

**Luiss**

Libera Università  
Internazionale  
degli Studi Sociali

**Guido Carli**

**CERADI**

Centro di ricerca per il diritto d'impresa

**La disciplina proposta nello schema di  
decreto**

**Valentina Lazzareschi**

**[novembre 2002]**

**a) *La qualità del testo.*** La redazione del testo non è di qualità. In generale si rileva la difficoltà di cogliere il principio sul quale articolare i disposti, e quindi si ha un procedere per approssimazioni che lasciano all'interprete un eccessivo margine di decisione, nell'incertezza del senso della legge.

Il principio che dovrebbe seguire il legislatore è di modificare il testo soltanto lì dove necessario, al fine di meglio indicare il senso della riforma; ma anche al fine di conservare in vita l'intendimento della legge, ormai arricchita dalla dottrina e dalla giurisprudenza che si è formata. Invece, senza ragione di innovazione normativa, gli articolati sono riscritti, generalmente con un linguaggio meno soddisfacente del codice, che aveva avuto un'accurata revisione linguistica. Frequenti sono i termini non tecnici; le formule ambigue, le incoerenze nei dispositivi. Si prendano ad esempio di incoerenza, per quanto riguarda le azioni proprie, l'art. 2357 *quater* che sancisce il divieto assoluto di sottoscrizione di azioni proprie con il secondo comma dell'art. 2357 *ter* il quale afferma che l'assemblea può, in certe condizioni (art. 2357), autorizzare l'esercizio totale o parziale del diritto di opzione oppure, come esempio di formulazione testuale del tutto incerta, la nozione di gruppo, all'art. 2497 "chi esercita a qualunque titolo attività di direzione e coordinamento della società" ai sensi del quale sembrerebbe possibile anche una persona fisica e l'art. 2497 *quater* che nomina espressamente "la *società o l'ente* che esercita attività di direzione e coordinamento".

**b) *Coordinamento tra nuova disciplina e TUF.*** Un vizio dello schema di decreto è il difficile coordinamento, per le società quotate, tra la nuova disciplina e le leggi speciali, in particolare il Testo Unico della Finanza. Il coordinamento, di cui non abbiamo indicazioni nella legge delega, è affrontato nel decreto legislativo all'art. 2325 bis il quale afferma che la nuova disciplina delle società per azioni si applica alle società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati in quanto non diversamente disposto da altre norme del codice civile o di leggi speciali.

Il problema si pone, per esempio, nel caso dei patti parasociali. La nuova disciplina del codice e il Testo Unico della Finanza danno due nozioni di patto parasociale non del tutto coincidenti. La riforma societaria, inoltre, fissa

un limite temporale di durata di 5 anni mentre il TUF prevede un limite triennale. Anche per quanto riguarda la pubblicità, gli adempimenti introdotti dall'art. 2341 bis per le società che fanno ricorso al capitale di rischio (la comunicazione alla società, la dichiarazione all'apertura dell'assemblea e il deposito del verbale assembleare nel registro delle imprese) sono diversi da quelli richiesti dall'art. 122 del Testo Unico della Finanza.

Il problema di coordinamento, potrebbe essere risolto riflettendo sull'ambito di applicazione della nuova disciplina e quello del Testo Unico della Finanza.

Ai sensi dell'art. 2325 bis l'espressione "società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio", nella disciplina del nuovo codice, comprende sia le società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati sia le società emittenti azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante. Il Testo Unico della Finanza, invece, si riferisce alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell'Unione Europea (art. 119).

Si potrebbe, partendo da queste due definizioni, coordinare le due discipline, nei casi non coincidenti. Quando il decreto si riferirà a società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio si applicherà la disciplina del nuovo codice per le società con azioni diffuse e quella del TUF per le società quotate, a meno che il testo del decreto non parli espressamente di società quotate.

**c) Costituzione unilaterale.** La costituzione della società può essere disposta con atto unilaterale di un socio. L'unico socio, sia in conseguenza della costituzione sia per l'acquisto di tutte le azioni, non risponde dei debiti sociali se ha effettuato regolarmente i conferimenti e se ha dato notizia della condizione mediante pubblicità. In buona sostanza la pubblicità diventa il criterio di limitazione della responsabilità. Lo schema ha eliminato la condizione della pluralità dei soci per l'operatività della responsabilità esclusiva della società. Nella tradizione, e generalmente nelle discipline degli altri Paesi (cfr. Francia, Gran Bretagna), condizione della limitazione della responsabilità è che *effettivamente* la gestione della società dipenda da più volontà; che la società sia, nella realtà sociale, un distinto centro d'interessi. Coerente con questa logica è il principio giurisprudenziale secondo il quale il socio che *fa della società cosa propria* risponde illimitatamente per le obbligazioni sociali. Quando anche formalmente la partecipazione societaria si concentra in un unico socio si

