



A.A. 2024/2025

BLAB

DISPENSA

DIRITTO COMMERCIALE -SECONDO PARZIALE-

A CURA DI

FRANCESCO MUCIACCIA



TEACHING DIVISION

“

Questa dispensa è scritta da studenti senza alcuna intenzione di sostituire i materiali universitari.

Essa costituisce uno strumento utile allo studio della materia, ma non garantisce una preparazione altrettanto esaustiva e completa quanto il materiale consigliato dall'Università.

”

Anno accademico 2023/2024

Secondo parziale

Diritto Commerciale

Bibliografia:
G.F. Campobasso –
Diritto Commerciale 2

A cura di Francesco Muciaccia

I: LA SOCIETÀ PER AZIONI

La **società per azioni** forma con la *società in accomandita per azioni* e la *società a responsabilità limitata* la famiglia delle **società di capitali**. Essa è una società di capitali in cui per le obbligazioni sociali risponde *soltanto* la società col suo patrimonio (art. 2325 c.c.), e la partecipazione sociale è rappresentata da *azioni* (art. 2346 c.c.). La s.p.a. è il tipo di società più importante nella realtà economica, altamente diffuso, specialmente nella *media e grande impresa*, a capitale sia privato che pubblico. Peraltro, la disciplina della s.p.a. ha subito innumerevoli interventi dal 1942 ad oggi.

La s.p.a., dotata di **personalità giuridica**, è trattata come un soggetto di diritto, distinto dalle persone dei soci, che gode di una piena e perfetta *autonomia patrimoniale*, essendo la sola qualificabile come imprenditore. I soci, e *tutti* i soci, non assumono alcuna responsabilità patrimoniale, nemmeno sussidiaria, e sono solo obbligati a conferire i conferimenti promessi, potendo perciò predeterminare quante ricchezza personale intendono esporre al rischio della società: con la riforma del 2003, ciò vale anche quanto tutte le azioni sono detenute da un unico socio. Or dunque, i creditori della s.p.a. possono soddisfarsi sul solo patrimonio sociale.

Altro carattere della s.p.a. è l'**organizzazione corporativa**, cioè, l'organizzazione basata sulla necessaria presenza di distinti organi, che sono l'assemblea, l'organo di gestione, e l'organo di controllo. Il singolo socio non ha nessun potere diretto di amministrazione e controllo, ed ha solo il diritto a concorrere, col suo voto, in assemblea alla designazione dei membri dell'organo amministrativo e di controllo, formalmente distinti dalle persone dei soci (e rispondendo *personalmente* dei danni arrecati). L'assemblea funziona per mezzo del *principio maggioritario*, e ogni socio pesa in proporzione della quota di capitale sottoscritto ed al numero di azioni possedute. In questo modo, si neutralizza il potenziale disinteresse dei soci, e la conseguente paralisi che la società potrebbe subire: l'assemblea opera per decisioni di maggior rilievo, la gestione è nelle mani degli amministratori, e le maggioranze assembleari sono tali da consentire che anche una frazione minima di capitale sociale possa adottare decisioni necessarie al funzionamento della società.

Ultimo dato della s.p.a. attiene alle *partecipazioni-tipo omogenee e standardizzate*: le **azioni**, che sono partecipazioni sociali di ugual valore, conferenti ai possessori uguali diritti (art. 2348 c.c.). Il capitale sociale si divide in parti secondo un criterio astratto e matematico, secondo un'unità di misura liberamente predeterminata (che costituisce il *valore* delle azioni – es. CS €1000, 100 azioni da €10). Le azioni sono *liberamente trasferibili*, e facilmente circolabili vista la loro soggezione alla disciplina dei titoli di credito: il capitale investito è smobilizzato e i soci ricambiano spesso.

Piccola e grande impresa: la base azionaria

Limitazione del rischio individuale dei soci e possibilità di **pronta mobilitazione** dell'investimento sono strumenti fondamentali per raccogliere ingente capitale di rischio di cui necessita una grande impresa, che orientano i piccoli risparmiatori ad investire. Compartecipano, così, pochi soci animati da spirito imprenditoriale (*azionisti imprenditori*), e tanti piccoli azionisti con il fine di far fruttare il proprio risparmio (*azionisti risparmiatori*), potendo disinvestire rapidamente, specie se l'azione è quotata in borsa.

Nella realtà, però, si tratta di un fenomeno raro, e coesistente con un gran numero di s.p.a. composte da pochi soci, con il compito di gestire imprese modeste, con base azionaria stabile, ed un appello al pubblico risparmio del tutto o in parte assente (*società a ristretta base azionaria*). In queste s.p.a., il problema attiene alla tutela dei *soci di minoranza* e dei creditori, verso possibili abusi dei detentori della maggioranza di capitale; esso, però, si risolve con il principio cardine delle s.p.a.: chi ha conferito di più, rischia di più, e ha più potere, ma se rischia di più, esercita tale potere oculatamente.

