, trattandosi di assemblea speciale, deve avvenire a maggioranza semplice.

10. *Le azioni a voto plurimo.* – L'azione a volto plurimo è un'azione ordinaria che conferisce al suo possessore un diritto di

voto più che proporzionale rispetto alla quota di capitale sottoscritta.

In Germania, la possibilità di emettere azioni a voto plurimo ha rappresentato un problema centrale nel dibattito sulla disciplina delle società per azioni, sin da dopo la prima guerra mondiale. Con la legge del 1937 infatti, la libertà per ciascuna AG di emettere azioni a voto plurimo, prima ritenuta certa e incondizionata, venne fortemente limitata.

Anzi, la prospettiva fu del tutto invertita: l'emissione di azioni dotate di voto plurimo venne, in linea di principio, vietata. La più alta autorità preposta agli affari economici del *Land* in cui la società ha sede poteva tuttavia consentirne l'emissione quando ciò fosse richiesto dalla considerazione di preminenti interessi economici generali. Tale disposizione venne trasfusa senza variazioni nella legge del 1965.

Una delle maggiori innovazioni apportate dalla legge di riforma KonTraG deve reputarsi la abrogazione della disposizione che consentiva ai *Länder* di autorizzare le emissioni di azioni a voto plurimo. La legge di riforma ha, da un lato, inibito ai *Länder* di autorizzare ulteriormente l'emissione di azioni a voto plurimo, dall'altro ha disposto che i diritti di voto plurimo, già esistenti saranno soppressi a far data dal 1° giugno 2003, a meno che la *Hauptversammlung* non abbia precedentemente deliberato il loro mantenimento con una maggioranza di almeno tre quarti del capitale presente. I detentori di azioni con diritti di voto plurimo sono esclusi da questa votazione.

La *Hauptversammlung* può comunque deliberare l'abolizione dei diritti di voto plurimo prima dalla scadenza prevista dalla legge. Una delibera in tal senso può essere assunta con il voto favorevole

di almeno la metà del capitale presente, che non deve necessariamente rappresentare la maggioranza dei voti, e non occorre il consenso dei possessori delle azioni con voto plurimo.

In caso di soppressione²⁷ o di abolizione²⁸ del diritto di voto plurimo la società deve assegnare un equo indennizzo al possessore delle azioni²⁹.

Oggi dunque, le azioni a voto plurimo rappresentano una categoria ad esaurimento.

La modifica è stata indotta dalla necessità di far corrispondere il valore del rischio assunto in un'impresa al peso della partecipazione in termini di potere decisionale. Questa corrispondenza si ritiene necessaria per favorire l'appetibilità delle azioni della AG tedesche sul mercato finanziario.

Vale la pena notare che l'inibizione di emettere azioni a voto plurimo deve essere garantita anche mediante altri interventi. Infatti, la possibilità di attribuire a determinati soggetti più potere decisionale di quanto non rappresentino come frazione del capitale, può essere raggiunta attraverso altre vie: l'acquisto da parte della società di azioni proprie (cd. annacquamento dei quorum),

²⁷ Nel caso di soppressione *ex lege* il diritto all'indennizzo può essere fatto valere in giudizio soltanto nei due mesi seguenti la soppressione del diritto di voto plurimo.

²⁸ Nel caso di abolizione la *Hauptversammlung* deve anche deliberare l'ammontare dell'indennizzo.

²⁹ La delibera non può essere impugnata per i motivi elencati del § 243 (2) AktG, né perché l'abolizione dei diritti di voto plurimo o l'indennizzo stabilito non siano ritenuti equi. Ogni azionista presente alla *Hauptversammlung* che abbia fatto registrare la sua opposizione nel verbale può fare istanza al Tribunale per la fissazione dell'equo compenso. L'istanza deve essere presentata entro due mesi dal giorno in cui la modifica dello statuto è stata pubblicata nel registro delle imprese ai sensi del § 10 HGB.

l'emissione in massa di azioni con diritto di voto meno che proporzionale (a fronte di un pacchetto di controllo con voto proporzionale).

Differenze con l'Italia:

- Il codice civile del '42, abolendo il sistema di attribuzione del voto «a scalare», ha vietato altresì l'emissione di azioni a voto plurimo (2351, comma 3, c.c.), risolvendo definitivamente il dibattito sorto sotto il codice di commercio³⁰. Oggi si sta forse riaprendo la questione, dato che l'art. 2 del D.L. 332/94 autorizza l'introduzione di clausole, negli statuti delle società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato, che conferiscono poteri speciali di carattere amministrativo alle azioni possedute per tramite del Ministro del Tesoro (cd. *golden share*).

11. Le azioni proprie. – La KonTraG, nell'ottica di favorire la circolazione dei titoli azionari, ha colto l'occasione per modificare il regime dell'acquisto delle azioni proprie.

In Germania, l'operazione di acquisto di azioni proprie è stata sempre considerata pericolosa per la solidità del patrimonio e quindi, benché ammessa, è stata trattata come una possibilità di tipo eccezionale e, dunque, circondata di cautele.

³⁰ E' opportuno ricordare che in Italia, sotto il codice di commercio, l'emissione di azioni a voto plurimo, anche se discussa, era sostanzialmente ritenuta ammissibile. D'altro canto, era previsto un sistema di attribuzione del voto cd. «a scalare», per cui il numero di voti spettanti a ciascun socio cresceva meno che proporzionalmente rispetto al numero di azioni possedute. In ciò trovava giustificazione anche l'esistenza di azioni a voto plurimo. Si veda al riguardo DI SABATO, *Manuale delle società*, V ed., Torino, 1995, p. 307.

La previgente disciplina, posta dal § 71³¹ dell'AktG, stabiliva che l'acquisto di azioni proprie non potesse essere liberamente deliberato dall'assemblea dei soci, ma doveva trovare fondamento in particolari circostanze, quali la prevenzione di un danno grave ed

³¹ La società può acquistare azioni proprie soltanto:

- 1) Quando l'acquisto serve ad evitare un danno diretto e grave per la società;
- 2) Quando le stesse azioni siano offerte ai dipendenti della società o a quelli di società controllate o ex dipendenti;
- 3) Quando l'acquisto avviene per soddisfare azionisti a norma del § 305, comma 2, del § 320b, del § 29, comma 1, .
- 4) Quando l'acquisto avviene a titolo gratuito o quando un *Kreditinstitut* esegue l'operazione applicando una commissione d'acquisto
- 5) Per successione a titolo universale
- 6) Sulla base di una delibera dell'assemblea di riduzione del capitale attraverso ritiro dal mercato di azioni in circolazione e successivo annullamento delle stesse
- 7) Quando la società è un *Kreditinstitut* o un *Finanzinstitut* ai sensi del KWG, sulla base di una delibera dell'assemblea e l'acquisto sia effettuato in borsa. La delibera deve determinare la quantità negoziabile che comunque non può superare il cinque per cento del capitale alla fine di ciascuna seduta di borsa; la delibera deve altresì determinare il valore minimo e massimo d'acquisto. L'autorizzazione ha una durata massima di 18 mesi.

Le azioni proprie che la società complessivamente detiene in base ad acquisti effettuati secondo i numeri 1-3 e 7 non possono superare il 10% del capitale. L'acquisto è valido se è effettuato senza ricorso all'impiego del C.S. o di riserve legali o statutarie. Nei casi 1, 2, 4, 7 inoltre le azioni devono essere interamente liberate.

Nel caso di acquisto di azioni proprie di cui al n. 1 il *Vorstand* deve informare la prima assemblea utile delle ragioni di tale acquisto. Nel caso di acquisto per la distribuzione ai dipendenti, questa deve essere realizzata entro un anno dall'acquisto.

In caso di violazione delle disposizioni sopra indicate l'acquisto non è annullabile; un contratto sull'acquisto di azioni proprie è nullo se contrasta con le disposizioni del comma 1 e 2.

imminente alla società, l'assegnazione delle azioni ai dipendenti, la successione universale...ecc. Sostanzialmente, l'acquisto delle proprie azioni era consentito solo nelle ipotesi che corrispondono a quelle previste nell'ordinamento italiano dall'articolo 2357 *bis* c.c., e cioè nei casi in cui i limiti imposti per l'acquisto ordinario vengono derogati estensivamente a causa del motivo specifico per il quale l'acquisto è effettuato: riduzione del capitale mediante riscatto e annullamento, acquisto a titolo gratuito, successione universale o fusione, esecuzione forzata.

Per ottemperare al disposto della Direttiva 101/92/CE, a parziale modifica ed integrazione della seconda direttiva di coordinamento societario, il legislatore tedesco ha dovuto intervenire per temperare la ristrettezza della disciplina.

Oggi, la disciplina che è stata predisposta, con la KonTraG, ricalca sostanzialmente quella italiana dell'articolo 2357 c.c. anch'esso armonizzato, a suo tempo, secondo i principi comunitari.

Pertanto, un ottavo punto è stato aggiunto, ai sette già esistenti all'interno del primo comma del § 71, che dispone: *“la società può acquistare azioni proprie in virtù di un'autorizzazione del Hauptversammlung che ha validità massima di 18 mesi, ove sia stabilito il controvalore minimo e massimo al quale le azioni possono essere acquistate. La delibera indica quale parte del capitale sociale sia impiegata nell'acquisto delle azioni che comunque non può eccedere il 10 %”*.

La legge stabilisce, comunque, che l'autorizzazione non può essere data con lo scopo di *trading* sulle proprie azioni. Ciò significa che alle società non è consentito di mantenere artificialmente determinati livelli di quotazione o di contrattazioni delle proprie azioni, con manovre contrarie all'andamento del mercato, come normalmente avviene, per esempio, nel mercato delle valute ad opera

delle banche centrali, ovvero di approfittare degli *spreads* di borsa, avvalendosi di informazioni riservate di cui è ovviamente a disposizione. Se ciò fosse consentito si avrebbe un effetto contrario a quello di una maggiore trasparenza, che è obiettivo dichiarato della riforma.

L'acquisto di azioni proprie deve inoltre essere effettuato rispettando una parità di trattamento tra azionisti; tale parità di trattamento è implicitamente garantita se la negoziazione avviene su un mercato di borsa.

La modifica favorisce l'assegnazione di azioni proprie della società ai membri degli organi della società e in primo luogo agli amministratori, con l'obiettivo di incentivarne la produttività. La scelta dello strumento dell'assegnazione delle proprie azioni anziché di altri premi produttività ha lo scopo di determinare gli amministratori affinché si attivino a far generare e distribuire dividendi azionari, in modo da favorire l'appetibilità delle azioni sul mercato. Dello stesso tenore sono le nuove disposizioni che facilitano l'assegnazione ad amministratori e dipendenti di diritti d'opzione sulle nuove emissioni azionarie (*stock options*).

Differenze con l'Italia:

- Il nuovo § 71 appiana sostanzialmente le differenze con il nostro ordinamento. In passato la divaricazione più evidente era che il “motivo” per il quale la società procedesse ad acquisto di azioni proprie era, per il nostro ordinamento ininfluente; diveniva rilevante soltanto nei casi speciali di cui all'articolo 2357 *bis*, in cui molti dei limiti ordinari non operano. In Germania, invece, il “motivo” per il quale l'acquisto veniva effettuato era essenziale e, in man-

canza, l'acquisto non poteva essere deliberato, né dall'assemblea né tantomeno dal *Vorstand*.

- La disciplina tedesca, introducendo la libera deliberazione di acquisto, ha esplicitamente inibito l'acquisto delle azioni proprie a scopo di *trading* in Italia non vi è una corrispondente disposizione.
- Per il resto, provenendo la disciplina dall'attuazione di una direttiva comunitaria, è del tutto simile.

12. *La globalizzazione dei mercati e il cambiamento di rotta del mercato finanziario tedesco.* – Innanzi tutto, occorre rammentare che solo nel 1994 è stata adottata in Germania una legge che regola la Borsa e il mercato finanziario a livello federale. Anteriormente, infatti, vi era una pluralità di borse regionali, incardinate nelle camere di commercio e sottoposte alla vigilanza di organi preposti dai *Länder*.

Tale tipo d'organizzazione, oltre a non consentire uno sviluppo dimensionale della borsa di Francoforte, la maggiore tra le borse esistenti, contrastava con il dettato comunitario della Direttiva 93/22/CE, che imponeva agli Stati membri di preporre alla vigilanza dei mercati borsistici un "organismo pubblico statale", che garantissero il rispetto delle regole dei mercati, in vista di una maggiore competizione in essi e tra essi.

La Germania colse l'occasione per emanare la *Gesetz über den Wertpapierhandel*, con la quale, da un lato, vennero fatte confluire le energie delle borse regionali e, tra queste, quella predominante della

borsa di Francoforte, nella *Deutsche Börse AG*³² e, dall'altro, venne creata un'Autorità di vigilanza federale sul mercato finanziario detta *BAWe* (*Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel*)³³.

Il *BAWe* è un'autorità federale superiore indipendente (*selbständige Bundesoberbehörde*), comunque responsabile per il proprio operato al Ministero delle Finanze (§ 3 WpHG), diretta da un Presidente e da un Vice-Presidente nominati, su proposta del governo federale, dal Presidente della Repubblica³⁴.

Le funzioni prioritarie del *BAWe* sono assicurare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni (*ordnungsmäßige Durchführung*) e la tutela degli investitori³⁵, attraverso la prevenzione e la repressione dei fenomeni di distorsione del mercato (ab. 3, WpHG), primo fra tutti

³² La *Deutsche Börse AG* è una società per azioni con sede a Francoforte che riassume sostanzialmente tutte le capacità dei precedenti mercati regionali, per mezzo di un sistema di quotazione unificata e di negoziazione telematica, che consente un unico mercato anche se geograficamente distribuito in piazze diverse dove sono spuntate le negoziazioni. La *DBAG* è posseduta dagli intermediari, che sono i soggetti legittimati a gestirla (si tratta infatti di un cd. *club di intermediari*, una borsa di tipo consortile); in primo luogo rilevano, come è noto, gli intermediari bancari (*Kreditinstitute e Finanzdienstleistungsinstitute*) che detengono l'81% delle azioni; quindi detengono un 9% i *Kursmakler* e i *Freimakler*, che sono intermediari indipendenti; il residuo 10% è detenuto dalle borse regionali.

³³ Il *BAWe* è disciplinato dalla WpHG ai §§ 3 e ss.