presume quel dominio che altrimenti andrebbe dimostrato: abuso della persona giuridica, caduta del velo della personalità ecc. La disciplina proposta sembra innovare il principio presupposto dalla regola della pluralità formale dei soci, senza che se ne comprenda l'utilità, visto che nella pratica non si riscontrano difficoltà. A questo proposito si tenga presente che, nel caso di socio unico, è regola richiedere garanzie personali. Meglio sarebbe stato rafforzare il principio tradizionale, indirizzando la giurisprudenza al superamento della persona giuridica in presenza delle condizioni di dominio, per facilitare la posizione dei creditori e quindi l'erogazione del credito. Il principio è anche coerente con la vocazione della società azionaria a gestire maggiori iniziative.

Il principio che si dovrebbe mantenere non è il divieto di costituire una società per azioni unipersonale ma l'equilibrio tra potere e responsabilità; principio che viene implicitamente inciso eliminando l'effettiva pluralità dei soci come condizione della limitazione della responsabilità.

Il rilievo che la costituzione unilaterale della società e la società con unico socio possono essere strumenti utili nei gruppi di società, per meglio articolare la struttura aziendale, di per sé corretto, dovrebbe trovare soluzione in apposite figure di enti, riservate appunto alle operazioni di gruppo, senza che si renda necessario addirittura modificare i principi dell'ordinaria società, con conseguenze che vanno ben oltre l'interesse cui s'intende provvedere. Affrontare il problema con una disposizione di carattere generale è rischioso per la tenuta del sistema e inoltre insoddisfacente in quanto manca una disciplina specifica della fattispecie (es. la persistenza del procedimento assembleare in presenza di un socio unico).

**d) Recesso.** Nelle società a tempo indeterminato è sempre possibile recedere con un preavviso di almeno 6 mesi. Nelle società con durata determinata, invece, hanno diritto di recedere i soci che non hanno concorso all'approvazione delle delibere riguardanti, per esempio, la proroga della società. La facoltà di recesso, però, può, in questo caso, essere esclusa dallo statuto.

Queste constatazioni portano a riflettere sull'incongruenza tra la possibilità di recesso come compenso all'indeterminatezza della durata della società e la possibilità che il termine sia prorogato, anche indeterminatamente, dalla maggioranza dell'assemblea, escludendo, per gli altri soci, la possibilità di recedere.

La soluzione a questa problematica potrebbe essere quella di lasciare allo statuto la libertà di disciplinare l'argomento.

e) *Patti parasociali*. Gli articoli sui patti di negoziazione e di voto si occupano solo di parte del fenomeno e per gli aspetti meno interessanti; riproducono l'obbligo della pubblicità, nella nuova forma della comunicazione alla società e in assemblea, ma lasciano i difetti precedenti aggravandoli nella terminologia.

Per tutte le società, è previsto un termine di durata dei patti parasociali, sotto qualunque forma stipulati. Se è determinato il termine, questo non può superare 5 anni, prorogabili, e comunque, se il termine non è determinato, il recesso ha effetto dopo 6 mesi. Per le società che fanno appello al pubblico risparmio, diverse dalle società quotate a cui si applica la disciplina del Testo Unico della Finanza, se si segue la tesi prima esposta, è prevista la pubblicità, sanzionata con la sospensione del voto.

Com'è noto, il patto può costituire un vincolo giuridico (contratto) o un mero rapporto di fatto (*gentlemen's agreement*) la cui esecuzione è affidata alla fiducia e agli interessi reciproci: ci troviamo nel lecito giuridicamente irrilevante. Il testo sembrerebbe occuparsi del contratto parasociale e non di meri patti di fatto, che sono i più frequenti. Sin dall'epoca di Ascarelli è stato osservato che l'interesse del legislatore si prospetta quando la situazione, sia essa contratto o mero fatto, deve essere rilevata per un qualche interesse dei terzi o del mercato. Per il resto sono affari privati che esauriscono la loro ragione d'essere tra le parti. Per il mercato, quando la società fa appello al pubblico è importante la conoscenza; per i terzi, rileva ancora, quando l'accordo (di fatto o di diritto) si manifesta in certe operazioni concertate (es. Opa) o in generale per la qualifica di amministrazione di fatto (recente giurisprudenza francese). Di questi problemi non è segno nell'articolo il cui dispositivo, per le società in generale, appare, pertanto, inutile; né, d'altra parte, è sostenibile che il legislatore abbia voluto dichiarare illegali gli accordi di fatto.