Quando, invece, si fa appello al pubblico risparmio, le cose cambiano: gli azionisti imprenditori sono pochi, e gli azionisti risparmiatori sono naturalmente disinteressati dalla vita della società, che viene inevitabilmente dominata da *gruppi minoritari di controllo*. Questi ultimi nominano gli amministratori e i sindaci, decidendo le sorti della società (senza che gli altri si attivino in quanto disinteressati): chi decide è chi rischia meno. Peraltro, se la società fa stabilmente appello al mercato (*società quotata*), emerge il più generale problema di garantire il corretto funzionamento di esso. Il Codice del 1942 non dava risposte; oggi, però, all'investimento diretto da parte dei piccoli risparmiatori si affianca l'*investimento indiretto* tramite operatori professionali specializzati (es. fondi comuni d'investimento), che raccolgono risparmio e lo investono in partecipazioni in

società quotate. Questi *investitori istituzionali*, seppur detentori di partecipazioni modeste, non sono insignificanti, e partecipano all'assemblea e alla vita della società.

La riforma del 2003 e i modelli societari

Il **d.lgs. 6/2003** ha dato luogo ad una riforma organica della disciplina delle società di capitali, che sostituisce le originarie disposizioni del Codice civile. L'obiettivo della riforma era quello di semplificare la disciplina della società di capitale, e di ampliare lo spazio riconosciuto all'autonomia statutaria, favorendo la nascita, la crescita, e la competitività delle imprese italiane, anche attraverso il più agevole accesso ai mercati nazionali ed internazionali. Tra le tante novità, si ricorda l'introduzione della s.p.a. unipersonale, la semplificazione del procedimento di costituzione, dell'assemblea e di modifica statutaria, la disciplina più flessibile dei conferimenti, la previsione di nuove categorie speciali di azioni.

La *Riforma del 2003* articola la disciplina delle s.p.a. in:

- Regole valide per *tutte* le s.p.a.
- Disposizioni riferite alle sole società che *non fanno* ricorso al mercato del capitale di rischio (**società chiuse**)
- Nome dedicate alle sole *società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio* (cioè, società quotate e società non quotate con azionariato diffuso)
- Previsioni destinate alle sole *società quotate*

Il modello delle società che fanno ricorso al capitale di rischio è stato inserito per rendere più graduale la transizione della disciplina delle società non quotate a quella più rigorosa per le quotate, ma, visti gli stringenti requisiti fissati dalla Consob, gli emittenti non quotati con azioni diffuse tra il pubblico sono pochi: l'obiettivo non è stato conseguito, ma l'ordinamento è divenuto ancor più complicato...

Negli anni, poi, vi è stata la tendenza ad introdurre *statuti speciali* per le società operanti in settori di particolare rilievo economico e sociale (società bancarie, società assicurative, società di investimento, ecc.), con una legislazione speciale che introduce deroghe rispetto alla disciplina generale.

II: LA COSTITUZIONE DELLE S.P.A

Per costituire una s.p.a. occorre la **stipulazione** dell'atto costitutivo con atto pubblico e l'**iscrizione** dell'atto costitutivo nel Registro delle Imprese (solo con essa la s.p.a. acquista personalità giuridica e viene ad esistenza; art. 2331 c.c.). Nel 2000, e poi con la *Riforma* del diritto societario, è stata eliminata la fase intermedia di omologazione dell'atto costitutivo da parte dell'autorità giudiziaria, e i relativi controlli sono lasciati al notaio, con la *facoltà* di adire l'autorità giudiziaria per le modifiche all'atto costitutivo.

La *stipulazione* dell'atto costitutivo (prima fase di costituzione) può avvenire in due modi:

- A. **Stipulazione (o costituzione) simultanea**: l'atto costitutivo è stipulato immediatamente da coloro che assumono l'iniziativa per la costituzione della società (**soci fondatori**), i quali provvedono all'integrale sottoscrizione del capitale sociale.
- B. **Stipulazione (o costituzione) per pubblica sottoscrizione**: la stipulazione avviene dopo un complesso procedimento, che consente la raccolta fra il pubblico del capitale iniziale, pensato per subordinare la stipulazione dell'atto costitutivo alla preventiva sottoscrizione del capitale sociale. Tale procedimento, scarsamente utilizzato ed altamente complicato, si articola in quattro fasi:
 - Il *programma*: coloro che assumono l'iniziativa (i **promotori**) predispongono un programma della costituenda società, da depositare presso un notaio prima di essere reso pubblico
 - Le *adesioni*: il pubblico aderisce al programma sottoscrivendo le azioni, risultante ciò da atto pubblico o scrittura privata autenticata. Sottoscritto il capitale sociale, entro trenta giorni, i sottoscrittori devono versare il 25% dei conferimenti in denaro presso una banca designata dai promotori (se non indicata nel programma), che potranno agire giudizialmente contro i sottoscrittori morosi, o liberarli dall'obbligo assunto (dovendo bloccare il procedimento finché non si collocano le azioni non sottoscritte)
 - L'*assemblea costituente*: i promotori convocano l'assemblea dei sottoscrittori, che accerta l'esistenza delle condizioni richieste per la costituzione della società, delibera sul contenuto dell'atto costitutivo e dello statuto non già fissato nel programma, delibera sulla riserva di

partecipazione agli utili fatta a proprio favore dai promotori, e nomina i primi amministratori e sindaci. L'assemblea è validamente costituita con la presenza della *maggioranza* dei sottoscrittori, ognuno dei quali ha un *solo* voto, e la delibera è valida con la maggioranza dei *presenti* (per modificare le condizioni del programma occorre, però, l'unanimità).

- La *stipula dell'atto costitutivo* (2333-2336 c.c.): gli intervenuti in assemblea, anche in rappresentanza degli assenti, stipulano l'atto costitutivo.