³⁴ Sulla riforma del mercato finanziario tedesco si veda CUCURACHI P. A., *L'impatto della direttiva Eurosim sul mercato mobiliare tedesco*, in PREDA, *La direttiva Eurosim, la borsa e le banche*, Bancaria 1996, p. 201 e ss.

³⁵ Tradizionalmente l'ordinamento tedesco specifica che le funzioni cui è preposto un organismo amministrativo sono esercitate nel pubblico interesse (*öffentliches Interesse*); è esclusa dunque una qualsivoglia responsabilità civile dell'Autorità. Simili disposizioni sono poste anche per il BAK, *Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen*, dalla legge bancaria KWG, per la vigilanza nei confronti dei depositanti. Cfr. DE LUCA Nicola, *Germania*, in *Le banche Centrali*, a cura di MUSOLINO, CERADI, Roma 1999.

l'insider trading, e attraverso il controllo sulla trasparenza nelle relazioni tra gli investitori e gli intermediari e tra gli investitori e il mercato (ab. 4, WpHG).

Sin dalla creazione, al *BAWe* è stato conferito il compito di controllare la regolarità e la trasparenza delle operazioni aventi ad oggetto le acquisizioni di posizioni rilevanti all'interno delle società quotate, anche al fine di consentire alla massa dei risparmiatori di partecipare ai vantaggi patrimoniali che ne derivano; è utile dare conto del fatto che in Germania, tutt'oggi, non esiste una regolamentazione compiuta delle offerte pubbliche, né quindi esiste l'obbligo di OPA in caso di scalata³⁶. Al *BAWe* devono essere fatte delle comunicazioni in caso di superamento di determinate percentuali azionarie in società quotate (§ 21 WpHG).

La disciplina del mercato finanziario tedesco non poteva risultare compiuta soltanto con l'istituzione di un'autorità di vigilanza o di un mercato accentrato; occorreva altresì una riforma della disciplina delle società che diffondono per mezzo delle borse i propri titoli ad un mercato di risparmiatori, generalmente del tutto disinteressati alla gestione della società e attratti unicamente dalle prospettive di reddito del titolo in cui abbiano investito.

Parallelamente alla introduzione della legge sul mercato finanziario, pertanto, il legislatore tedesco ha creato un sistema del "doppio binario" per le società per azioni tedesche, mediante

³⁶ Un disegno di legge sull'opa era stato diffuso contemporaneamente a quello sulla trasparenza e sui controlli sulla base della proposta di 13 direttiva comunitaria. Si veda a tal riguardo: ANDREA Caterina, *Proposte di riforma della disciplina della società per azioni in Germania*, in Archivio CERADI, Roma ottobre 1998.

l'introduzione della legge sulle "piccole società per azioni"³⁷; in tal modo ha differenziato obblighi e controlli tra le società per azioni quotate (*cd. große Aktiengesellschaften*) e piccole società per azioni non-quotate (*cd. kleine Aktiengesellschaften*).

Il percorso è completato con la KonTraG, che modifica definitivamente la definizione di società per azioni della AktG, differenziando al § 3 le società quotate dalle società ordinarie.

Ai sensi del nuovo § 3³⁸ dell'AktG, per società quotata in borsa (*Börsennotiertgesellschaft*) si intende quella società le cui azioni sono negoziate in un mercato regolamentato e sorvegliato da enti riconosciuti dallo Stato³⁹, che abbia corso regolare e che sia direttamente o indirettamente accessibile al pubblico.⁴⁰

Con tale definizione si è dato corso alla diversificazione tra società ad azionariato diffuso (*publicly held corporations*) e quotate in un mercato regolamentato, dalle società di grandi dimensioni, ma non diffuse tra il pubblico, le *cd. Familien-AG*, che certamente non possono essere regolate allo stesso modo, per la diversità sostanziale di interessi da tutelare. In particolare sarà il profilo dell'organizzazione ad essere più fortemente toccato dalla riforma.

³⁷ La *cd. Gesetz über die kleine Aktiengesellschaft*, è una legge del 3. 08. 1994 che ha riformato in vari punti la precedente AktG.

³⁸ Precedentemente la nozione era fornita dal *Wertpapierhandelsgesetz* del 1994.

³⁹ Ai sensi della *Börsengesetz* del 17 luglio 1996 si deve distinguere tra una borsa e un mercato regolamentato; entrambi conferiscono all'emittente la qualifica di società quotata. Si vedano in particolare §§ 1 e ss., per la definizione di Borsa, e §§ 71 e ss. per la definizione di mercato regolamentato.

⁴⁰ La nozione di società quotata era fornita in precedenza, quasi senza differenze, dal comma 2 del § 21 della WpHG: per espresso disposto tuttavia la nozione era posta soltanto ai fini della sezione quarta della legge WpHG (*im Sinne dieses Abschnitts*).

III. L'ORGANIZZAZIONE DELLA AG

13. Gli organi della AG. - La AktG disciplina l'organizzazione della AG ai §§ 76-147, sulla base di una ripartizione delle funzioni interne tra tre organi: *Vorstand*, *Hauptversammlung* e *Aufsichtsrat*.

Inoltre le AG sono soggette al controllo legale dei conti da parte degli *Abschlußprüfer* in base alla disciplina del codice di commercio HGB.

Per una prima approssimazione, può dirsi che al *Vorstand* spetta la gestione della società; all'*Aufsichtsrat* spetta la sorveglianza sulla gestione, il potere di nomina e di revoca dell'organo amministrativo, l'approvazione del bilancio; all'*Hauptversammlung* spetta, da un lato, la deliberazione sulla destinazione dell'eccedenza annuale, dall'altro, il potere di nomina e revoca dell'*Aufsichtsrat*. Agli *Abschlußprüfer* spetta, poi, la certificazione del bilancio e la verifica sulla corretta tenuta della contabilità.

Differenze con l'Italia:

- Anche in Italia le società per azioni sono rette da tre organi, ma hanno funzioni parzialmente diverse.
- Il Consiglio di Amministrazione ha, in entrambi i sistemi, la gestione della società.
- Il Consiglio di Sorveglianza tedesco ha funzioni sensibilmente diverse da quelle del Collegio Sindacale, che è un mero organo di controllo: in primo luogo il compito dell'*Aufsichtsrat* di sorvegliare la gestione è molto più ampio di un mero controllo di regolarità; poi, l'*Aufsichtsrat* è dotato del potere di nomina e revoca degli amministratori, un mezzo efficace per sanzionare l'attività degli stessi.
- L'assemblea generale è invece dotata di maggiori poteri nel nostro ordinamento in quanto è ad essa che compete di nominare e revocare amministratori e sindaci; in Ger-

mania, l'*Hauptversammlung* ha solo il potere di nomina del Consiglio di Sorveglianza.

- La revisione del bilancio è in ogni caso necessaria per le AG, in Germania; nel nostro ordinamento invece la certificazione legale è posta soltanto per le società con azioni quotate in borsa e per alcuni altri soggetti, quali le banche, le assicurazioni e le SIM.

14. *Il modello organizzativo duale e la *Mittbestimmung*.* – Una particolarità nell'organizzazione della società per azioni tedesca è il cd. modello duale: contrariamente agli ordinamenti di matrice anglosassone, inglese e americano, ove l'unico organo con funzioni amministrative è il Consiglio di Amministrazione o *board of directors*, in Germania l'amministrazione in senso ampio della società è rimessa, nella misura che è stata anticipata, a due organi, il *Vorstand* in primo luogo e, per certi aspetti, l'*Aufsichtsrat*.

In particolare questo metodo di amministrazione è segnatamente caratterizzante per quelle tra le *Aktiengesellschaften* ove è prescritta la regola della *Mittbestimmung*⁴¹. Per *Mittbestimmung* si intende la co-decisione nella amministrazione della società tra azionisti e lavoratori.

⁴¹ Senza dubbio è questa la caratteristica più evidente della *Corporate governance* tedesca ed è questa caratteristica, fortemente difesa dai sindacati tedeschi, che rende difficoltoso il percorso verso la *societas europaea*. In proposito si veda DI MARCO Giuseppe, *Si riaccendono le luci sulla SE: le nuove proposte del rapporto Davignon*, in *le Società* 7/1997, p. 854 e ss.

La *Mittbestimmung* trova specificamente nell'*Aufsichtsrat* il suo collocamento giuridico; in esso infatti sono rappresentati gli interessi del capitale e del lavoro⁴².

La *Mittbestimmung* è disciplinata dalla *Mittbestimmungsgesetz* del 4 maggio 1976 (di seguito *MittbestG*). La regola generale, posta dal § 1 della legge in questione, è che le imprese dotate di personalità giuridica⁴³, che abbiano più di 2.000 lavoratori sono obbligate a strutturare l'*Aufsichtsrat* in modo che vi sia parità tra i rappresentanti dei dipendenti⁴⁴ e i rappresentanti degli azionisti. In tal modo si realizza necessariamente un compendio di interessi tra azionisti e lavoratori.

L'origine della *Mittbestimmung* è, in realtà, più lontana rispetto alla legge del 1976, infatti, il principio fu applicato per la prima volta nel 1951 per un determinato tipo di società denominata *Montan-Industrie*⁴⁵, e cioè l'impresa mineraria o siderurgica⁴⁶. Nella legge del 1951 era stato introdotto l'obbligo che l'*Aufsichtsrat* fosse composto pariteticamente (*paritätische Zusammensetzung*) dai rappresentanti degli azionisti e dai rappresentanti dei lavoratori.

Con simile proposito, con la *Betriebsverfassungsgesetz* del 1952, fu stabilito per tutte le società di capitali che, almeno un terzo dei

⁴² HEFERMEHL Wolfgang, *Aktiengesetz*, München 1995, pp. XVI-XVII.

⁴³ Il principio vale per tutte le imprese esercitate in forma societaria, datate di personalità giuridica: società per azioni, in accomandita per azioni, a responsabilità limitata, cooperative e di mutua assicurazione.

⁴⁴ Per dipendenti la legge intende due categorie: *Mitarbeiter* e *Angestellter*, ossia operai e impiegati. Cfr. § 3 della *MittbestG*.

⁴⁵ *Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrien*.

⁴⁶ Si è visto in precedenza che questi tipi di imprese sono esercitate da società speciali che emettono titoli speciali, assimilabili alle azioni, detti *Kuxe*. Tali titoli sono valori mobiliari.

membri dell'*Aufsichtsrat* dovessero essere nominati tra i rappresentanti dei lavoratori.

Infine, è intervenuta la *MittbestG* che ha rafforzato la *Mittbestimmung* rispetto alla legge del 1952, senza tuttavia raggiungere, dal punto di vista pratico, una parità totale tra volontà dei lavoratori e volontà degli azionisti, come prevista nella *Montan-Mittbestimmungsgesetz*.

La *MittbestG* ha stabilito che in tutte le società di capitali che abbiano, indipendentemente dall'oggetto, più di 2.000 dipendenti, l'*Aufsichtsrat* deve essere composto di membri lavoratori e azionisti in pari numero. Tuttavia, salvo il caso di una speciale deliberazione dei due terzi dei membri, la designazione del presidente spetta ai rappresentanti degli azionisti, che dunque sono in posizione di favore.

Per le imprese con meno di 2.000 dipendenti, viceversa, vale ancora la regola della *Betriebsverfassungsgesetz* e dunque, se hanno già un *Aufsichtsrat*⁴⁷ almeno un terzo dei rappresentanti deve essere scelto tra i lavoratori.

Sono escluse dall'obbligo di *Mittbestimmung* le imprese cheentino meno di 500 lavoratori. Residua inoltre il regime speciale per la *Mittbestimmung* delle società minerarie e siderurgiche.

In base al § 33 della *MittbestG*, un membro del *Vorstand* deve essere scelto dall'*Aufsichtsrat* delle imprese soggette a *Mittbestimmung*

⁴⁷ Incidentalmente si segnala che le GmbH, le società a responsabilità limitata, non hanno l'obbligo di istituire un *Aufsichtsrat*, salvo che non impieghino più di 2.000 lavoratori. Ciò dunque spiega per quale motivo la legge dica che l'obbligo di riservare un terzo dei seggi dell'*Aufsichtsrat* residua per le imprese che abbiano già l'obbligo di istituirlo. Dunque, saranno a ciò costrette le AG e le KGaA. Questa è, per altro, una delle ragioni per cui il tipo della GmbH sia molto più diffuso di quello della AG.

tra i lavoratori, affinché rappresenti nel *Vorstand* gli interessi della categoria.

Il rappresentante deve essere scelto tra gli *Arbeitsdirektor* e dotato di poteri pari a quelli di ciascun altro membro ordinario del Consiglio di Amministrazione. All'interno del *Vorstand* il voto dell'*Arbeitsdirektor* varrà in relazione al numero complessivo degli amministratori.⁴⁸

15. Il *Vorstand*. – Il § 76 attribuisce agli amministratori la direzione della società: ad essi compete la direzione degli affari della società e la rappresentanza della stessa (§§ 77-78). Il potere di direzione comporta poi alcuni obblighi specifici posti dalla legge, quali in primo luogo la tenuta della contabilità (§ 91), la collaborazione con il Consiglio di Sorveglianza, che si sostanzia in un obbligo di informazione (§ 90), l'obbligo di mantenimento dell'integrità patrimoniale della società, che impone comportamenti specifici in occasione di determinate circostanze (§ 92).

Il *Vorstand* può essere costituito da una o da più persone, pertanto, sono ammessi in Germania, sia il modello dell'amministratore unico, sia il modello del Consiglio di Amministrazione.

L'AktG peraltro impone che la società sia retta da un Consiglio di Amministrazione (almeno due amministratori secondo la legge) quando il capitale sociale sia superiore ai 3 milioni di marchi, salvo che l'atto costitutivo non disponga espressamente in contrario.

⁴⁸ Ampia sul punto HÜFFER Uwe, *Gesellschaftsrecht*, München 1996, pp. 283-285.

La disciplina dell'organo, in caso di Consiglio di Amministrazione, non è posta direttamente dalla legge, ma è lasciata alle previsioni dell'atto costitutivo o di un regolamento interno. Unico limite posto alla libera organizzazione del *Vorstand* è che in caso di divergenza di opinioni al suo interno non possano prevalere le posizioni di alcuni membri in contrasto con la maggioranza.

Se, viceversa, nulla è disposto dall'atto costitutivo o dal regolamento, gli amministratori dovranno esercitare l'amministrazione congiuntamente.