I criteri per l'individuazione dei patti regolati sono del tutto imprecisi (es. i vincoli di negoziazione devono ritenersi tutti intesi a stabilizzare l'assetto proprietario?, e, nel governo della società, vi rientra un patto di voto tra una minoranza influente?).

E' da mettere in evidenza l'improprietà della sanzione della sospensione del voto come l'esperienza ha indicato. Nel sistema della proposta, il

coordinamento con i quorum stabiliti per la legittimazione dell'impugnazione ne limita anche la portata di tutela delle minoranze che invece vorrebbe avere.

Nulla è detto in relazione alla prova che è il punto più difficile, per gli accordi di fatto, come ci rileva la pratica.

**f) Conferimenti** Al momento della sottoscrizione dell'atto costitutivo, va versato almeno il 25% dei conferimenti in denaro presso una banca (e non più i tre decimi). Se la costituzione avviene per atto unilaterale, invece, il versamento deve essere integrale.

L'aver sostituito alla valutazione che il bene conferito non è inferiore al valore nominale la perizia attestante il valore ha costretto ad introdurre la possibilità che le azioni possano essere emesse in valore non proporzionale ai conferimenti (in definitiva è un problema di sovrapprezzo). Questa innovazione irrigidisce senza ragione la disciplina e può portare a sorprese interpretative.

**g) Conflitto d'interessi degli amministratori.** La nuova disciplina, formulata senza precisione, sembra ampliare la nozione d'interesse in conflitto rispetto al codice. L'art. 2391 dello schema di decreto obbliga l'amministratore a dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale "di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società". Tale norma non fa più riferimento all'ipotesi di interessi in conflitto ma si limita a considerare la generica sussistenza di un interesse, proprio dell'amministratore o dei terzi, anche non confliggente con quello della società. L'art. 2391, imponendo all'amministratore di comunicare l'esistenza di un qualsiasi interesse amplia notevolmente l'ambito oggettivo della disposizione e crea non pochi problemi pratici.

La genericità della formula è facilmente esposta ad abusi ed incertezze. Non è chiaro, infatti, se, nella nozione di "terzi" possano considerarsi anche le società controllate nell'ambito dei gruppi, se, per quanto riguarda l'amministratore delegato, l'obbligo di astenersi dall'operazione comporti anche l'obbligo di astensione dal voto, nell'ambito dell'organo amministrativo.

**h) Patrimoni separati destinati ad uno specifico affare.** Sono questo punto vi sono due figure che sembrano assimilarsi ma che risultano totalmente diverse:

il patrimonio separato destinato ad uno specifico affare e un contratto di finanziamento di un determinato affare i cui proventi verranno utilizzati per il rimborso del finanziamento stesso.

L'istituto del patrimonio "autonomo" (la separazione opera anche a vantaggio della società che lo costituisce) non viene delineato con quella chiarezza di disciplina che avrebbe voluto la sua novità. Nella sostanza sembra riprendere la stessa premessa su cui poggia il mantenimento della responsabilità limitata nel caso del socio unico, del socio tiranno. Osserviamo che il patrimonio separato può costituirsi con apporti determinanti di terzi, al punto da rivelarsi una gestione fiduciaria di patrimonio altrui, per la quale la disciplina prevista è del tutto inappropriata. Incide sull'equilibrio potere-responsabilità.

L'art. 2447 bis punto a) crea una società all'interno della società, una sorta di gruppo endosocietario, facilmente soggetto ad abuso, in cui, invece di costituire singole persone giuridiche controllate, si istituiscono tanti patrimoni separati senza la struttura della corporate governance (delibera costitutiva, pubblicità, esclusiva responsabilità del patrimonio separato in ordine alle obbligazioni contratte per la sua realizzazione)

Il secondo caso (art. 2447 bis punto b) introduce semplicemente un nuovo privilegio per coloro che intendano finanziare un determinato affare e quindi introduce una tecnica di "indebitamento garantita" (della quale si avvarranno, in particolare, gli istituti di credito). Il fenomeno è diretto a consentire ad una società di chiedere e ricevere un finanziamento con destinazione specifica al singolo e determinato affare, ponendo al servizio di tale finanziamento non l'intero suo patrimonio, né beni determinati, ma, in senso lato, ricavi e proventi specifici dell'affare. Sembra inutile la sua descrizione e la sua collocazione tra le società.