Con maggior riguardo ai *promotori*, questi sono solidalmente responsabili verso i terzi per le obbligazioni assunte per la costituzione della società, riversabili sulla società solo se necessarie per la costituzione o approvate dall'assemblea. Sui promotori, quindi, grava l'insuccesso dell'operazione, e sono anche responsabili verso la società e verso i terzi per l'integrale sottoscrizione del capitale sociale e per i versamenti richiesti per la costituzione, per l'esistenza dei conferimenti in natura, e per la veridicità delle comunicazioni da essi fatte al pubblico.

È del tutto possibile che i promotori si riservino una **partecipazione agli utili**, anche se non divengono soci, che non può però mai superare il 10% degli utili netti conseguiti, e non può mai superare *cinque anni*. Peraltro, questa regola vale anche per i soci fondatori, ma non quella per cui ai promotori è vietato stipulare a proprio vantaggio altri benefici.

Forma e contenuto dell'atto costitutivo

La s.p.a. può costituirsi per contratto o per atto unilaterale, e l'atto costitutivo dev'essere redatto per **atto pubblico**, a pena di *nullità* (artt. 2328 e 2332 c.c.). L'art. 2328 c.c. pone un lungo elenco di requisiti di contenuto dell'atto costitutivo, che nella prassi riporta ben più informazioni di quelle richieste per legge (a volte ripetendo in esso aspetti della disciplina legale che regolano il funzionamento degli organi sociali); sovente, infatti, si provvede alla stesura di un sintetico atto costitutivo, contenente la manifestazione di volontà di costituire la società ed i dati fondamentali della struttura organizzativa, e di uno **statuto**, analitico, contenente le norme legali e convenzionali di funzionamento della società. Seppur documentalmente distinti, atto costitutivo e statuto formano un contratto unitario, potendo lo statuto integrare i requisiti richiesti per l'atto costitutivo (dovendo però anch'esso essere redatto per atto pubblico a pena di nullità). Se una clausola dello statuto contrasta con un'altra dell'atto costitutivo, quest'ultima, comunque, prevale.

Condizioni di costituzione della s.p.a. ed effetti della stipula dell'atto costitutivo

L'art. 2327 c.c. prevede che la s.p.a. debba costituirsi con un capitale non inferiore a *cinquantamila euro*. L'art. 2329 c.c., poi, prevede che debbano poi ricorrere le seguenti **condizioni**:

- 1) Che sia *sottoscritto* per intero il capitale sociale
- 2) Che siano rispettate le disposizioni relative ai conferimenti in sede di costituzione e, in particolare, che sia versato presso una banca il **25%** dei conferimenti in danaro o, nel caso di costituzione per atto unilaterale, l'intero ammontare
- 3) Che sussistano le autorizzazioni governative e le altre condizioni richieste da leggi speciali per la costituzione di società con particolare oggetto

Di regola, tutte le condizioni per la costituzione previste dall'art. 2329 c.c. devono preesistere alla redazione dell'atto costitutivo da parte del notaio, fatta eccezione per quelle autorizzazioni che devono essere rilasciate per legge *successivamente* alla stipula dell'atto costitutivo (es. autorizzazione per l'esercizio di attività bancaria). In questo caso, il termine di dieci giorni entro cui il notaio deve chiedere l'iscrizione (fra poco in esame) decorre da quando il provvedimento di autorizzazione gli è stato concesso. Se si dovesse comunque e iscriverne la società, l'autorità è legittimata a chiedere la cancellazione dal registro delle imprese, comportando poi, tramite il tribunale, *nullità* dell's.p.a. (che vedremo).

La stipula dell'atto costitutivo, in quanto prima fase, non è sufficiente per la costituzione della s.p.a., ma ha degli effetti; i contraenti restano, infatti, **vincolati** dalla dichiarazione di costituire la società, e non possono ritirare il loro consenso, finché non risulti che la costituzione della società non può avvenire per fatti a loro non imputabili. Le somme depositate a titolo di conferimento restano *vincolate* fino al completamento del procedimento di costituzione, e possono eventualmente essere consegnate agli amministratori se questi provano che l'iscrizione della società è avvenuta. I sottoscrittori hanno però diritto alla restituzione delle

somme versate se la società non è iscritta entro *novanta giorni* (dalla stipulazione o dal rilascio dell'autorizzazione). Decorso tale termine, l'atto costitutivo diviene *inefficace*.

Stipulando l'atto costitutivo, poi, sorge in capo al notaio l'obbligo di depositarlo presso il Registro delle Imprese entro *dieci giorni*. Se il notaio non provvede, tocca agli amministratori, e se anche questi sono inadempienti, puniti con sanzioni amministrative pecuniarie, ogni socio può farlo a spese della società (art. 2330 c.c.).

Iscrizione e operazioni preliminari

Dal 2000, e poi con la Riforma del 2003, il **controllo di legalità** resta affidato in via esclusiva al notaio che redige l'atto costitutivo. Egli provvede, per l'appunto, ad un controllo di *legalità*, e non di merito, che non ha solo carattere formale, ma anche sostanziale, essendo volto ad accertare la *conformità alla legge* della costituenda società. Il notaio, allora, non potrà e dovrà rifiutare di chiedere l'iscrizione se l'atto costitutivo e lo statuto contengono clausole contrastanti con l'ordine pubblico o il buon costume, nonché con norme imperative della disciplina della s.p.a.. L'area di controllo non attiene alle sole cause di nullità della s.p.a., perché il notaio non accerta se l'atto costitutivo è valido o meno, ma verifica che l'assetto organizzativo della società è o meno conforme alla legge.