Il regolamento interno del *Vorstand* è predisposto dallo stesso organo, all'unanimità, a meno che l'atto costitutivo non conferisca al Consiglio di Sorveglianza il potere di stabilirne il contenuto. Sempre al Consiglio di Sorveglianza spetta poi nominare un Presidente del Consiglio di Amministrazione (§ 84, secondo comma).

Al *Vorstand*, come accennato, compete la rappresentanza, anche giudiziale, della società; così, a ciascuno dei suoi membri spetta individualmente la rappresentanza della società, salvo che non sia stabilita l'amministrazione congiuntiva o che i negozi debbano essere conclusi con l'ausilio di un procuratore indicato dall'atto costitutivo o dal Consiglio di Sorveglianza.

L'atto costitutivo può prevedere che la rappresentanza spetti soltanto ad alcuno degli amministratori, o prevedere che sia il Consiglio di Sorveglianza a deliberare in tal senso.

Sin dalla redazione della legge nel 1965, è stabilito che il potere di rappresentanza degli amministratori, complessivamente, non può essere limitato, già in conformità ed oltre il principio successivamente imposto dall'articolo 9 della prima direttiva di coordinamento societario, n. 68/151/CEE. Ciò vuol dire che i negozi conclusi con i terzi non possono essere annullati per difetto di rappre-

sentanza, se sono compiuti da un amministratore dotato di questo potere.

Viceversa, nei confronti della società, gli amministratori sono tenuti ad osservare le limitazioni del potere di amministrazione, e dunque di rappresentanza, stabilite dall'atto costitutivo o dal Consiglio di Sorveglianza, dall'assemblea o ancora dai regolamenti.

In Germania, dunque, in caso di atto eccedente i poteri sarà ordinariamente esperibile un'azione di responsabilità.

Differenze con l'Italia:

- Non è stabilito in Italia in quali casi la società *deve* avere un Consiglio di Amministrazione, anche se è prassi che le società di una certa dimensione abbiano un Consiglio e non l'amministratore unico.
- La legge italiana è più ampia di quella tedesca in tema di rapporti tra amministratori delegati e comitato esecutivo con il Consiglio di Amministrazione (2381 c.c.).
- La legge italiana disciplina le maggioranze per la deliberazione consiliare, mentre la legge tedesca dispone soltanto il divieto di attribuire ad una minoranza o ad un amministratore il potere di decidere contro il parere della maggioranza (2388 c.c.).
- L'organizzazione interna del Consiglio è rimessa in Germania alle previsioni dello statuto o di un regolamento, approvato o dallo stesso *Vorstand* all'unanimità, o dal Consiglio di Sorveglianza. In Italia le norme di funzionamento interno degli organi sono rimesse alle determinazioni dello statuto (2328 ult. comma), o su rinvio di questo, allo stesso Consiglio.

- La nomina del presidente del Consiglio di amministrazione è effettuata in Italia dall'assemblea o dallo stesso Consiglio (2380 ult. comma). In Germania la scelta deve invece essere fatta dal Consiglio di Sorveglianza.
- Le limitazioni al potere di rappresentanza non hanno alcun effetto nei confronti dei terzi in Germania, ma se sono conseguenza di una limitazione al potere di amministrazione fondano l'azione sociale di responsabilità. La disciplina italiana dell'articolo 2384, come riformata a seguito del recepimento della prima direttiva comunitaria di coordinamento societario con il d.p.r. 1127/69, non è dissimile, nella sostanza, da quella tedesca: nel nostro ordinamento tuttavia è ancora consentito che sia invalidato il negozio *ultra vires* dell'amministratore, qualora il terzo abbia intenzionalmente agito in danno della società, come ammesso dalla stessa direttiva. In generale, in vista di quest'unica possibilità, è ancora consentito di iscriverne le limitazioni al potere di rappresentanza nell'atto costitutivo/statuto e quindi nel registro delle imprese.

16. *La nomina e la revoca del Vorstand:* - Per caratteristica dell'ordinamento tedesco, la nomina dell'organo amministrativo in senso stretto non è fatta dai soci, come ordinariamente avviene sia nelle società di persone (anche in Germania) sia nelle società di capitali dei maggiori ordinamenti: Francia, Inghilterra, Stati Uniti e anche Italia. In Germania anzi, poiché la nomina del *Vorstand* è rimessa all'*Aufsichtsrat*, non è neppure sempre detto che esso risulti come espressione di una rappresentanza dei soli soci, cioè della maggioranza; nelle società in cui vige la regola della *Mittbestimmung*

la scelta è rimessa ad una codeterminazione da parte dei rappresentanti degli azionisti e dei rappresentanti dei lavoratori.

L'*Aufsichtsrat* nomina i membri del Consiglio di Amministrazione per una durata massima di cinque anni, eleggendo, se ritiene, anche un presidente. I membri sono rinnovabili senza limite e possono anche essere prorogati di quinquennio in quinquennio.

La scadenza del mandato senza proroga o rinnovo importa la decadenza dall'ufficio di membro del *Vorstand*. Solo per gravi motivi (*wichtiger Grund*), il Consiglio di Sorveglianza può revocare anzitempo un membro del consiglio, ivi compreso il presidente.

Per gravi motivi la legge tedesca riconosce innanzitutto la grave violazione dei propri doveri di amministrazione (*grobe Pflichtverletzung*) ovvero l'incapacità di provvedere ad una regolare amministrazione. E' considerato altresì grave motivo, ma è rimesso alla prudente valutazione del Consiglio di Sorveglianza, l'approvazione di una mozione di sfiducia da parte dell'*Hauptversammlung* il Consiglio di Sorveglianza è chiamato a giudicare se la deliberazione dell'assemblea non sia presa sulla base di un giudizio manifestamente non obiettivo.

Differenze con l'Italia.

- La nomina degli amministratori è fatta in Italia dall'assemblea, e dunque come espressione della maggioranza degli azionisti; non è prevista in Italia né una rappresentanza degli azionisti di minoranza né dei lavoratori.
- La durata degli amministratori è prevista per tre anni in Italia e per cinque in Germania.
- Ancorchè siano ampie le ragioni per le quali può avvenire la revoca degli amministratori, anche considerando la

mozione di sfiducia approvata dall'assemblea, l'ordinamento tedesco non ammette la revocabilità *ad nutum*, come prevista dall'articolo 2383 c.c.

17. L'obbligo di diligenza e gli altri obblighi degli amministratori. – Sono due le disposizioni chiave che definiscono i termini entro cui è posto in Germania l'obbligo di diligenza degli amministratori.

Da un lato, il primo comma del § 76 afferma che gli amministratori devono dirigere la società sotto la propria responsabilità (*unter eigener Verantwortung*); dall'altro, ai sensi del § 93, nella conduzione degli affari della società, gli amministratori devono agire con la diligenza di un dirigente d'impresa coscienzioso (*die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiter*).

L'obbligo di diligenza si misura, dunque, in termini di responsabilità. Con un'espressione incisiva MERTENS afferma che, con il parametro della diligenza del dirigente d'impresa coscienzioso, come con la diligenza dell'imprenditore accorto (*pflichtbewußten Unternehmer*) e dell'amministratore fiduciario di patrimonio altrui (*treuhänderischen verwalter fremder Vermögensinteressen*), l'ordinamento tedesco fissa da un lato il limite e dall'altro la fonte dell'obbligo di corretta amministrazione⁴⁹.

Come accennato, tra gli obblighi cui gli amministratori devono adempiere nell'esercizio delle proprie funzioni, il § 91 stabilisce che il *Vorstand* deve preoccuparsi di tenere la contabilità commerciale necessaria per la società.

⁴⁹ MERTENS Hans Joachim, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, sub commento al § 93, p. 289.

La contabilità peraltro, rappresentando la situazione dell'impresa e il suo andamento, è la maggiore fonte d'indagine per valutare la gestione della società.

Anzi, in mancanza di evidenti violazioni degli obblighi di condotta degli amministratori, la contabilità è forse l'unico elemento che consente di valutare la corretta gestione della società e pertanto la disposizione, così come formulata, non poteva essere ritenuta sufficientemente cogente. Così, in occasione della KonTraG, il legislatore tedesco è intervenuto ad integrare il disposto del § 91 con un secondo comma, che fissa un ulteriore obbligo di *disclosure* perché possano evidenziarsi, nelle stesse scritture della società, i possibili sviluppi pregiudizievoli per la stessa.

Ai sensi del nuovo comma 2, del § 91, il *Vorstand* deve prendere ogni misura appropriata e, in particolare, deve istituire un sistema di sorveglianza (*Überwachungssystem*) affinché possano essere individuati con anticipo gli sviluppi che possono mettere in pericolo la continuazione della società.

Sulla stessa linea al *Vorstand* è imposto di tenere informato il Consiglio di Sorveglianza su una serie di argomenti di interesse nella vita della società: in particolare, della politica economica che intende seguire e delle altre questioni fondamentali relative alla gestione; della produttività della società e sul coefficiente di produttività del capitale (*die Rentabilität des Eigenkapitals*); dell'andamento degli affari, in particolare degli affari che maggiormente possano avere rilevanza per la vita della società.

Come criterio generale è stabilito che il presidente del Consiglio di Sorveglianza debba essere informato di tutti gli eventi importanti che riguardano la società, intendendosi tale anche ogni evento che riguarda le società collegate, di cui gli amministratori

siano venuti a conoscenza e che possa avere una conseguenza anche sulla società madre. Le stesse informazioni possono ovviamente essere sollecitate dal Consiglio di Sorveglianza.

L'inadempimento, in ognuno di questi obblighi di informazione, comporta violazione dell'obbligo di collaborazione tra organi e può implicare, come visto, la revoca dell'amministratore o degli amministratori renitenti.

Per altro verso, gli amministratori devono tacere su tutte le informazioni riservate e sui segreti della società, specialmente se relativi all'azienda o ad affari di cui vengano a conoscenza nell'esercizio dell'attività di amministrazione.

Si è già visto, tuttavia, che ciascun azionista ha un diritto all'informazione sulla gestione della società. L'amministratore è dunque tenuto a compendiare i due interessi confliggenti: quello di informazione dell'azionista (§ 131) e quello di segretezza sugli affari della società.

Come si è accennato, il problema è risolto dal § 131, comma 3, ove è stabilito in quali casi gli amministratori possono rifiutarsi legittimamente di fornire le informazioni richieste. In particolare, l'amministratore deve valutare se fornendo l'informazione ciò possa, secondo un ragionevole giudizio commerciale, arrecare un danno alla società che risulti essere "non irrilevante" (*nicht unerheblichen Nachteil*). L'amministratore non è poi tenuto a fornire alcuna informazione se da ciò possa derivargliene una responsabilità penale.

Il § 92 stabilisce uno specifico obbligo per il *Vorstand* di convocare con tempestività l'assemblea generale per i provvedimenti opportuni, nel caso di riduzione del capitale per perdite; in caso di sovraindebitamento o di stato di insolvenza il *Vorstand* deve invece astenersi dall'effettuare i pagamenti e quindi deve promuovere im-

mediatamente le procedure concorsuali del caso: fallimento o concordato preventivo.

Infine, gli amministratori delle AG hanno divieto di svolgere attività concorrenti con quella della società, nel senso che non possono esercitare un'attività industriale, né concludere negozi per conto proprio o altrui nel ramo d'affari della società, o essere amministratori o mandatari di società concorrenti ovvero esserne soci personalmente responsabili, salvo che non vi abbia consentito il Consiglio di Sorveglianza.

In caso di violazione di questo dovere la società può chiedere il risarcimento dei danni oppure esigere che l'amministratore faccia valere come compiuti in nome della società i negozi compiuti per proprio conto ovvero, infine, che ne versi il compenso alla società. I diritti di risarcimento si prescrivono comunque in un breve termine.

Differenze con l'Italia:

- Anche in Italia la gestione della società è sotto la responsabilità degli amministratori; essi sono tenuti, in base all'articolo 2392, ad adempiere alle loro obbligazioni con la diligenza propria del mandatario. Il concetto non sembra dissimile da quello di diligenza del dirigente d'impresa della legge tedesca.
- La funzione della regolare tenuta della contabilità è riconosciuta in entrambi gli ordinamenti come un elemento fondamentale; la nuova disposizione introdotta in Germania con l'approvazione della KonTraG sembra fare il paio con quella dell'articolo 149 lettera c) del TUIF, in tema di doveri del collegio sindacale: «il collegio sindacale vigila [...] sull'adeguatezza della struttura amministrativa

della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo – contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare i fatti di gestione».

- L'obbligo di informazione del Consiglio di Sorveglianza è certamente penetrante, anche perché quest'ultimo organo assolve in Germania a molte funzioni che sarebbero proprie della nostra assemblea, cui viceversa non è garantita ampia informazione. In Germania tuttavia si lamenta che l'obbligo di informazione all'*Aufsichtsrat* crea delle difficoltà alla gestione della società, per il fatto che i membri lavoratori lasciano spesso trapelare informazioni riservate, senza che la società possa effettivamente porvi un rimedio.
- Il dovere di riservatezza dall'altro lato è molto difficile da interpretare, stante gli svariati obblighi informativi cui gli amministratori sono soggetti. In Italia, viceversa, non essendo ampi i doveri di informazione, quello di riservatezza è più facilmente sanzionabile.
- Per quanto riguarda il divieto di concorrenza degli amministratori, la legge tedesca è un po' più analitica del disposto dell'articolo 2391 c.c. E' considerata attività concorrente infatti, non solo la assunzione di una responsabilità illimitata in un'impresa concorrente, ma anche il ruolo di amministratore o di semplice mandatario.

18. *La responsabilità per la violazione degli obblighi di diligenza e l'azione di responsabilità:*- Il § 93, comma 2, stabilisce che gli amministratori che vengono meno ai loro doveri sono solidalmente re-

sponsabili per il risarcimento del danno che ne sia derivato alla società.

In caso di controversia, ad essi spetta l'onere di provare di avere agito con l'ordinaria diligenza di un dirigente d'impresa coscienzioso.

La legge tedesca pone dunque una generale presunzione di mancanza di diligenza in caso di controversia, nella forma della presunzione *iuris tantum*.