**i) Azioni, strumenti finanziari ed obbligazioni.** Accanto alle tradizionali azioni, si consente alla società di emettere diversi titoli e strumenti finanziari, anche con riguardo ai patrimoni separati; di limitare e di escludere il voto. Per elencarne i principali: azioni ordinarie, privilegiate, a favore dei prestatori di lavoro, correlate ad un determinato settore, riscattabili; strumenti finanziari a favore dei prestatori di lavoro, emessi a fronte di apporti di soci o di terzi, emessi a fronte di patrimoni destinati ad uno specifico affare.

I responsabili potrebbero trovarsi a gestire ingenti patrimoni conferiti da terzi che partecipano ai rischi senza partecipare alla gestione. La novità

sembra riflettere una questione politica che rimane implicita, che tradizionalmente si indica nella correlazione potere-rischio. Il gestore somma il potere della proprietà, senza assumerne i rischi. Piuttosto che al fenomeno della società dobbiamo guardare al fenomeno della gestione fiduciaria di patrimoni. La regolamentazione dei *trusts* di capitali conferiti dal pubblico dei risparmiatori nei sistemi di *common law* ci indica quanto sia complesso e delicato il problema, affrontato con troppa disinvoltura nello schema.

La disciplina del prestito obbligazionario nella società per azioni deriva da impostazioni che oggi sentiamo anacronistiche. È la traduzione nei sistemi di *civil law* del prestito con collocamento pubblico attraverso l'organizzazione in *trust* nella *common law*. Anche il limite all'emissione, rapportata al capitale, non sembra trovare giustificazione. L'istituto, dunque, merita di essere rimeditato per l'aggiornamento.

Questo ripensamento è mancato nello schema, mentre troviamo l'incoerenza di conservare in vita, sia pure con qualche revisione, il prestito obbligazionario, e nel contempo consentire l'emissione di strumenti finanziari con caratteristiche che in buona sostanza si riconducono alle obbligazioni (o alle azioni), ma che sfuggono alla disciplina di queste. La materia dell'emissione degli strumenti finanziari richiede approfondimento per darle un coerente assetto, nel rispetto dei principi di tutela ed affidamento delle parti.

**D) Assemblea.** È stata eliminata la possibilità, nello statuto, di riservare una serie di competenze all'assemblea, utile per le società con ristretta base azionaria; è stata tolta anche la competenza di revocare e nominare gli amministratori nel sistema dualistico e la facoltà per gli amministratori di sottoporre al suo esame atti di gestione.

Lo statuto ha ora la possibilità di richiedere maggioranze più elevate di quelle previste per legge ed è stata introdotta la possibilità di stabilire quorum diversi per l'assemblea ordinaria di seconda convocazione. C'è stata una liberalizzazione delle deleghe: sono rimasti i limiti quantitativi ma non quelli temporali.

Il risultato pratico delle modificazioni porta, in definitiva, ad una riduzione dei poteri assembleari e dei diritti dei soci. Con l'esperienza del tempo questo porterà ad una drastica riduzione dei soci terzi, privi di ogni tutela.

**m) Impugnabilità delle delibere assembleari.** Tra le ipotesi di nullità sono stati introdotti alcuni casi che la giurisprudenza aveva classificato nell'inesistenza (è stato eliminato il rinvio alle clausole di nullità del contratto, e quindi la nullità è stata ridotta nella portata).

Per l'impugnativa delle delibere annullabili è stato introdotto un minimo di partecipazione qualificata (l'uno per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricordo al mercato del capitale di rischio e il 5 % nelle altre. Lo statuto può ridurre od escludere tale quorum). Chi non ha la partecipazione qualificata ha diritto al risarcimento del danno direttamente derivato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto, dovrebbe invece avere diritto al danno indiretto perché quello diretto è già implicito nel sistema.