Ebbene, se il notaio ritiene che sussistano le condizioni di legge, il notaio redige l'atto e, contestualmente al deposito dello stesso e degli allegati, richiede l'iscrizione della società nel Registro delle Imprese (seconda fase di costituzione), il cui ufficio verifica la sola *regolarità formale* della documentazione ricevuta (*visura camerale di evasione*). A questo punto, la s.p.a. acquista personalità giuridica e viene ad esistenza.

È possibile che vengano compiute operazioni in nome della costituenda società *prima* dell'iscrizione, perché rese necessarie dallo stesso procedimento di costituzione (*es. spese notarili*), o per dare sollecito all'attività d'impresa. Per tali operazioni, svolte in nome della società, prima dell'iscrizione, sono illimitatamente e solidalmente responsabili verso i terzi *coloro che hanno agito* (art. 2331 c.c.; esattamente come per i promotori); assieme a questi, sono ugualmente responsabili il socio o i soci fondatori che hanno autorizzato il compimento dell'operazione.

È vietata, poi, l'*emissione* di azioni prima dell'iscrizione, e la loro offerta al pubblico se non si costituisce la società per pubblica sottoscrizione. È però possibile *vendere* l'azione prima dell'iscrizione.

La società resta **automaticamente** vincolata solo se le operazioni compiute in suo nome erano *necessarie* per la costituzione, e solo se l'atto costitutivo abbia espressamente previsto che le relative spese siano a carico della società, provvedendo a specificarne l'importo globale, anche approssimativo (art. 2338 c.c.). La società è invece *libera* di accollarsi o meno le obbligazioni derivanti da operazioni *non necessarie* per la costituzione; in questo caso, dopo l'iscrizione, l'organo competente della società deve approvare l'operazione (ma non viene meno la responsabilità dei soggetti agenti – *accollo cumulativo*).

È se l'iscrizione è rifiutata? Se la società non si costituisce? L'art. 2338, c. 3, c.c. prevede che i promotori non abbiano alcuna rivalsa verso i sottoscrittori delle azioni per le spese sostenute per la costituzione; in realtà, i promotori avranno azione di rivalsa verso i sottoscrittori qualora abbiano agito *su specifico incarico* di questi e, in generale gli amministratori hanno azione di rivalsa verso i sottoscrittori per le spese *strettamente necessarie* (*es. spese di registro e notarili*), in quanto obbligati per legge a completare la fattispecie costitutiva. Se comunque la società dovesse dar luogo ad attività d'impresa, nonostante la definitiva interruzione del procedimento costitutivo (*es. mancata iscrizione*), l'opinione prevalente esclude l'ammissibilità di una società per azioni irregolare: negli atti e nella corrispondenza deve risultare l'ufficio del Registro delle Imprese presso cui la società è iscritta, e i terzi non hanno ragione di fare affidamento sul patrimonio di una società che non risulta.

S.p.a. nulla

La costituzione della s.p.a., specie all'atto costitutivo, può essere affetta da vizi. La situazione è molto diversa se ciò accade prima o dopo l'iscrizione.

Prima della registrazione, vi è solo un **contratto di società**, destinato a produrre effetti fra le parti contraenti; tale può essere dichiarato nullo secondo le norme della disciplina generale dei contratti e dei contratti associativi. *Dopo* l'iscrizione, invece, vi è anche una società a tutti gli effetti, seppur invalidamente costituita, e la disciplina generale dei contratti è insufficiente. La sanzione di nullità, allora, dovrà colpire la *società-*

organizzazione, e sarà causa di **scioglimento** della società. Tutto qui? Sicuramente no. Infatti, occorre tutelare i terzi, salvaguardare la certezza dei rapporti giuridici, e conservare l'organizzazione societaria ove possibile. A queste problematiche risponde puntualmente l'art. 2332 c.c. che, con la Riforma del 2003, su riflesso della direttiva UE, ha ridotto le cause di **nullità-scioglimento** della società *iscritta* da otto a tre:

- I. Mancata stipulazione dell'atto costitutivo nella forma dell'atto pubblico
- II. Illiceità dell'oggetto sociale
- III. Mancanza nell'atto costitutivo (o nello statuto) di *ogni indicazione* concernente la denominazione, i conferimenti, l'ammontare del CS o l'oggetto sociale.

Ebbene, le cause di nullità-scioglimento si riducono a casi vistosi, di difficile accadimento, che oltre ad essere tassative, vanno interpretate in modo *formale e restrittivo*.

Le differenze con la disciplina generale sono poi molteplici: se la dichiarazione di nullità di un contratto ha effetto retroattivo, la dichiarazione di nullità della s.p.a. iscritta *non pregiudica* l'efficacia degli atti compiuti in nome della società. E si badi, di **tutti** gli atti, verso i terzi e verso i soci, che questi siano in buona fede o meno. Inoltre, i soci non sono liberati dall'obbligo dei conferimenti finché non siano soddisfatti i creditori sociali. Ebbene, la nullità in esame non tocca minimamente l'attività già svolta, ma opera solo per il *futuro*, come causa di scioglimento della società (che si differenzia da quelle di una società valida perché i liquidatori sono nominati dal tribunale con sentenza iscritta nel Registro delle Imprese).