L'AktG stabilisce dei casi legali in cui l'obbligo di diligenza è implicitamente violato: si tratta, in principio, di tutte le ipotesi di divieto espressamente indicate dalla legge. A titolo di esempio si ricorda il divieto di restituzione dei conferimenti, il divieto di pagare utili se non sulla base di una delibera di distribuzione, il divieto di sottoscrizione delle proprie azioni ecc. In questi casi l'obbligo di diligenza è senz'altro violato e l'amministratore deve rispondere dei danni provocati. La presunzione è dunque *iuris et de iure*.

In due circostanze, gli amministratori non sono responsabili dei propri atti nei confronti della società, sebbene siano stati consapevoli dei danni che avrebbero potuto causare. Questo è il caso dell'amministratore che esegue una delibera assembleare presa in conformità della legge, anche se dannosa nei confronti della società; ed è altresì il caso, come si vedrà meglio in seguito, dell'amministratore di una società controllata che esegue un ordine impartito dagli amministratori della società dominante in pregiudizio dell'interesse della controllata stessa. Si vedrà che, nei gruppi con dominazione, l'ordine della dominante è legittimo anche se è pregiudizievole per la controllata; nei gruppi di fatto, viceversa, l'ordine impartito dal *Vorstand* della controllante, che sia per la controllata pregiudizievole, è illegittimo, anche se non può non es-

sere eseguito dagli amministratori della controllata. In quest'ultimo caso alla società controllata spetterà il risarcimento del danno.

In ogni caso, l'approvazione dell'atto dannoso da parte dell'*Aufsichtsrat* non libera gli amministratori della responsabilità.

La rinuncia o la transazione sul diritto al risarcimento può essere validamente fatta dalla società con l'approvazione dell'assemblea generale purchè non vi sia voto contrario di una parte di capitale sociale almeno pari al 10 %. Tali atti devono tuttavia essere compiuti almeno tre anni dopo che il diritto sia sorto, altrimenti sono inefficaci.

L'esercizio dell'azione di risarcimento del danno è regolata in Germania in modo del tutto peculiare. Infatti, le difficoltà che spesso la società può incontrare nell'essere correttamente edotta della *mala gestio* sono sopperite dalla possibilità di nominare un revisore speciale, che ha il compito di verificare determinate operazioni del Consiglio di Amministrazione e di riferirne all'assemblea, con una relazione di verifica. Questa procedura è denominata *Sonderprüfung*.

La verifica può avere ad oggetto sia fasi della costituzione della società sia l'ordinaria gestione della stessa, in particolare in occasione delle operazioni di aumento e riduzione del capitale.

Il § 142 dispone, in linea generale, che la nomina dei revisori speciali debba essere effettuata con deliberazione dell'assemblea. Se l'assemblea tuttavia dovesse respingere la proposta di nomina dei revisori speciali, una minoranza qualificata, pari al 10 % del capitale sociale ovvero titolare di azioni per un valore nominale almeno pari a due milioni di marchi, potrebbe richiedere la nomina al tribunale con effetto equivalente rispetto alla designazione da parte dell'assemblea.

Perché il Tribunale possa nominare i revisori speciali sulla base della richiesta da parte della minoranza della società è tuttavia richiesto un requisito ulteriore rispetto al mero sospetto di *mala gestio*. Devono infatti addursi ragioni di sospetto circa il compimento di irregolarità nella gestione o di gravi violazioni della legge o dell'atto costitutivo.

Revisori possono essere nominati soltanto determinate categorie di professionisti, che abbiano una sufficiente capacità in materia contabile; può essere nominato revisore anche una società di revisione contabile. I revisori assumono per l'incarico ricevuto la responsabilità propria dei revisori di bilancio (*Abschlußprüfer*).

Sulla base della relazione dei revisori la società può consapevolmente esercitare l'azione sociale di responsabilità. L'azione è deliberata dall'assemblea oppure è richiesta dal decimo del capitale, in possesso delle azioni da almeno tre mesi.

Differenze con l'Italia:

- La principale differenza con l'ordinamento italiano sta nel fatto che la prova di avere agito con la diligenza del dirigente d'impresa coscienzioso deve essere data dall'amministratore, mentre in Italia, per principio generale l'onere probatorio grava sulla società (2697 c.c.).
- La disciplina della *Sonderprüfung* è del tutto peculiare dell'ordinamento tedesco.
- Ancora peculiare è che l'azione di responsabilità possa essere esercitata su richiesta di una minoranza qualificata, anche in mancanza di un particolare accertamento giudiziario.

19. *L'esercizio dell'azione di responsabilità e la riforma della Sonderprüfung* – Come ora detto, l'azione della società, per la responsabilità degli amministratori, deve essere esercitata se è così deliberato dall'assemblea a maggioranza semplice oppure ove lo richieda una minoranza pari ad un decimo del capitale sociale che sia titolare delle azioni da almeno tre mesi. In questi casi, l'azione deve essere esercitata entro sei mesi dalla delibera o dalla richiesta.

L'assemblea, in sede di deliberazione dell'azione può anche nominare dei rappresentanti speciali per il suo esercizio. Allo stesso modo, il Tribunale può nominare nella causa già instaurata dei revisori speciali per rappresentare la società, anche in mancanza di una deliberazione di nomina dell'assemblea, quando vi sia una richiesta degli azionisti le cui quote rappresentino un decimo del capitale sociale o raggiungano un valore nominale di due milioni di marchi, se appaia opportuno per un conveniente esercizio dell'azione.

Nel caso in cui una minoranza abbia chiesto l'esercizio dell'azione giudiziale, se la società debba subire spese di causa per esservi stata in tutto o in parte soccombente, la minoranza è obbligata a rimborsare le spese giudiziali, che eccedono l'ammontare del risarcimento⁵⁰. Se la società è interamente soccombente, la minoranza è tenuta anche al rimborso delle spese giudiziali affrontate per la nomina dei rappresentanti speciali.

L'intervento del Tribunale è dunque finalizzato a rendere più agevole l'esercizio dell'azione, ove questa sia stata richiesta da una minoranza qualificata o sia stata deliberata dall'assemblea. Nei fatti tale disposizione non è stata pienamente sfruttata in Germania a

⁵⁰ Che l'obbligo di rimborso imposto alla minoranza riguardi solo l'eccedenza rispetto a quanto ottenuto come risarcimento, è stato stabilito con la KonTraG. In precedenza l'obbligo di rimborso era integrale.

causa della dimensione delle società che non consente di raccogliere una minoranza sufficiente.

Per questo motivo con la riforma della AktG, ad opera della KonTraG, il legislatore tedesco ha stabilito non solo, di rendere più facile l'istanza di nomina dei revisori speciali in caso di azione deliberata dall'assemblea o richiesta dalla minoranza, ma di consentire direttamente ad una minoranza di fare "denuncia al tribunale".

Ai sensi del nuovo comma 3 del § 147, il Tribunale, su istanza di tanti azionisti che rappresentino la ventesima parte del capitale (5 %) di una società, ovvero che possiedano azioni per un valore nominale pari a *un milione di marchi*, qualora vi sia fondato sospetto che la società abbia subito un danno a causa di gestione infedele (*Unrelichkeiten*) o di gravi violazioni della legge o dello statuto (*grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung*), nomina un rappresentante speciale che può esercitare l'azione di responsabilità.

Il rappresentante nominato dal Tribunale deve far valere il diritto al risarcimento, se ritiene, dopo una valutazione prudente, che la proposizione dell'istanza abbia una possibilità ragionevole di successo.

Durante la discussione parlamentare, per l'approvazione della KonTraG, la fissazione di una nuova aliquota di capitale, per la richiesta di nomina dei revisori, è stato un punto molto controverso, in quanto lo stesso 5 %, ora stabilito, non è da tutti considerato valore adeguato per l'effettività dell'azione, stante la dimensione delle imprese e la polverizzazione azionaria in Germania.

Il requisito complementare di un milione di marchi di valore nominale ha allora rappresentato la sede del compromesso; infatti, originariamente fissato in due milioni di marchi, come per la *Sonderprüfung* ex § 142, avrebbe dovuto rimanere immutato, secondo la

previsione della proposta governativa. L'esigenza, da molti avvertita, di dare effettività alla norma ha tuttavia prevalso, e il *Bundestag* ha approvato la legge con un emendamento che ha ridotto il valore ad un milione di marchi.

Differenze con l'Italia:

- L'azione di responsabilità deve essere deliberata, in Italia, dall'assemblea ordinaria e non può essere esercitata per richiesta di una minoranza, se non nelle società quotate ai sensi dell'articolo 129 del TUIF. Quest'ultima previsione si avvicina molto, per la possibilità di nominare un rappresentante comune a quella tedesca.
- L'esercizio dell'azione di responsabilità importa, in Italia, la revoca d'ufficio degli amministratori, purché sia presa col voto favorevole di almeno un quinto dei soci.
- La denuncia al Tribunale deve essere fatta in ogni caso dal 10% dei soci; non è previsto in Italia un criterio sussidiario di rappresentatività del capitale. Per le società quotate invece, tale valore è stato ridotto al 5 % dall'articolo 128 del TUIF. La nomina dei revisori è in ogni caso finalizzata in Germania all'esercizio di un'azione di responsabilità; tale conseguenza è viceversa nel nostro ordinamento puramente eventuale.

20. *L'azione dei creditori:* - Anche i creditori hanno legittimazione all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori. Nell'ordinamento tedesco, come nel nostro, la natura dell'azione dei creditori non è chiara.

I creditori possono esercitare l'azione di risarcimento *della società (der Ersatzanspruch der Gesellschaft)*, cioè in luogo di questa, se la società non sia in grado di soddisfarli.

Malgrado i creditori esercitino l'azione della società, l'ordinamento tedesco grava l'azione dei creditori sociali di un presupposto più articolato rispetto a quello richiesto per l'esercizio dell'azione da parte della società; infatti, salvo i casi in cui la presunzione di violazione degli obblighi di diligenza è *iuris et de iure*, gli amministratori incorrono nella responsabilità nei confronti dei creditori sociali, e dunque nell'obbligo di risarcire i danni, solo ove essi abbiano *gravemente* contravvenuto agli obblighi di un'ordinaria diligenza.

Resta peraltro fermo il principio per cui è onere degli amministratori dimostrare di non essere incorsi nella colpa *grave* richiesta per la responsabilità.

Inoltre, la rinuncia o la transazione eventualmente fatta dalla società non ha effetto nei confronti dei creditori, né è esclusa per il fatto che la società non può esercitare l'azione, perché l'atto dannoso si è reso necessario per eseguire una valida deliberazione dell'assemblea. In ciò l'azione è a carattere autonomo.

In caso di fallimento della società il diritto al risarcimento può essere fatto valere dal curatore fallimentare.

Differenze con l'Italia:

- Non esiste in Italia una differenza tra azione dei creditori e azione della società per ciò che attiene al livello di colpa degli amministratori.

21. *L'Aufsichtsrat*: - L'*Aufsichtsrat*, come è stato anticipato, si compone, per le società per le quali vige la *Mitbestimmung*, dei

membri scelti tra i lavoratori e dei membri scelti tra gli azionisti in pari misura; ha un presidente e un vicepresidente scelti dal suo interno con una votazione speciale.

Ai sensi del § 27 della *MittbestG*, l'*Aufsichtsrat* delibera validamente con una maggioranza pari ai due terzi degli aventi diritto, in prima deliberazione, e può nominare sia il presidente (*Vorsitzenden*) sia il vicepresidente (*Stellvertreter*); se non raggiunge la maggioranza si riunisce una seconda volta per la nomina del presidente e del vicepresidente, ma saranno i membri azionisti a votare il primo a maggioranza semplice e i membri lavoratori a votare il secondo.

La particolare procedura per la scelta del presidente dell'*Aufsichtsrat* si giustifica in occasione di deliberazioni dell'*Aufsichtsrat* in cui consti la parità dei voti, in particolare se tra membri scelti tra i lavoratori da un lato e i membri scelti tra gli azionisti dall'altro. In tali occasioni infatti il presidente dell'*Aufsichtsrat* ha due voti (§ 29 *MittbestG*: *Zweistimmrechte*) e può condizionare la deliberazione. Questo potere ha in particolare un peso determinante in occasione della nomina del *Vorstand*; è infatti previsto che per questa deliberazione siano necessari, in prima convocazione, i consensi dei due terzi degli aventi diritto. In seconda convocazione viceversa la deliberazione è assunta a maggioranza semplice e dunque in caso di parità di voti può essere risolta dal presidente dell'*Aufsichtsrat*.

Per tutte le altre deliberazioni è prescritta semplicemente la maggioranza degli intervenuti.

I membri dell'*Aufsichtsrat* devono essere scelti tra i soci e tra i lavoratori. Per la nomina dei membri-soci provvede l'assemblea⁵¹.

La KonTraG ha ritenuto che dovesse essere comunque aumentato il livello d'informazione dell'assemblea nella nomina dei membri dell'*Aufsichtsrat*. Così il nuovo primo comma del § 125 stabilisce che, da un lato deve essere fornita non solo l'indicazione dell'identità dei candidati, ma anche quella delle loro capacità professionali, dall'altro, per le società quotate, che deve essere data informazione di tutte le cariche in altri organi di controllo o di gestione, esercitate dal candidato, in società tedesche o straniere.

La nomina dei membri dell'*Aufsichtsrat* da parte dei lavoratori avviene con modalità diverse e disciplinate dalla MitbestG (§§ 9 e ss.). Sostanzialmente la legge distingue le imprese con più di 8.000 dipendenti da quelle con meno di 8.000 dipendenti; nelle prime la nomina può essere fatta anche per mezzo di delegati.

Quando l'*Aufsichtsrat* non è completo di tutti i suoi membri e gli organi competenti non provvedono all'integrazione, in loro vece decide il Tribunale.

La KonTraG ha sensibilmente modificato le regole di composizione e le stesse competenze dell'*Aufsichtsrat*.

Merita subito segnalare che i requisiti personali richiesti ai sensi del § 100 dell'AktG sono stati rafforzati per garantire una separazione ancor più effettiva tra *Aufsichtsrat* e *Vorstand*.

⁵¹ La designazione è effettuata dai soci che sono dotati in particolare di questo potere oppure sulla base dell'indicazione dell'atto costitutivo. Il potere di designazione può essere conferito anche a non soci, quando ve ne sia un interesse. Ad esempio quando le imprese sono partecipate dai *Länder*.