Il limite temporale per l'impugnazione delle delibere annullabili è ridotto a tre mesi dalla data di deliberazione anche per l'azione di danno (i tre mesi, pur brevi, dovrebbero almeno cominciare a decorrere dal verificarsi del danno, in base alla regola di diritto comune). Tale termine è di decadenza. La nullità ha, invece, un termine di 3 anni (c'è l'imprescrittibilità solo per le modificazioni dell'oggetto sociale che prevedono attività illecite o impossibili). I diritti degli azionisti e dei partecipanti al rischio si trovano ridotti rispetto agli schemi tipici delle discipline tradizionali delle società, ed è seguito un orientamento contrario alle tendenze che politicamente manifestano altri sistemi dopo le recenti crisi

**n) Amministrazione** Gli statuti possono adottare una delle tre forme di amministrazione previste dal legislatore. Troviamo innanzitutto la forma tradizionale che, in realtà, si articola, secondo le esigenze, nelle due forme dell'amministratore unico o del consiglio di amministrazione, che ha la facoltà di delega ad uno o più amministratori. È importante la novità che fa degli amministratori delegati o dell'amministratore delegato un organo con competenze proprie, poiché al consiglio restano competenze specifiche creando con ciò una duplicità di organi.

È poi prevista la forma dualistica, del consiglio di sorveglianza accompagnato dal consiglio di gestione. Il primo somma alle funzioni dei sindaci le competenze dell'assemblea in tema di: nomina degli amministratori, approvazione del bilancio, esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori; Al secondo è affidata la gestione della società. Si determina una commistione della nomina con il controllo a scapito

dell'indipendenza del controllo. All'assemblea resta la nomina del consiglio di sorveglianza, peraltro con possibilità di revoca soltanto per giusta causa. L'effetto della regola è di sottrarre all'assemblea la legittimazione dell'amministrazione, che resta isolata, legittimata da un organo sostanzialmente inamovibile. La irrevocabilità non trova la ragione del collegio sindacale, cioè l'indipendenza del controllo dalla maggioranza che amministra la società attraverso la nomina e la revoca degli amministratori.

L'altra forma di amministrazione, quella monistica assomma nel consiglio la funzione di controllo delegata dal consiglio stesso a suoi componenti (comitato per il controllo sulla gestione), particolarmente qualificati, che restano amministratori, ma con il compito di svolgere le funzioni del collegio sindacale. Il difetto che si lamenta oggi dell'assemblea che nomina il proprio controllore è qui esasperato. Rispetto al collegio sindacale, la differenza con il comitato per il controllo sulla gestione è che quest'ultimo è nominato dagli amministratori. I membri del collegio sindacale sono integrati nel consiglio d'amministrazione, delegati dallo stesso consiglio per il controllo nella qual veste hanno le guarentigie dei sindaci. Se vogliamo cogliere un orientamento in questa pasticciata articolazione delle forme di amministrazione, lo troviamo nell'accentramento del potere in poche mani, secondo l'indirizzo di tutte e tre le forme. Questo orientamento dell'accentramento del potere con riduzione dei controlli e delle responsabilità di gestione non trova riscontro nella legislazione degli altri paesi. L'orientamento dei legislatori dei paesi a noi vicini è invece nel senso di rafforzare la dipendenza fiduciaria di chi gestisce la società, e di separare le funzioni di controllo e di gestione. Si pensi ad esempio alla discussione, che ha portato a modifiche in Usa e in Francia, sul problema della distinzione della persona del presidente da chi gestisce.

o) *Gruppi*. Non è stata data alcuna nozione di gruppo e si è lasciata, quindi, una grande incertezza nella definizione di chi esercita attività di direzione e coordinamento di società (è necessaria la persona giuridica o è sufficiente la persona fisica?)

La responsabilità non è data dalla violazione di legge ma per violazioni "dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" la cui interpretazione è alquanto incerta (non è d'aiuto la limitazione della responsabilità quando manchi il danno a risultato dell'attività di direzione e

coordinamento, attesa l'indefinitezza del concetto di "risultato complessivo"). Sembrerebbe, quindi, entrare nel *business judgment*.

Fortissime incertezze anche sul diritto di recesso. Dubbi, in mancanza di una previsione esplicita, sull'ipotesi di cessione della proprietà del gruppo ad una società che ha un diverso oggetto sociale.

**p)** *Norme transitorie.* La disciplina transitoria regola le modalità ed i tempi (30 settembre 2003) di adeguamento degli atti costitutivi e degli statuti delle società di capitali alle nuove disposizioni inderogabili, lasciando l'opportunità di adeguarsi anche alle altre disposizioni a carattere non imperativo.

La possibilità di modificare interamente l'atto costitutivo e lo statuto, per adattarsi alle nuove disposizioni, anche non inderogabili, con la maggioranza semplice dell'assemblea straordinaria, qualunque sia la parte di capitale rappresentata dai soci partecipanti, sembra impropria e pericolosa.