Non è finita qui: se la nullità di un contratto è insanabile, la nullità della s.p.a. iscritta non può essere dichiarata quando la causa sia stata **eliminata** e di tale eliminazione è stata data pubblicità nel *Registro*. Ecco che la nullità-scioglimento è **sanabile** (*es.* attraverso una modifica dell'atto costitutivo approvata a maggioranza dall'assemblea straordinaria per eliminare l'illiceità dell'oggetto sociale).

Della disciplina generale, quindi, resta molto poco: *imprescrittibilità* dell'azione penale, nullità fatta valere da *chiunque*, e anche *rilevata d'ufficio* dal giudice.

Con attinenza all'*invalidità* della **singola** partecipazione, questa, anche se essenziale, non determinerà la nullità della società (ma al massimo lo scioglimento per impossibile conseguimento dell'oggetto sociale). Anche l'invalidità della singola partecipazione non ha effetto retroattivo, e il socio avrà diritto alla liquidazione della sua partecipazione (si parla, appunto, di *recesso ex lege*).

III: LA S.P.A. UNIPERSONALE E I PATRIMONI DESTINATI

S.p.a. unipersonale

In base all'attuale disciplina (post Riforma del 2003):

- a. È consentita la costituzione della s.p.a. per *atto unilaterale* di un unico socio fondatore (art. 2328 c.c.)
- b. Anche nella s.p.a. **unipersonale**, per le obbligazioni sociali *di regola* risponde solo la società col suo patrimonio, salvo alcune eccezioni (che vediamo a breve)

Si introducono, poi, maggiori cautele verso i terzi, che entrano in contatto con un'impresa formalmente societaria, ma in realtà individuale. In primis, l'unico socio fondatore risponde in solido con coloro che hanno agito per le operazioni compiute in nome della società *prima* dell'iscrizione: la responsabilità è *limitata*, quindi, solo per le obbligazioni sorte dopo l'acquisto della personalità giuridica. Poi, sia in sede di costituzione della società, che di aumento del CS, l'unico socio è tenuto a versare **integramente** i conferimenti in denaro (non al 25%), e se non lo fa non opera la regola di limitazione della responsabilità. Per consentire ai terzi di conoscere se la società è unipersonale, negli atti e nella corrispondenza, ma non nella denominazione, ciò deve risultare; inoltre, gli amministratori devono depositare a *Registro* anche i dati anagrafici del socio unico, anche se muta la sua persona, e anche se si costituisce o ricostituisce la pluralità dei soci. L'omissione di tale **pubblicità** fa anch'essa non operare la limitazione della responsabilità. Infatti, nell'*inerzia* degli amministratori, può provvedervi il socio unico (art. 2362 c.c.).

Trovano comunque applicazione diverse regole della disciplina della s.p.a.; innanzitutto, rimane ferma la personalità giuridica della società, e ad essa sono imputati i rapporti posti in essere dai suoi legali rappresentanti, ragion per cui il socio unico non può essere considerato titolare del patrimonio sociale. Infatti, sono autonomi reciprocamente il patrimoniale sociale e il patrimonio dell'unico azionista (e i creditori personali di questo non potranno attaccare il patrimonio sociale). Il poderoso art. 2362 c.c., però, specifica che

i contratti fra società ed unico socio, o comunque *a suo favore*, sono opponibili ai creditori solo se risultano dal libro delle adunanze e dalle deliberazioni del CdA, o da *atto scritto*.

Come detto, per le obbligazioni sociali, l'unico socio **non** incorre in responsabilità *illimitata*, ma sono previste due **eccezioni**, *formali e oggettive*, in caso di insolvenza della società, che la comportano:

- L'unico socio risponde *illimitatamente* quando non sia osservata la disciplina dell'integrale liberazione dei conferimenti sottoscritti già citata
- L'unico socio risponde *illimitatamente* fino a quando non sia stata attuata la specifica pubblicità dettata dall'art. 2362 c.c..

Tuttavia, come per le società di persone, la responsabilità illimitata ha carattere **sussidiario**, ed è, cioè, necessario che sia stato infruttuosamente escusso il patrimonio sociale, o comunque risulti oggettivamente la sua insufficienza (infatti, nella prassi, la responsabilità dell'unico azionista si attiva solo per *fallimento* della società). Se i conferimenti o la pubblicità vengono poi conseguiti, la responsabilità illimitata viene meno (vale solo fino a quel momento).

Seppur sia dibattuto, e la giurisprudenza si sia espressa in merito più volte, si ritiene che non si abbia s.p.a. unipersonale né con partecipazione *quasi totalitaria* (es. detenzione del 98% delle azioni), né con *controllo totalitario indiretto*, né con *socio sovrano* o *tiranno*, e nemmeno con *appartenenza sostanziale* della totalità delle azioni.