Uno dei problemi principali, per l'effettivo svolgimento delle funzioni del Comitato di Sorveglianza nelle società tedesche, era rappresentato infatti in passato, dal cumulo di incarichi.

In Germania è consentito che un membro del Consiglio di Sorveglianza sia contemporaneamente membro di altri 10 Consigli di sorveglianza di società di capitali o minerarie. Inoltre, in base al comma 3 del § 100, gli incarichi che un membro dell'*Aufsichtsrat* della capogruppo abbia all'interno del gruppo, sia come membro di altri *Aufsichtsräte*, sia come rappresentante legale (*gesetzlicher Vertreter*), non devono essere conteggiati se non superano i cinque, e comunque soltanto per l'eccedenza. Questa disposizione, comunemente denominata "privilegio dei gruppi", consentiva sostanzialmente al membro del consiglio della capogruppo di avere contemporaneamente fino a 15 incarichi, a tutto discapito della sua attività e della sua indipendenza⁵².

A tale difficoltà ha tentato di ovviare la KonTraG attraverso una ulteriore limitazione degli incarichi detenibili individualmente da ciascun membro dell'organo di sorveglianza; oggi, infatti, il ruolo di presidente dell'*Aufsichtsrat* conta doppio.

In base al § 105 la qualità di membro dell'*Aufsichtsrat* è incompatibile con la carica di amministratore o di sostituto permanente di questi, o con quella di procuratore o istitutore della società. E' consentito tuttavia che per un periodo, che in ogni caso non de-

⁵² Da più parti, peraltro, si sostiene che la ragione di tanti incarichi è dovuta all'esiguità dei compensi dei membri dei consigli di sorveglianza, per cui basterebbe modificare il disposto del § 113 (*Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder*) per evitare la concentrazione. In tal senso HOPT, *Il ruolo del Consiglio di Sorveglianza nelle società per azioni di diritto tedesco*, in atti del convegno di Roma, Luiss Guido Carli, 27 gennaio 1999, in corso di pubblicazione.

ve essere superiore ad un anno, sia nominato amministratore - sostituito un membro dell'*Aufsichtsrat*; ciò tuttavia comporta il congelamento delle funzioni che la persona svolgeva all'interno del Consiglio di Sorveglianza.

La durata del mandato dell'*Aufsichtsrat* è diversa da quella prevista per gli amministratori. E' infatti stabilito che l'incarico non possa durare oltre la chiusura dell'assemblea chiamata ad approvare il bilancio del quarto anno successivo alla nomina (§ 102).

D'altro canto, i membri dell'*Aufsichtsrat* possono essere revocati *ad nutum* dall'assemblea dei soci, se da questa furono eletti, prima della scadenza prefissata per il loro mandato.

La deliberazione dell'assemblea che revoca taluno dei membri dell'*Aufsichtsrat* deve essere presa con il voto favorevole dei tre quarti degli intervenuti, a meno che l'atto costitutivo non renda più gravoso l'esercizio del voto o stabilisca requisiti ulteriori.

Parimenti, gli altri membri dell'*Aufsichtsrat* possono essere revocati senza limiti da coloro che li hanno nominati, in base ad una disposizione dello statuto: ciò vale innanzitutto per le società soggette a *Mittbestimmung* ove la revoca dei rappresentanti dei lavoratori può essere fatta valere dagli stessi, nelle forme richieste per la designazione (§ 23 MittbestG).

La revoca di un membro dell'*Aufsichtsrat* è regolata diversamente quando avviene per giusta causa, ossia quando consti un grave motivo (*wichtiger Grund*) pendente a carico del membro; in questo caso allo stesso *Aufsichtsrat* è consentito di adire il Tribunale, con deliberazione a maggioranza semplice, perché decida sulla revoca. Medesimo potere spetta alla minoranza azionaria (del 10 % o 2 milioni di marchi di valore nominale) quando il membro

dell'*Aufsichtsrat* sia stato designato in base ad una disposizione dell'atto costitutivo.

La composizione “dalle due anime” dell'*Aufsichtsrat* richiede una ulteriore tutela dei membri lavoratori dell'organo nei confronti degli amministratori che, sebbene vigilati, conservano il potere disciplinare sui lavoratori, in quanto titolari del potere di direzione dell'impresa. Ad integrazione delle disposizioni dell'AktG che regolano l'indipendenza dell'*Aufsichtsrat* dal *Vorstand* è posto il § 26 della *MitbestG*, che tutela l'indipendenza dei membri lavoratori. Essi non possono essere licenziati (*benachteiligt*) durante il mandato, né esserlo in futuro a ragione delle opinioni che espressero o degli atti che compirono nell'esercizio delle proprie funzioni (*wegen ihrer Tätigkeit*).

Possibili comparazioni con l'ordinamento italiano:

- Il controllo sulla gestione è effettuato in Italia dal Collegio Sindacale ma con poteri molto meno forti. In particolare la nomina del Collegio, così come quella del Consiglio di Amministrazione spetta all'assemblea, in sensibile differenza con il sistema tedesco.
- La partecipazione dei lavoratori ad organi societari non è affatto riconosciuta nel nostro ordinamento.

22. *Le competenze e le funzioni dell'Aufsichtsrat:* - Le competenze e i diritti dell'*Aufsichtsrat* vanno rintracciati ai §§ 111 e ss. dell'AktG e ai §§ 25 e ss. della *MitbestG*, per le società soggette alla *Mitbestimmung*.

Ai sensi del § 111 dell'AktG compito dell'*Aufsichtsrat* è la sorveglianza sulla gestione della società. Nell'adempimento di questo compito l'*Aufsichtsrat* può esaminare e verificare i libri e le scritture

sociali, così come può verificare in ogni momento la consistenza di cassa e lo stato dei beni dell'attivo.

Al Consiglio di Sorveglianza non possono essere affidati compiti amministrativi in senso stretto. Ciò si spiega in quanto, dovendo vigilare sull'amministrazione della società, se parte di questa le fosse conferita, la sua indipendenza ne verrebbe sicuramente pregiudicata.

L'atto costitutivo può comunque prevedere che all'*Aufsichtsrat* siano sottoposti per l'approvazione determinati negozi. Parimenti lo stesso Consiglio di Sorveglianza può imporre al *Vorstand* di rimettere alla sua approvazione determinati negozi, che reputi di fondamentale importanza per l'andamento della società.

In questi casi l'approvazione dell'*Aufsichtsrat*, come è già stato posto in evidenza, non esime da responsabilità gli amministratori. Il diniego di approvazione non impedisce tuttavia agli amministratori di effettuare legittimamente il negozio, se l'atto viene approvato dall'assemblea generale con una maggioranza, di norma, pari ai tre quarti dei voti espressi.

Le funzioni e i poteri dell'*Aufsichtsrat* e dei suoi membri sono imm modificabili restrittivamente; ai singoli componenti del consiglio non è consentito di delegare alcuno in sua vece.

L'*Aufsichtsrat* come si è potuto brevemente delineare, si pone in posizione contrapposta rispetto al *Vorstand*, non solo in vista della tutela dei soci ma anche dei lavoratori. Significativamente all'*Aufsichtsrat* compete la rappresentanza giudiziale e stragiudiziale della società nei confronti degli amministratori.

All'*Aufsichtsrat* spetta il potere di convocare l'assemblea generale ogni qual volta l'interesse della società lo esiga.

La KonTraG ha attribuito all'*Aufsichtsrat* un ulteriore e penetrante potere, con l'integrazione del comma 2 del § 111. Ai sensi di questa integrazione all'*Aufsichtsrat* spetta la scelta degli *Abschlußprüfer*, cioè dei revisori, per la certificazione del bilancio d'esercizio e del consolidato. Precedentemente l'incarico era conferito dall'assemblea su indicazione di una rosa di nomi da parte del Consiglio di Amministrazione. In tal modo il legislatore ha ritenuto di potere effettivamente garantire all'*Aufsichtsrat* l'indipendenza necessaria perché l'ordinario controllo sulle scritture sia effettivo e in stretto rapporto con l'attività dei revisori esterni, che quindi devono godere della fiducia degli stessi membri del Consiglio di Sorveglianza.

Sulla stessa linea conduttrice, per quanto riguarda le funzioni di controllo sul bilancio, sono posti altri due ordini di modifiche: da un lato è fatto obbligo al Consiglio di Amministrazione di consegnare copia del bilancio e delle relazioni sulla gestione a ciascun membro dell'*Aufsichtsrat*, perché ne possa prendere visione consapevolmente; in passato i membri dell'*Aufsichtsrat* ne avevano una semplice visione presso la sede della società, in copia unica; dall'altro lato, è previsto che il Consiglio di Sorveglianza delle società madri di un gruppo esamini il bilancio consolidato, in una seduta ove devono obbligatoriamente prendere parte gli *Abschlußprüfer*, i revisori, perché lo illustrino e perché diano conto dei risultati più rilevanti della revisione.

Perché il ruolo dell'*Aufsichtsrat* possa poi effettivamente esplicarsi il legislatore del 1998 ha prescritto l'obbligo di convocazione dell'organo almeno quattro volte l'anno. Tale obbligo, tuttavia, in ossequio della tendenza a differenziare la disciplina tra grandi società per azioni e piccole società per azioni è stato imposto solo alle

società quotate in borsa. Per le società ordinarie l'obbligo resta fissato in una convocazione l'anno.

Possibili comparazioni con l'ordinamento italiano:

- Anche il Collegio Sindacale ha diritto di ispezione e verifica delle scritture e dei libri sociali.
- Il Collegio Sindacale non può avere compiti gestionali. L'approvazione di determinati atti di gestione è ammessa anche in Italia ma da parte dell'assemblea. L'assemblea non può richiedere di approvare un atto che non sia previsto nell'atto costitutivo se non su impulso degli stessi amministratori; in Germania viceversa il Consiglio di Sorveglianza può richiedere che le siano sottoposti determinati atti anche se nulla è detto nell'atto costitutivo.

23. Doveri di diligenza e responsabilità del Consiglio di Sorveglianza: - L'obbligo di diligenza e la responsabilità del consiglio di Sorveglianza sono regolate dal § 116 che rinvia, in quanto ciò sia compatibile, al § 93, cioè all'obbligo di diligenza e alla responsabilità del Consiglio di Amministrazione.

Alla descrizione di questi si rimanda dunque anche in questa sede.

Gli unici rilievi che si intendono fare, tuttavia, sono in merito al rapporto tra responsabilità degli amministratori e responsabilità dei membri del Consiglio di Sorveglianza.

Innanzitutto, competendo all'*Aufsichtsrat* il potere di revoca degli amministratori, essi possono agevolmente distinguere la loro posizione sui fatti che eventualmente fondino un'azione di responsabilità da parte della società.

In secondo luogo, è necessario assolutamente segnalare che nel 1997 il *Deutsches Bundesgerichtshof* ha emanato una sentenza⁵³, che viene indicata come il “*caso ARAG/Garmenbeck*”, nella quale ha definito la portata dell'obbligo di sorveglianza dell'*Aufsichtsrat* nei confronti del *Vorstand*.

La Corte tedesca ha stabilito che “(omissis) 2. L'*Aufsichtsrat*, in virtù del suo compito, di sorvegliare e controllare sulle attività di competenza del *Vorstand*, ha il dovere di verificare autonomamente di propria iniziativa se sussistano i presupposti per l'esercizio di un'azione di risarcimento del danno da parte della società in confronto dei membri del *Vorstand*. A questi fini deve prendere in considerazione che al *Vorstand* spetta ampia discrezionalità per la conduzione degli affari della società, senza la quale un'attività d'impresa non sarebbe affatto immaginabile. L'esistenza della possibilità conferita all'*Hauptversammlung* ai sensi del § 147, di deliberare l'avvio della procedura (*di revisione speciale* n.d.t.), non incide su quest'obbligo.

3. Quando l'*Aufsichtsrat* giunge alla conclusione che i membri del *Vorstand* si sono resi responsabili di un danno, allora deve effettuare, con una considerazione attenta e oggettiva, una analisi del rischio, che palesi se e in quale misura l'esercizio di un'azione giudiziale sia in grado di compensare il danno arrecato. Non si può esigere tuttavia la certezza che l'azione sia fruttuosa.

4. Se alla società spettano diritti di risarcimento effettivamente esercitabili, dopo il risultato positivo di quest'analisi, l'*Aufsichtsrat* deve esercitare senz'altro l'azione. Da quest'obbligo

⁵³ BGH, Urteil vom 21. 4. 1997 – II ZR 175/95, pubblicata in *die Aktiengesellschaft*, 8/1997, p. 377-379.

può esimersi soltanto eccezionalmente, quando ragioni importanti per il benessere della società vi si oppongano e queste circostanze siano preponderanti rispetto alle ragioni a favore di un esercizio dell'azione o almeno siano ad esse equivalenti. Altre ragioni estranee al benessere della società, riguardanti personalmente le singole prospettive dei membri del *Vorstand* possono essere prese in considerazione solo in casi del tutto eccezionali.”⁵⁴

Sinteticamente, può dirsi, la decisione della Corte ha sancito un obbligo legale di adire il tribunale per fare accertare la responsabilità degli amministratori che abbiano oltrepassato il cd. *business judgement rule*⁵⁵.

Questa sentenza oppone nettamente il ruolo dell'*Aufsichtsrat* rispetto al *Vorstand*, con il presumibile obiettivo di dare effettività al sistema dualistico che da molti viene considerato inefficace, data la compenetrazione di interessi tra amministratori, membri del Consiglio di Sorveglianza, azionisti di riferimento in assemblea e talvolta anche revisori esterni.

Possibili comparazioni con l'ordinamento italiano:

- La responsabilità del collegio sindacale è quasi sempre assimilata a quella degli amministratori e difficilmente il collegio riesce a scindere la propria posizione da quella degli amministratori. Solo per le società quotate in borsa oggi è ammessa anche in Italia (art. 152 TUIF) una con-

⁵⁴ Il testo riportato tra apici è la traduzione, a cura dell'Autore, della massima della sentenza. Per un ampio commento si veda altresì: HEERMANN Peter W., *Wie weit reicht die Pflicht des Aufsichtsrats zu Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen gegen Mitglieder des Vorstands?*, in *die Aktiengesellschaft*, Heft 5/98, pp. 201-211.

⁵⁵ Così, HOPT Klaus, *Funzioni del Consiglio di Sorveglianza nella società per azioni di diritto tedesco*, Roma LUISS, 27 gennaio 1999.

trapposizione tra gli organi mediante la legittimazione del collegio sindacale alla denuncia al tribunale di cui all'articolo 2409. In Germania le posizioni degli organi sono più nette, oggi sempre più.

24. *L'Hauptversammlung: le sue competenze.* - L'assemblea generale è il luogo fisico e, soprattutto, ideale ove gli azionisti dovrebbero esercitare i propri diritti relativi agli affari sociali.

L'assemblea partecipa, come terzo organo della società, alla gestione di essa nei limiti delle competenze che le sono riservate dalla legge o dall'atto costitutivo, oppure deliberando su questioni specifiche che le siano sottoposte da parte degli amministratori (§ 119 ult. comma). Si è già visto che quando un atto di gestione di particolare rilevanza sia stato sottoposto alla valutazione del Consiglio di Sorveglianza e non ne abbia ricevuto l'approvazione, il *Vorstand* può rivolgersi in ultima istanza all'assemblea, che delibera con il voto favorevole dei tre quarti degli intervenuti.

Comunque, la legge riserva alla competenza dell'assemblea la deliberazione su alcuni aspetti della vita organizzativa della società: in particolare all'assemblea spetta di dare avvio alla formazione degli altri organi. Tuttavia, vera e propria competenza esclusiva dell'assemblea è soltanto la nomina di quei membri dell'*Aufsichtsrat*, che sono espressione degli azionisti, nelle società soggette alla regola della *Mitbestimmung* il *Vorstand*, viceversa è nominato dall'*Aufsichtsrat* e, dunque, è espressione degli azionisti solo limitatamente a quegli amministratori che sono nominati dalla parte azionaria del Consiglio di Sorveglianza; eccezion fatta per le società non soggette alla codeterminazione, che comunque, tra le AG, non sono molte.

Spetta poi all'assemblea la nomina dei revisori di bilancio, gli *Abschlußprüfer*. La loro individuazione, tuttavia, compete all'*Aufsichtsrat*: in passato spettava al *Vorstand*.

Differenze con l'Italia:

- In Germania l'assemblea non nomina il *Vorstand*, mentre in Italia il Consiglio di Amministrazione è nominato dall'assemblea ordinaria.
- Tra assemblea e organo direttivo si frappone in Germania il Consiglio di Sorveglianza, partecipato di norma pariteticamente da membri lavoratori e azionisti.

25. ...segue... le altre funzioni: - Tra le altre funzioni che competono all'assemblea, vi sono quelle tradizionalmente collegate con la nozione di società - contratto.

All'assemblea, intesa come riunione delle parti del contratto sociale, spettano infatti le deliberazioni che hanno ad oggetto le modificazioni dell'atto costitutivo e tra queste in particolare l'aumento e la riduzione del capitale; lo scioglimento della società; l'esercizio dell'azione di responsabilità o la nomina dei revisori speciali di cui si è già detto.

Di particolare, nell'ordinamento tedesco è la previsione del § 120 dell'AktG. L'assemblea non è infatti chiamata ad approvare il bilancio, che è competenza dell'*Aufsichtsrat*, ma ad approvare o a non approvare l'operato degli amministratori e dei membri del Consiglio di Sorveglianza, in occasione della presentazione del bilancio approvato e delle relazioni sulla gestione, senza pregiudizio di eventuali azioni di responsabilità.

L'approvazione del bilancio da parte dell'assemblea resta una mera eventualità, allorché vi sia un rifiuto di approvazione da parte

dell'*Aufsichtsrat*. In questo caso, è espressamente previsto dal § 173 che l'assemblea possa modificare il testo del bilancio, così obbligando amministratori, revisori e sorveglianti a rivederlo.

L'approvazione dell'operato di amministratori e sorveglianti viceversa è sempre di competenza dell'assemblea, la quale su richiesta di una minoranza può anche deliberare di esprimere la propria approvazione per ogni membro degli organi amministrativi.

Differenze con l'Italia:

- L'*Hauptversammlung* non è chiamata ad approvare il bilancio se non in casi particolari, viceversa in Italia l'assemblea ordinaria si riunisce innanzi tutto per l'approvazione del bilancio d'esercizio.

26. *La partecipazione degli azionisti alla assemblea: in particolare la rappresentanza e il ruolo delle banche nell'economia tedesca.* - La partecipazione degli azionisti alla assemblea, come è stato accennato, è molto difficoltosa nelle società di vaste dimensioni. Per questo motivo, sin dalla redazione della legge nel 1965, il legislatore tedesco ha stabilito di regolamentare l'attività dell'assemblea tenendo conto della possibilità dell'esercizio del diritto di voto per rappresentanza: cd. *proxies*.

La convocazione dell'assemblea è rimessa all'iniziativa del Consiglio di Amministrazione o del Consiglio di Sorveglianza; il Consiglio di Sorveglianza (dall'approvazione della legge del 1965, non era così per la legge del 1937) può convocare l'assemblea generale ogni qual volta l'interesse della società lo esiga.

Inoltre l'assemblea può essere anche convocata quando ne faccia istanza una minoranza azionaria pari al quinto del capitale, con la menzione delle ragioni e dello scopo della richiesta e con

l'indicazione dell'ordine del giorno. In mancanza della convocazione da parte del Consiglio di Amministrazione o del Consiglio di Sorveglianza, la stessa minoranza può inoltrare la medesima istanza al Tribunale, che provvederà alla convocazione e alla nomina di un presidente.

Possono prendere parte all'assemblea gli azionisti che abbiano effettuato il deposito di almeno un'azione, ovvero gli istituti di credito depositari di azioni per conto di propri clienti ovvero ancora le associazioni degli azionisti. Questi soggetti sono legittimati all'esercizio del diritto di voto nell'adunanza assembleare.

L'esercizio del diritto di voto a mezzo di istituto di credito o di associazione di azionisti venne per la prima volta disciplinato compiutamente nel 1965, anche se non era affatto vietato in precedenza.

Nel descrivere il sistema delle deleghe di voto occorre rammentare che, in Germania, la maggior parte della azioni di società sono al portatore e dunque anonime.

Per questo motivo, nel 1965, il legislatore tedesco ritenne opportuno introdurre il principio dell'obbligo di delega scritta per l'esercizio del voto da parte delle banche. Inoltre, l'istituto di credito deve esercitare il diritto di voto secondo le indicazioni che abbia ricevuto dall'azionista, le quali devono essere state fornite sempre per iscritto e per ogni punto dell'ordine del giorno.

La procura all'esercizio del diritto di voto può essere attribuita solo a un determinato istituto di credito e per non più di 15 mesi. Essa è revocabile in ogni momento.

L'istituto di credito rappresentante può a sua volta attribuire procura a persone che non siano suoi dipendenti, solo se sia espressamente autorizzato dalla procura.

Per quanto riguarda l'attività del rappresentante all'interno dell'assemblea, occorre nuovamente fare riferimento alla natura particolare dell'azione di società tedesche, che può essere effettivamente nominativa o al portatore. In conseguenza di ciò l'istituto di credito sarà tenuto a dichiarare il nome di coloro per i quali agisce soltanto nel caso in cui vi sia una specifica indicazione nella procura oppure quando l'azione sia nominativa, viceversa quando nulla è specificato nella procura o quando l'azione non sia nominativa, la banca eserciterà il diritto di voto per conto di chi spetta (*in Namen dessen, den es angeht*).

Per il disposto del comma 5 del § 135, quando manchino le istruzioni che devono essere impartite dall'azionista, la banca può esercitare il diritto di voto in conformità della proposta di voto inviata a ciascun rappresentato ai sensi del § 128, fungendo la mancata risposta ad accettazione tacita. Nella prassi tale è sempre stato in Germania il modo in cui le banche hanno esercitato il voto in assemblea, a causa della generale mancanza d'interesse degli azionisti "di risparmio" a imprimere una condotta assembleare o addirittura ad interessarsi dell'oggetto delle deliberazioni d'assemblea.

Questa situazione di fatto ha conferito alle banche la pressoché totale autonomia nella conduzione delle assemblee di società per azioni e ha consentito loro altresì di nominare membri del Consiglio di Sorveglianza, i propri dipendenti. In questo modo si è fortificata la compenetrazione tra credito e industria, da molti ritenuta pericolosa per la stabilità del sistema.

Il legislatore della KonTraG è dunque intervenuto, arricchendo la disciplina delle deleghe di voto agli istituti di credito mediante l'introduzione di vari ritocchi al § 135. Di un certo peso si rivela la nuova disciplina imposta alle banche che siano, oltre che rappre-

sentanti in assemblea di azionisti per i quali effettuano la gestione patrimoniale, anche azioniste in nome proprio. Nell'assemblea di una società, di cui una banca detiene più del 5 % del capitale sociale, questa può assumere l'incarico di rappresentante di altri azionisti solo ove questi abbiano conferito istruzioni specifiche per ogni punto dell'ordine del giorno, salvo che la banca non abbia rinunciato ai diritti di voto inerenti alle proprie partecipazioni.

La proposta di legge concorrente alla KonTraG viceversa, proveniente dal partito SPD, aveva previsto, tra gli altri, un intervento molto più penetrante e limitativo in questo settore del diritto delle società, con un divieto assoluto in capo alle banche di nominare propri dipendenti nei consigli di sorveglianza delle AG. La KonTraG, pur avendo intensificato gli obblighi di *disclosure* a carico delle banche non ha ritenuto il loro ruolo negativo per l'economia tedesca, considerando che gli unici investitori istituzionali forti in Germania sono le banche e le assicurazioni, non essendosi sviluppato il settore dei fondi pensione.

Tutto ciò che è previsto per le banche è previsto altresì per le associazioni di azionisti: oggi, peraltro, la banca è tenuta ad informare l'azionista della possibilità di farsi rappresentare da un'associazione.

Differenze con l'Italia:

- La disciplina dell'esercizio del voto per rappresentanza ha di recente subito in Italia una profonda modifica: fino all'adozione del TUIF era del tutto vietato conferire la rappresentanza in assemblea ad aziende o ad istituti di credito, proprio per la considerazione che la partecipazione tra banca e industria potesse essere negativa per l'economia; il legislatore del 1998 avrebbe potuto preve-

dere che la delega alle banche potesse essere data solo per le società con azioni quotate in borsa, onde consentire alle società con azionariato diffuso una maggiore partecipazione. Gli articoli 136 e ss. del TUIF disciplinano peraltro in modo diverso le deleghe di voto per le società quotate. Invece, l'apertura alle banche è stata incondizionata: ciò testimonia un cambiamento di rotta di politica legislativa. L'esperienza tedesca ci mostra viceversa la tendenza opposta. E' sempre stata considerata ammissibile la partecipazione delle banche alle assemblee (e non solo) delle società, ma la legislazione ha vieppiù procedimentalizzato e sostanzialmente ristretto i poteri incondizionati delle banche, introducendo obblighi di *disclosure*.

27. Conflitti d'interesse e sindacati di voto: - La legge tedesca disciplina nello stesso § 136 della AktG il conflitto d'interessi del socio e i contratti relativi all'esercizio del voto: l'accostamento ha un preciso significato.

Nessuno può esercitare il diritto di voto, per sé o per altri, qualora debba deliberarsi sul suo operato, sulla liberazione da un obbligo o sull'esercizio di un diritto della società nei suoi confronti.

Il conflitto d'interesse dà luogo nell'ordinamento tedesco ad un effettivo divieto di esprimere il voto in assemblea: il divieto trova la sua effettività nel fatto che le circostanze, che comportano conflitto d'interesse, sono esplicitamente indicate nella legge e sono conosciute da parte della società implicitamente, poiché è chiamata a deliberarvi. La partecipazione del socio in conflitto può pertanto essere esclusa autoritativamente e non occorre che il socio si astenga spontaneamente.

Per altro verso, il contratto con il quale un socio si obblighi ad esercitare il diritto di voto secondo le direttive della società, degli amministratori o del Consiglio di Sorveglianza, o secondo le direttive di un'impresa dipendente è nullo. E' altresì nullo il contratto in base al quale un socio si obblighi a esprimere il proprio voto a favore delle proposte dell'organo amministrativo o del Consiglio di Sorveglianza della società.

Il collegamento tra le due diverse disposizioni sta nel fatto che il voto di un socio può essere escluso dalla deliberazione soltanto in questi tassativi casi; per converso qualsiasi accordo o qualsiasi interesse il socio porti in assemblea deve essere considerato valido e legittimo.

Differenze con l'Italia:

- In questo caso l'ordinamento tedesco è più liberale di quello italiano, che estende il divieto di esprimere il voto in assemblea al socio che si trovi in un conflitto d'interessi con la società e che possa in qualche modo pregiudicarla: di contro l'ordinamento tedesco appresta un mezzo più efficace di prevenzione del conflitto nella misura in cui esclude il socio dal diritto di voto e non rimette alla sua discrezione l'astensione.
- Per quanto riguarda i patti di sindacato l'ordinamento tedesco risulta essere più esplicito: essi sono vietati nelle ipotesi previste dalla legge; se ne desume che al di fuori di dette ipotesi essi siano leciti.

28. *Uno sguardo d'insieme ai poteri delle minoranze:* - Si è visto, in particolare, che la disciplina della società per azioni di diritto tedesco accorda un interesse sociale non solo agli azionisti, intesi come

i rappresentanti del capitale, ma anche ai lavoratori, essenzialmente attraverso lo strumento della *Mittbestimmung*

E' noto d'altra parte che i più attuali dibattiti sulla *Corporate governance* e, dunque, sulla compenetrazione degli interessi nelle società per azioni, affrontano da un lato il tema della co-determinazione d'impresa, e cioè la partecipazione dei lavoratori alla gestione o quanto meno alla sorveglianza sulla gestione d'impresa, e dall'altro il tema dei diritti della minoranza azionaria, intesa sia come quella parte di capitale che non partecipa alla gestione, ma che esercita una funzione sociale quale minoranza qualificata, sia come azionariato "di risparmio" in senso lato, interessato soltanto alla remunerazione dell'investimento.

Poiché l'ordinamento tedesco è nettamente più sensibile alle istanze della parte lavoratrice, nel contemperamento degli interessi concorrenti, è forse opportuno rintracciare quali siano le disposizioni a tutela di quella minoranza azionaria che intende perseguire una politica di contrapposizione interna, se del caso, alla gestione della società e non intende viceversa avvalersi della cosiddetta *wall street rule* e cioè la dismissione delle partecipazioni: quest'ultima fetta di azionariato è, com'è noto, protetta dalla regolamentazione di borsa.