I patrimoni destinati

Si è capito, il vantaggio di ogni società unipersonale è quello di limitare il rischio di impresa, moltiplicando formalmente i soggetti cui i relativi diritti e le relative obbligazioni sono imputabili (l'imprenditore individuale costituisce una società per far rischiare ad essa di più), ma non è l'unico modo: con la riforma del 2003 (artt. 2447bis-2447decies), una nuova tecnica per *limitare* i rischi è quella dei **patrimoni destinati** ad uno specifico affare. La società resta unica, ma nel suo ambito sono individuati più patrimoni separati, che rispondono solo delle obbligazioni relative a specifiche operazioni economiche. I modelli di *patrimoni destinati* sono:

- a. **Patrimoni destinati operativi**: la s.p.a. costituisce uno o più patrimoni ciascuno dei quali destinato in *via esclusiva* ad uno specifico affare, entro i limiti del 10% del patrimonio netto, e purché non si tratti di affari attinenti ad attività riservate in base a leggi speciali.

La costituzione di un *patrimonio destinato* avviene con apposita *deliberazione* adottata dall'organo amministrativo della società a *maggioranza assoluta* dei suoi componenti (art. 2447ter c.c.). L'art. 2447bis c.c. prevede che la delibera debba contenere:

- 1) L'*affare*
- 2) I *beni* e i *rapporti giuridici* compresi nel patrimonio destinato (non superiore al 10% del PN, ma *congruo* all'affare, e attestato dunque da un *piano economico finanziario* allegato alla delibera)
- 3) Il patrimonio separato può essere incrementato da *apporti di terzi*, anche attraverso strumenti finanziari (e la delibera deve contenerne le informazioni)
- 4) Le *regole di rendicontazione dello specifico affare*, e la nomina del revisore legale per la revisione dei conti dell'affare (a meno che la società non sia già soggetta a revisione legale)

La deliberazione dev'essere verbalizzata da un notaio ed è soggetta ad iscrizione nel Registro delle Imprese (art. 2447quater c.c.), ma la **separazione patrimoniale** produce effetti solo dopo *sessanta giorni* dall'iscrizione, entro i quali i creditori sociali possono opporsi. Se tutto va bene, però, i patrimoni si separano, e i creditori della società non possono più far valere alcun diritto sul patrimonio destinato (art. 2447quinquies c.c.). Il vincolo di destinazione di beni immobili o mobili registrati, però, cessa di esistere solo con trascrizione nei relativi registri. Al contempo, delle obbligazioni contratta *in relazione all'affare* risponde solo il patrimonio destinato (salvo, ovviamente, quelle per fatto illecito). Perché la *separazione patrimoniale* operi, inoltre, occorre che gli atti compiuti in relazione all'affare rechino espressa menzione del vincolo di destinazione, altrimenti la società risponderà con tutto il suo patrimonio.

Per ciascun patrimonio destinato vanno tenute separatamente le scritture contabili (art. 2447sexies c.c.) e nel bilancio della società dovranno essere indicati i beni e i rapporti compresi in ciascun patrimonio (art. 2447septies c.c.).

Realizzato l'affare, gli amministratori redigono un *rendiconto finale*, da depositare nel Registro delle Imprese (art. 2447*novies* c.c.); se permangono creditori insoddisfatti questi possono chiedere la liquidazione del patrimonio destinato, ma non sono previste procedure concorsuali per esso.

- b. **Finanziamento destinato:** la s.p.a. stipula con i terzi un contratto di finanziamento di uno specifico affare, pattuendo che al rimborso totale o parziale provvedano i proventi dell'affare stesso.

Il contratto deve descrivere gli elementi essenziali dell'operazione, che consentano di individuare lo specifico oggetto, le modalità, ed i tempi di realizzazione, nonché i costi previsti, ed i ricavi attesi. Deve, inoltre, specificare i beni strumentali per la realizzazione e il relativo *piano finanziario* indicando la parte coperta dal finanziamento e quella a carico della società. Si diceva, il finanziamento viene rimborsato dai **proventi** dell'affare nel *tempo massimo* indicato nel contratto. Decorso tale periodo, nulla è più dovuto al finanziatore, che rimane esposto al rischio dell'affare. È *raccomandabile* che la società presti specifiche garanzie in ordine all'esecuzione del contratto e alla corretta e tempestiva realizzazione dell'operazioni, così come è *possibile* permettere al finanziatore la facoltà di esercitare controlli sull'esecuzione.

Il *patrimonio separato* è formato dai **proventi** dell'affare, i relativi **frutti**, e gli **investimenti** effettuati in attesa del rimborso al finanziatore. È necessario, però, che una copia del contratto di finanziamento sia iscritta nel Registro delle Imprese. A questo punto, i creditori della società non possono esercitare azioni sui beni oggetto di separazione patrimoniale, ma possono solo esercitare azioni conservative, sino al rimborso del finanziamento o alla scadenza del termine. Il finanziatore, poi, non ha azione sul residuo patrimonio della società, salva l'ipotesi di garanzia parziale di rimborso offerta dalla società stessa. Se la società *fallisce*, prima della realizzazione dell'affare, il finanziatore potrà insinuarsi però nel fallimento della società per le somme non riscosse (art. 2447*decies* c.c.)

IV: I CONFERIMENTI IN S.P.A.

I **conferimenti** costituiscono i contributi dei soci alla formazione del patrimonio iniziale della società, dotandola di *capitale di rischio iniziale* per lo svolgimento dell'attività d'impresa. Il valore in danaro dei conferimenti costituisce il **capitale sociale nominale** della società, che individua la frazione ideale del patrimonio netto indisponibile a favore dei soci durante la vita della società (*funzione vincolistica*) e funge da termine di riferimento per a misurazione di alcuni diritti dell'azionista (*funzione organizzativa*).

Per le s.p.a. si prevede una specifica disciplina dei conferimenti, con una duplice *finalità* (art. 2346 c.c.):

- A. Garantire che i conferimenti promessi dai soci vengano *effettivamente acquisiti* dalla società.
- B. Garantire che il valore assegnato dai soci ai conferimenti sia *veritiero*, per evitare che il valore complessivo dei conferimenti sia inferiore all'ammontare del CS.

A ciascun socio viene di regola assegnato un *numero di azioni* proporzionale alla quota di capitale sociale sottoscritta, e per un valore non superiore a quello del suo conferimento, ma nulla vieta che la ripartizione delle azioni tra i soci sia *non proporzionale* al conferimento di ciascuno.

I conferimenti in danaro

Nella s.p.a., se nell'atto costitutivo non risulta diversamente, i conferimenti devono essere effettuati in **denaro** (art. 2342 c.c.); è disposto l'obbligo di versamento immediato presso una banca di almeno il 25% dei conferimenti in danaro (o dell'intero ammontare per il socio unico). Si riduce così il pericolo dei creditori della società al tempo della costituzione, potendo osservare un attivo patrimoniale costituito da crediti della società verso i propri soci. Costituita la società, gli amministratori sono liberi di chiedere in ogni momento ai soci i versamenti *ancora dovuti* (**richiamo**). Le azioni non *liberate* sono comunque trasferibili, ma devono essere **nominative**, e riportanti i versamenti ancor dovuti; l'obbligo di versamento del residuo grava sia sul socio attuale (l'acquirente), che sull'alienante (art. 2356 c.c.), ma quest'ultimo è responsabile solo per *tre anni* dall'iscrizione del trasferimento nel *libro dei soci*. Poi, la società deve chiedere prima il pagamento all'acquirente, rivolgendosi all'alienante solo se la prima richiesta è infruttuosa (*sussidiarietà*). Al di là di questo, l'art. 2344 c.c. prevede una speciale disciplina in caso di *socio moroso* (che non versa il residuo). Il socio in mora non può esercitare il diritto di voto e, in luogo della normale azione giudiziaria per

l'adempimento, si prevede un procedimento specifico (*vendita coattiva delle azioni*): il socio che non paga viene **diffidato** con pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, e dopo *quindici giorni* dalla pubblicazione, gli amministratori possono offrire le azioni agli altri soci, o, in mancanza di offerte, la società può venderle a mezzo di una banca. Svanita questa possibilità, gli amministratori dichiarano **decaduto** il socio moroso, trattenendo i conferimenti già versati (**riserva ex art. 2344**). Le azioni del socio escluso entrano nel patrimonio della società, e possono essere messe in circolazione *entro l'esercizio*. Se ciò non accade, verrà necessariamente ridotto il capitale sociale (per l'ammontare che andava ancora versato).

I conferimenti diversi dal denaro

A differenza di quanto avviene nelle società di persone, non ogni entità diversa dal danaro può essere conferita in s.p.a.. Infatti, l'art. 2342 c.c. stabilisce che non possono formare oggetto di conferimento le *prestazioni d'opera o di servizi*, vista la difficoltà di dare una valutazione oggettiva ed attendibile a tali prestazioni. Con riguardo a *beni in natura e crediti*, si prevede che le azioni corrispondenti a tali conferimenti *debbano essere integralmente liberate* al momento della sottoscrizione: il socio deve porre in essere tutti gli atti necessari, cosicché la società acquisti la titolarità e la piena disponibilità del bene conferito. Perciò, vanno esclusi gli apporti di *cose generiche, future o altrui*, nonché di prestazioni periodiche di beni (*conferimento con effetti obbligatori*) poiché, in tutti questi casi, il consenso del conferente non ne determina né l'acquisto né l'immediata disposizione della società. È, invece, ammissibile il *conferimento di diritti di godimento*, e i cosiddetti *beni immateriali* (brevetti e *know-how*).

I conferimenti diversi dal danaro (**conferimenti in natura e conferimento di crediti**), sia che siano effettuati in sede di costituzione, che di aumento del CS, devono formare oggetto di uno specifico procedimento di **valutazione** previsto dall'art. 2343 c.c.:

- 1) Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare, in sede di costituzione, una *relazione giurata di stima* di un esperto designato dal tribunale. La stima deve contenere una serie di indicazioni, attestando che il valore dei conferimenti è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo, e resta depositata presso il *Registro*.
L'omissione della *relazione di stima* non comporta né la nullità della società, né la nullità del singolo conferimento, ma rimane obbligatoria la fase 2) seguente.
- 2) Il valore assegnato in base alla relazione ha carattere provvisorio, poiché entro *centottanta giorni* gli amministrazioni devono controllare le valutazioni contenute nella relazione di stima (**impairment test** o *stima giurata*), ed eventualmente procedere ad una *revisione*. In questo momento, le relative azioni sono **inalienabili**.
- 3) Se dalla revisione risulta che il valore dei beni o dei crediti conferiti è *inferiore di oltre un quinto* rispetto a quello per cui avvenne il conferimento, la società deve ridurre proporzionalmente il CS, e **annullare** le azioni che risultano scoperte. Il socio, però, può versare la *differenza* in danaro (mantenendo tutte le azioni sottoscritte), oppure recedere, avendo diritto alla restituzione del bene in natura o di un conguaglio pari al valore revisionato (*valore attuale*). I risultati della revisione devono, quindi, essere comunicati al socio, consentendogli l'esercizio del suo diritto, nonché l'impugnazione della revisione. Nell'inerzia del socio, comunque, la riduzione della sua partecipazione si produce solo con la deliberazione dell'assemblea straordinaria, che riduce il CS ed annulla le azioni scoperte.