Una prima importante disposizione è quella che conferisce alla minoranza qualificata nel quinto del capitale sociale il potere di richiedere agli amministratori la convocazione dell'assemblea e, in mancanza, di rivolgere la medesima richiesta al Tribunale.

Si è già visto inoltre che alla minoranza azionaria, del 10 % o che possieda almeno 2 milioni di marchi di azioni in valore nominale, spetta di richiedere la nomina di revisori speciali per la *Sonderprüfung* il procedimento previsto per l'accertamento di irregolarità

da parte degli amministratori. Alla minoranza cui è consentito richiedere la nomina del revisore speciale è altresì consentito di richiedere l'esercizio dell'azione di responsabilità, per mezzo del rappresentante speciale, di cui al § 147.

In base alla modifica apportata dalla KonTraG una minoranza inferiore, pari al 5 % del capitale o in possesso di azioni per un valore pari a un milione di marchi, può inoltrare istanza al tribunale per la nomina di rappresentanti speciali che, allorché vi sia fondato sospetto di gravi irregolarità o di violazioni di legge o dello statuto, possa valutare le possibilità di successo di un'azione di responsabilità e, se ragionevolmente convincenti, possa intraprenderne l'esercizio.

Infine va ricordato il diritto della minoranza di esprimere il proprio giudizio sull'operato dei membri del Consiglio di sorveglianza e del *Vorstand*, anche singolarmente, votando cioè per ciascuno di essi separatamente.

Differenze con l'Italia:

- In Italia il processo di riforma delle società per azioni si è invece fortemente incentrato sui poteri della minoranza; è di particolare rilievo segnalare che sulla base del TUIF, gli statuti delle società quotate in borsa devono prevedere un criterio in base al quale almeno un membro del Collegio Sindacale sia nominato dalla minoranza (art. 148).
- Sempre per le sole società quotate è oggi previsto che la denuncia al collegio sindacale e la denuncia al Tribunale di cui rispettivamente agli articoli 2408 e 2409 del codice civile, possa essere effettuata da minoranze sensibilmente più ristrette rispetto al regime ordinario (2 % per la denuncia al Collegio sindacale; 5 % nel regime ordinario / 5

% per la denuncia al Tribunale, 10 % nel regime ordinario). La denuncia al Tribunale può inoltre essere promossa anche dal solo Collegio Sindacale contro gli amministratori.

- Le regole di convocazione dell'assemblea su istanza della minoranza sono molto simili;
- La facoltà di esprimere il voto di approvazione sull'operato degli amministratori, persona per persona, non è prevista in Italia: per converso la deliberazione dell'azione di responsabilità contro gli amministratori ne importa la revoca d'ufficio, se è approvata con il quinto del capitale.
- L'azione di responsabilità può essere deliberata da una minoranza almeno pari al 5 % nelle società quotate, ai sensi dell'articolo 129 del TUIF.

29. *Il "quarto organo": gli Abschlußprüfer.* - Una caratteristica molto significativa nell'ordinamento tedesco è l'assoggettamento di tutte le società di capitali (§ 316 HGB) alla revisione obbligatoria dei conti da parte di revisori esterni, scelti tra categorie di professionisti qualificati.

Compito precipuo dei revisori è la certificazione del bilancio d'esercizio e la verifica della corretta tenuta della contabilità. La certificazione del bilancio è, ai sensi del § 162 dell'AktG e del § 316 HGB, condizione per l'approvazione del bilancio.

La disciplina della revisione del bilancio da parte degli *Abschlußprüfer* non è regolata dalla AktG ma dal codice di commercio HGB. Si ritiene opportuno comunque trattarne, visto che la KonTraG ha modificato tanto le disposizioni in tema contenute nella

legge sulle società per azioni, quanto più sensibilmente quelle del codice di commercio: la disciplina ne risulta alquanto modificata. Nettamente diverso risulta pertanto il rapporto tra le società e i revisori, ora più che mai ad essa dialetticamente contrapposti.

Il rinnovato § 317 dell'HGB stabilisce l'estensione e l'oggetto della revisione.

La revisione del bilancio comprende anche la revisione della contabilità e si estende tanto alla revisione del bilancio d'esercizio dell'impresa quanto a quello, eventuale, consolidato del gruppo.

La revisione consiste nell'accertamento del rispetto da parte degli amministratori delle disposizioni imposte dalla legge e dall'atto costitutivo della società; essa deve essere fatta in maniera tale da rivelare chiaramente eventuali scorrettezze o violazioni delle disposizioni della legge o dell'atto costitutivo che abbiano un effetto rilevante sulla rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa.

In particolare è richiesto che il revisore prenda posizione sulle situazioni che è chiamato a verificare. Il revisore deve infatti controllare se il rapporto sulla situazione della società o del gruppo corrisponde alla revisione del bilancio, della società o del gruppo, e al giudizio che egli si è formato nel corso della sua revisione. Inoltre deve controllare se il rapporto sulla situazione della società o sul gruppo, redatto dagli amministratori, rifletta la situazione della società o del gruppo in modo veritiero.

Il revisore deve altresì esaminare se i rischi futuri della società sono stati correttamente rappresentati e, in relazione al nuovo obbligo posto in capo agli amministratori, di predisporre un sistema informativo (*Überwachungssystem*) che consenta la percezione anti-

pata degli eventi che possano recare pregiudizio alla società, deve verificare se il *Vorstand* vi ha adempiuto correttamente.

L'attività del revisore deve risultare da un apposito documento, prescritto dal § 321 e denominato rapporto di revisione. In esso, il revisore deve riferire natura, estensione e risultato della revisione per iscritto e con la dovuta chiarezza.

Nel suo rapporto il revisore deve innanzitutto valutare la continuazione e l'andamento futuro della società basandosi sulla relazione sulla situazione della società, in quanto i documenti revisionati ed il rapporto permettano un tale giudizio. Inoltre deve illustrare se nel corso della revisione sono state accertate irregolarità o violazioni delle disposizioni di legge o di statuto che minacciano l'esistenza della società revisionata o che possano influenzare il suo sviluppo in modo rilevante o che rappresentino violazioni palesi della legge, dell'atto costitutivo o dello statuto da parte dei rappresentanti legali o dei direttori generali.

Nelle parte centrale del rapporto di revisione, il revisore deve indicare se la contabilità, il bilancio ed il rapporto sull'andamento della società corrispondono alle disposizioni della legge, dell'atto costitutivo o dello statuto e se i rappresentanti legali hanno fornito le documentazioni e le dichiarazioni richieste.

Il revisore deve anche riferire se il bilancio riflette la reale situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società. L'esposizione della situazione patrimoniale, finanziaria e redditizia deve essere eventualmente chiarita elencando e motivando le diverse poste del bilancio.

In relazione alla verifica di adeguatezza del sistema di sorveglianza adottato dagli amministratori a norma del § 91, comma 2, i

revisori devono indicare se è necessario adottare delle misure per migliorare il sistema di sorveglianza interna.

Il rapporto di revisione va consegnato quindi all'*Aufsichtsrat*, visto che è ora competenza di quest'organo e non più del *Vorstand* di richiederne la nomina da parte dell'assemblea.

Merita segnalare che a presidio della effettiva terzietà del revisore è stato predisposto, non solo che egli sia indicato dall'*Aufsichtsrat*, con cui più difficilmente può colludere rispetto che con il *Vorstand*, ma anche una serie di restrizioni che tentano di evitare un interesse del revisore a dichiarare fatti diversi dalla realtà in ragione del peso economico che la società, sua committente, può addossargli.

Così, in forza del rinnovato § 319 HGB, il revisore o un collaboratore di questi, non possono assumere l'incarico di *Abschlußprüfer* in una società nella quale hanno percepito negli ultimi cinque anni ovvero nello stesso anno corrente, più del 30 % delle entrate complessive. Lo stesso divieto è posto in caso di percezione della stessa percentuale di guadagni da più società di uno stesso gruppo.

Per le società di revisione la stessa previsione sostanziale è posta per impedire che uno stesso dipendente si occupi sempre della revisione di una determinata società; così non può essere più incaricato di revisionare una determinata società quel dipendente della società di revisione che abbia ricevuto la nota di attestazione della revisione per più di sei volte in un decennio.

La KonTraG, come si è visto, ha tentato ampiamente di ridurre il rischio di conflitto d'interessi tra revisori esterni e società, anche rendendo più evidenti le varie fasi della sua opera e quali obblighi egli abbia. La nuova disciplina sarebbe risultata incompiuta,

tuttavia, se non si fosse rivisto il regime di responsabilità dei revisori.

Ai sensi del § 323 si deve distinguere tra revisione delle società quotate e revisione delle società non quotate. Il criterio di base è in ogni caso comune: la responsabilità del revisore è di carattere pecuniario ed è vincolata ad un massimale. Per le società quotate il revisore risponde fino ad un massimo di otto milioni di marchi di danni, nelle società non quotate fino ad un massimo di due.

La responsabilità del revisore è strettamente intesa nei confronti della società. Il danno del terzo non è considerato.

Differenze con l'Italia:

- E' già stato accennato che in Italia la revisione esterna è obbligatoria soltanto per le società quotate in borsa e per alcune categorie d'impresе: banche, assicurazioni, SIM etc. In Germania invece è obbligatoria per tutte le società di capitali.
- L'articolo 159 del TUIF prevede che l'incarico alla società di revisione sia affidato dall'assemblea e cioè, presumibilmente su indicazione degli amministratori. In Germania, questo aspetto è stato riformato con la KonTraG che ha attribuito all'*Aufsichtsrat* il compito di individuare i revisori.
- In Italia l'incarico alla società di revisione non può essere rinnovato per più di tre esercizi.
- La disciplina italiana dell'articolo 164 del TUIF ammette la responsabilità della società di revisione non soltanto nei confronti della società ma anche nei confronti dei terzi. In ciò, la società di revisione risponde secondo i criteri per la responsabilità dei sindaci di cui all'articolo 2407.

IV. CONTROLLO E GRUPPI

30. Nozione di controllo e gruppi. – Una prima disciplina dei gruppi venne introdotta in Germania con la legge del 1965.

Allora, si disse che il legislatore tedesco era rimasto neutrale rispetto al fenomeno della concentrazione tra imprese commerciali che, di fatto, aveva preso corpo nella realtà imprenditoriale tedesca, ed aveva soltanto tentato di introdurre alcune garanzie per gli azionisti “non partecipanti”⁵⁶ e per i creditori sociali⁵⁷.

La legge tedesca prevede quattro tipi di collegamenti tra società: i gruppi di fatto, i contratti d’impresa, le incorporazioni di società e le imprese a partecipazione reciproca

La KonTraG ha introdotto due modifiche alla disciplina dei gruppi: la prima in tema di denuncia al Tribunale da parte dei soci della controllata nei gruppi di fatto; la seconda in tema di disciplina delle società a partecipazione incrociata.

La nozione di imprese collegate - *verbundene Unternehmen* - è fornita dal § 15 della AktG, che afferma: “*Le imprese collegate sono imprese giuridicamente autonome, in rapporto tra loro come imprese controllate mediante partecipazione maggioritaria e imprese controllanti mediante partecipazione maggioritaria, come imprese dipendenti e dominanti, come imprese facenti parte di un gruppo, come imprese a partecipazione reciproca o come parti di un unico contratto d’impresa*”.

Ai gruppi, comunque formati, è imposta la redazione del bilancio consolidato (§ 331).

Differenze con l’Italia:

- In Italia, la difficoltà nell’individuare unitariamente le nozioni di gruppo e di controllo ha indotto il legislatore ad

⁵⁶ Per la nozione di azionista non partecipante si veda oltre.

⁵⁷ SIEBEL Ulf R., *La legge tedesca del 1965 sulle società per azioni*, Milano 1971, p. XIX.

intervenire a più riprese nella ricerca di una definizione legislativa che fosse in grado di coprire effettivamente i fenomeni di fatto. Così, si ha una nozione di controllo in generale posta dall'articolo 2359 c.c., più volte riveduta, e alcune previsioni più ampie per alcuni tipi d'impresa: così per il gruppo bancario (59 e ss. del D. Lgs 385/93) e per il gruppo degli emittenti quotati (93 del D. Lgs 58/98).

- In generale, la disciplina tedesca è molto più analitica.

31. Gruppi di fatto. - Quando un'impresa ha in un'altra impresa la maggioranza delle quote o comunque la maggioranza dei diritti di voto (*in Mehrheitsbesitz stehende Unternehmen*), si parla di controllo. Al fine del calcolo della maggioranza si devono tenere in considerazione anche le partecipazioni detenute per tramite di altre società collegate o per interposta persona, ivi compreso l'imprenditore stesso se si tratta di impresa unipersonale.

Sono dette dipendenti (*abhängig Unternehmen*) le imprese in cui un'altra impresa può esercitare direttamente o indirettamente un'influenza dominante (*beherrschend Einfluß*).

Quando un'impresa dominante e una o più imprese dipendenti sono riunite sotto la direzione unitaria dell'impresa dominante oppure una o più imprese sono controllate da un'altra impresa, esse formano un gruppo.

Quando più imprese, anche in mancanza di rapporti di dipendenza, sono riunite sotto un'unica direzione, esse formano comunque un gruppo.

Differenze con l'Italia:

- In Germania il *controllo* può essere raggiunto non solo quando la controllante ha la maggioranza delle participa-

zioni ma anche quando, in virtù di partecipazioni dotate di voto plurimo, finché continueranno ad esistere, o in presenza di altre partecipazioni limitate nel diritto di voto, essa abbia la maggioranza dei diritti di voto, anche non corrispondenti alla maggioranza delle quote.

- La legge italiana specifica che, ai fini del controllo per maggioranza e per influenza dominante, non possono essere computati i voti per conto di terzi, mentre nulla è detto nella legge tedesca.
- La legge italiana individua la categoria delle imprese collegate, come quelle imprese in cui un'altra eserciti un'*influenza notevole*. L'*influenza notevole* si presume in caso di partecipazioni al 10 % o al 20 %, rispettivamente, in società quotate o non - quotate. La legge tedesca non individua questa fattispecie.

32. I contratti d'impresa. – Le imprese possono formare un gruppo anche in base a contratti che sottopongono l'attività alla concertazione con un'altra impresa o alla mera volontà di questa.

L'AktG individua al § 291 due contratti d'impresa tipici e al § 292 gli altri contratti.

I contratti tipici sono: il contratto di dominazione (*Beherrschungsvertrag*) e il contratto di trasmissione degli utili (*Gewinnabführungsvertrag*).

Il contratto di dominazione è il contratto in base al quale una AG o una KGaA affida la propria direzione ad un'altra impresa.

Il contratto di trasmissione degli utili è invece quello in cui una società si obbliga a trasmettere tutti i propri utili ad un'altra società.

Il contratto di dominazione può essere realizzato anche in un modo alternativo rispetto alla fattispecie principale e cioè con un accordo che sottopone le due imprese indipendenti alla direzione comune da parte di una terza impresa, similmente a quanto accade quando, anche nel nostro ordinamento, due società che intendono fondersi, costituiscono preliminarmente una *holding* che controllerà entrambe.

Il contratto di trasmissione di utili è paragonabile alla nostra associazione in partecipazione; ne differisce principalmente perché la trasmissione degli utili deve essere integrale. Rientra nella fattispecie del contratto di trasmissione degli utili anche l'ipotesi in cui una AG assume la gestione della sua propria impresa per conto di un'altra impresa.

Il § 291, comma terzo, dichiara espressamente validi questi contratti anche per gli effetti sui soci, rispetto al diritto all'utile.

Altri contratti sono la comunione di utili (*Gewinnsgemeinschaft*), l'attribuzione parziale di utili, del tutto simile all'associazione in partecipazione (*Teilgewinnabführungsvertrag*), e la concessione in godimento dell'azienda.

Regole comuni a tutti questi contratti sono poste ai §§ 293 e ss. Innanzi tutto, i contratti d'impresa devono essere approvati dall'assemblea che delibera con i tre quarti dei presenti. Il contratto approvato dall'assemblea deve poi essere iscritto nel registro di commercio per acquistare efficacia.

Le modificazioni del contratto devono, del pari, essere approvate dall'assemblea. La legge disciplina inoltre lo scioglimento del contratto e il recesso.

Come accennato, la legge si cura di regolare analiticamente le garanzie che la società deve assicurare ai creditori sociali e ai soci

che non abbiano partecipato al contratto: a questi ultimi spetta periodicamente un'adeguata corresponsione di danaro che sostituisca gli utili che non potranno percepire oppure, a scelta dell'azionista, la possibilità di recedere dalla società con un indennizzo.

La AktG disciplina inoltre i rapporti tra le parti del contratto di dominazione e la responsabilità degli organi.

Quando c'è contratto di dominazione, la società dominante ha il diritto di impartire istruzioni all'organo amministrativo dell'altra società con riguardo alla gestione. Salvo disposizione contraria del contratto, le istruzioni possono anche essere pregiudizievoli per la società controllata (*nachteilig für die Gesellschaft*), purché siano utili per realizzare un interesse dell'impresa dominante o delle società che con quell'impresa e con la società formano un gruppo.

Il *Vorstand* della società controllata *deve* seguire le istruzioni dell'impresa dominante. L'organo amministrativo, infatti, non ha il diritto di rifiutare l'osservanza di una istruzione per la circostanza che, a suo avviso, quell'istruzione non risponde agli interessi dell'impresa dominante o del gruppo, nemmeno se sia evidente (*offensichtlich* dice la norma) che l'istruzione non risponde a detti interessi.

Quando c'è un contratto di dominazione, i rappresentanti devono usare nei confronti della società, allorché impartiscono istruzioni, l'ordinaria diligenza di un dirigente coscienzioso.

Se vengono meno ai loro obblighi, essi sono solidalmente responsabili nei confronti della società per il pregiudizio che ne consegue. Su di essi grava l'onere della prova di avere prestato la diligenza richiesta.

La società può transigere o rinunciare alla propria pretesa risarcitoria solo tre anni dopo che il diritto è sorto e sempre che consti l'approvazione degli azionisti che non hanno aderito al contrat-

to. Il diritto al risarcimento può essere fatto valere da ogni azionista e dai creditori, per conto della società.

Anche i membri degli organi della società “controllata” sono responsabili nei confronti della società stessa per essere venuti meno ai propri doveri, purché gli atti per i quali sono chiamati a rispondere non siano dovuti ad esecuzione di istruzioni vincolanti da parte della società dominante.

Differenze con l'Italia:

- In Italia l'ipotesi di rapporti contrattuali di controllo è meramente presa in considerazione dall'articolo 2359.

33. *I rapporti tra le società di un gruppo non regolato da contratto di dominazione* - Quando non vi è un contratto di dominazione tra le società, ma un controllo di fatto, l'influenza che può essere esercitata dall'impresa controllante è molto più limitata.

Infatti, l'impresa dominante non può impartire ordini alla società dipendente che possano pregiudicarne l'interesse o esserle dannosi. Qualora comunque riesca ad indurre la controllata a comportamenti pregiudizievoli, la controllante è tenuta a risarcire i danni alla controllata e, se si verificano danni diretti, anche ai singoli azionisti della controllata.

Per rendere trasparenti tali relazioni, l'organo amministrativo dell'impresa controllata è tenuto a redigere ogni anno una relazione su tutti i rapporti giuridici che ha intrattenuto con la società dominante o con le altre società controllate del gruppo, analiticamente descrivendo valori e controvalori delle prestazioni, vantaggi e svantaggi delle stesse per la società. La relazione deve essere fatta secondo i criteri di un resoconto coscienzioso e fedele e deve indicare se dal complesso dei rapporti con il gruppo la società ha bene-

ficiato della situazione di controllo, ovvero se è stata danneggiata; la relazione va poi inserita nella relazione sulla gestione.

La relazione, stilata dagli amministratori della società controllata, deve poi essere presentata ai revisori (*Abschlussprüfer*) insieme con il bilancio e la relazione sulla gestione, perché questi a loro volta rilascino la relazione di controllo.

Entrambe le relazioni devono essere quindi sottoposte al giudizio dell'*Aufsichtsrat*, che dovrà esprimere il proprio parere in assemblea.

Il Tribunale può nominare dei revisori speciali per il controllo dei rapporti commerciali della società con l'impresa dominante, su richiesta di ogni azionista che, in occasione della diffusione delle relazioni anzidette (relazione dei revisori dei conti, relazione del Consiglio di Sorveglianza, relazione degli stessi amministratori della controllata), decida di farne istanza.

Poiché, nel concreto, si è fatto pochissimo ricorso a denunce in tal senso, il legislatore tedesco, con la KonTraG, ha ritenuto opportuno inserire una disposizione generale che conferisce, alla stessa minoranza che può effettuare l'ordinaria denuncia al Tribunale per la nomina di revisori speciali (5 % o un milione di marchi di capitale sociale), la possibilità di adire il Tribunale, anche in confronto degli amministratori della capogruppo.

La revisione, infatti, è finalizzata ad accertare la situazione dei rapporti commerciali tra la società e la controllante, e a fare esercitare l'azione di cui al § 317. In base a tale disposizione, come è stato anticipato, l'impresa dominante è obbligata al risarcimento del danno nei confronti della controllata, ove sia verificato che l'ha indotta a comportamenti per sé medesima pregiudizievoli.

Differenze con l'Italia:

- In Italia c'è un obbligo per gli amministratori di società che fanno parte di un gruppo di indicare, nella relazione sulla gestione, i rapporti intercorsi nell'esercizio precedente con le società controllanti o controllate; la relazione non è tuttavia sottoposta ad alcuna valutazione o censura.
- Solo in tema di vigilanza su base consolidata per le banche, il nostro ordinamento conosce di una disposizione che dovrebbe conferire un effettivo potere della capogruppo sulle società controllate (art. 61, comma 4, del D. Lgs. 385/93); l'effettività della norma è comunque molto dubbia. Contrariamente è in Germania.

34. Società subordinate o incorporate. – La società è subordinata ad un'altra società (*Eingegliederte Gesellschaft*) quando l'*Hauptversammlung* ne delibera la subordinazione. L'operazione può essere ammessa quando la società principale possiede per intero le azioni dell'incorporanda.

La delibera di subordinazione diviene efficace quando è approvata dalla assemblea della società principale, che decide con il consenso dei tre quarti del capitale intervenuto per la deliberazione.

La subordinazione in sé diviene efficace con l'iscrizione della delibera nel registro di commercio (§ 319).

La subordinazione può anche essere determinata a maggioranza, se la futura società principale detiene almeno il 95 % delle partecipazioni dell'altra (§ 320). Gli azionisti di minoranza sono esclusi di diritto, salvo un giusto indennizzo.

Le regole della subordinazione sono poste a tutela dei creditori sociali, non essendovi altri soci da tutelare, dopo l'esclusione

dei residui. Per i creditori antecedenti alla subordinazione deve essere costituita una garanzia a tutela dei crediti; per i creditori posteriori, risponderanno solidalmente la società subordinata e la società principale. La società principale inoltre non potrà opporre ai creditori particolari della subordinata eccezioni sue personali.

Le amministrazioni delle due società restano separate ma gli amministratori della principale hanno facoltà di impartire direttive vincolanti agli amministratori della subordinata, secondo il modello del contratto di dominazione.

A ciascun azionista della società principale devono essere fornite tanto le informazioni relative alla società subordinata, quanto quelle sulla gestione della principale.

Differenze con l'Italia:

- L'ipotesi costituisce una caratteristica dell'ordinamento tedesco. E' forse utile richiamare la disciplina della fusione per incorporazione semplificata nel caso di società interamente possedute, di cui all'articolo 2504-*quinquies* c.c. Ovviamente, la differenza più evidente, tra le due previsioni, è che nella fusione per incorporazione una società scompare nell'altra (e con essa tutti i propri rapporti), mentre nella previsione tedesca i due soggetti continuano ad operare distintamente.
- Un'altra comparazione deve farsi con la previsione dell'articolo 2362 c.c. che dispone la responsabilità solidale dell'unico azionista, per le obbligazioni contratte dalla società nel periodo in cui non vi siano stati altri soci o da quando non ve ne siano più; nei confronti dei creditori il risultato è il medesimo di quello della subordinazione tedesca. La tutela dei creditori è la medesima

35. Imprese a partecipazione reciproca. – Contrariamente a quanto precedentemente disposto in tema di acquisto di azioni proprie, l'ordinamento tedesco era molto aperto a fenomeni di partecipazione reciproca tra imprese, benché possano ridurre la garanzia patrimoniale dei creditori sociali.

Il § 328 dell'AktG dispone che se una AG e un'altra impresa detengono reciprocamente partecipazioni, ciascuna di esse, dal momento in cui sia venuta a conoscenza della partecipazione reciproca, potrà esercitare i diritti derivanti dalle quote di partecipazione nell'altra impresa al massimo per la quarta parte di tutte le quote di quest'ultima, cioè limitatamente al 25 %.

Dalla definizione si ricava agevolmente che un limite all'incrocio azionario non è stabilito.

Le uniche disposizioni vincolanti sono dunque la limitazione del diritto di voto al 25 % delle azioni possedute e l'obbligo di informazione dell'impresa partecipata.

Come è stato anticipato, con la KonTraG il legislatore ha ritenuto di intervenire sul § 328 restrittivamente. La proposta governativa aveva stabilito che il diritto di voto di una società non potesse essere affatto esercitato nell'assemblea dell'altra che decidesse la nomina dell'*Aufsichtsrat*. In sede di approvazione della legge il Parlamento ha limitato la previsione alle sole assemblee di società quotate in borsa.

Oggi, dunque, la nomina dell'*Aufsichtsrat* di una società quotata, partecipata da una società che a sua volta essa partecipi, deve essere deliberata unicamente dagli altri soci.

Differenze con l'Italia:

- In Italia la disciplina delle partecipazioni incrociate è invece, conformemente al dettato comunitario, molto più restrittiva. L'articolo 2359-*bis* c.c. limita l'acquisto di azioni o quote della controllante da parte della controllata a quanto stabilito per l'acquisto delle azioni proprie della controllata (massimo il 10 %; azioni interamente liberate; con utili distribuibili o riserve disponibili). Il limite del 10 % va inoltre computato tenendo conto e delle azioni proprie della controllante e delle azioni possedute dal altre controllate o per interposta persona.
- La società controllata, in Italia, non ha diritto di voto in alcuna deliberazione della controllante.

BIBLIOGRAFIA

- ANDREAE Caterina, *Proposte di riforma della disciplina della società per azioni in Germania*, in Archivio CERADI, Roma ottobre 1998.
- CUCURACHI P. A., *L'impatto della direttiva Eurosim sul mercato mobiliare tedesco*, in PREDI, *La direttiva Eurosim, la borsa e le banche*, Bancaria 1996.
- DI MARCO Giuseppe, *Si riaccendono le luci sulla SE: le nuove proposte del rapporto Davignon*, in *le Società* 7/1997, p. 854 e ss.
- DI MARCO, *La riforma tedesca del diritto delle società per azioni*, *Le società*, 1998, p. 154.
- EISENHARDT Ulrich, *Gesellschaftsrecht*, München 1989.
- FROMONT Michel, RIEG Alfred, *Introduction au droit allemand*, Tomo III, *Droit privé*, Paris 1991.
- HEERMANN Peter W., *Wie weit reicht die Pflicht des Aufsichtsrats zu Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen gegen Mitglieder des Vorstands?*, in *die Aktiengesellschaft*, Heft 5/98, pp. 201-211.
- HEFERMEHL Wolfgang, *Einführung auf das Recht der Aktiengesellschaften*, München 1995.
- HOPT, *Il ruolo del Consiglio di Sorveglianza nelle società per azioni di diritto tedesco*, in atti del convegno di Roma, Luiss Guido Carli, 27 gennaio 1999, in corso di pubblicazione.
- HÜFFER Uwe, *Gesellschaftsrecht*, München 1996.
- LIBONATI Bernardino, *La legge tedesca del 1965 sulle società per azioni*, in *Riv. delle Soc.* 1971, p. XI.

MERTENS Hans Joachim, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Band 2, *sub* commento al § 93.

Münchener Handbuch des Gesellschaftsrecht, Band 4, *Aktiengesellschaft*, München 1988.

SIEBEL Ulf R., *La legge tedesca del 1965 sulle società per azioni*, Milano 1971.

VORTMAN Jürgen, *Die kleine AG*, Augsburg 1996.