L'atto costitutivo può prevedere che le azioni residue siano, invece, ripartite fra i soci, nel rispetto del principio che il valore complessivo dei conferimenti non può essere inferiore all'ammontare globale del capitale sociale.

Valutazioni alternative

Il procedimento di cui sopra non è obbligatorio e, anzi, si usa molto poco, se il valore del conferimento in natura risulta *già attendibile* da altre circostanze (art. 2343ter c.c.). Non è richiesta la stima del perito nominato dal tribunale quando il valore attribuito al conferimento in natura è *pari o inferiore* al:

- **Prezzo medio ponderato**, per titoli quotati, al quale essi sono stati negoziati nei sei mesi precedenti al conferimento
- **Fair Value** iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente a quello nel quale è effettuato il conferimento (ma occorre revisione del bilancio)

- **Valore risultante** da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre *sei mesi* al conferimento. Oggi, quindi, chi desidera dar luogo ad un conferimento in natura può far valutare il bene in questione da un esperto di sua fiducia, senza ricorrere alla nomina da parte del tribunale. L'esperto deve, però, essere **indipendente** dalla società e da chi fa il conferimento, e in possesso di adeguata *professionalità*. Anche la relativa documentazione viene allegata all'atto costitutivo.

Peraltro, gli amministratori possono **richiedere nuova valutazione**, quando ritengano che il valore attribuito ad un conferimento in natura sia inattendibile, per fatti eccezionali, fatti nuovi, o scarsa professionalità del perito. Tali accertamenti, però, devono essere espletati dagli amministratori entro *trenta giorni* dall'iscrizione della società, e se conducono alla contestazione del valore del conferimento, si dovrà seguire il procedimento ordinario dell'art. 2343 c.c..

Le prestazioni accessorie

Oltre ai conferimenti, l'atto costitutivo può prevedere l'obbligo dei soci (tutti o alcuni) di eseguire prestazioni accessori *non consistenti in danaro*, determinandone contenuto, durata, modalità e compenso (art. 2345 c.c., es. obbligo del socio di prestare la propria attività lavorativa nella società). Le **prestazioni accessorie** sono uno strumento utile per vincolare stabilmente i soci ad effettuare prestazioni che non possono formare oggetto di conferimento, e introducono un elemento personalistico nella partecipazione sociale. Le azioni con *prestazioni accessorie* devono essere *nominative* e non sono trasferibili senza il *consenso degli amministratori* (poiché trasferendole si trasferirebbe anche l'obbligo di esecuzione delle prestazioni accessorie). Salvo diversa clausola statutaria, tali obblighi possono essere modificati solo con il consenso di *tutti i soci*. Ad ogni modo, è da ritenersi che le prestazioni accessori costituiscano adempimento di obbligazioni sociali e non di un rapporto contrattuale distinto.

V: LE AZIONI

Le **azioni** sono le quote di partecipazione dei soci nella s.p.a., omogenee e standardizzate, liberamente trasferibili e rappresentati da documenti (*titoli azionari*) che circolano secondo la disciplina dei titoli di credito. Il capitale sociale sottoscritto in una s.p.a. è diviso in un numero predeterminato di parti di *identico ammontare*, ciascuna delle quali costituisce un'azione, ed attribuisce *identici diritti* nella e verso la società. La singola azione rappresenta l'unità minima di partecipazione al capitale sociale, e l'unità di misura dei diritti sociali: è perciò *indivisibile*, e se più soggetti sono titolari di un'unica azione devono nominare un rappresentante per esercitarvi i diritti (art. 2347 c.c.). Ciascun socio diviene titolare non di un'unica quota di partecipazione, ma di tante quote di partecipazione quante sono le azioni sottoscritte, ciascuna delle quali è *tendenzialmente distinta e autonoma* dalle altre.

Il valore delle azioni

Le azioni devono essere tutte di **ugual valore** (art. 2348 c.c.), e rappresentare un'identica frazione del capitale sociale nominale (**valore nominale**). È anche possibile emettere azioni *senza indicazione del valore nominale*, ma non contemporaneamente ad altre per cui è indicato. Nelle azioni *con valore nominale*, lo statuto deve specificare il capitale sottoscritto, e anche il valore nominale di ciascuna azione, così come il loro numero complessivo. Il valore nominale delle azioni è insensibile alle vicende patrimoniali della società: rimane **invariato** e può essere modificato solo con modifica dell'atto costitutivo (*raggruppamento e frazionamento*, fra breve in esame). Nelle azioni *senza indicazione del valore nominale*, invece, lo statuto deve indicare il capitale sottoscritto ed il numero di azioni emesse; allora, la partecipazione al capitale del singolo azionista sarà espressa in percentuale del numero complessivo di azioni. Ovviamente, poi, le azioni senza valore nominale hanno pur sempre un valore che esprime la frazione di capitale nominale da ciascuna rappresentato (basterà dividere il CS per il numero di azioni emesse).

Per tutte le azioni vale la regola per la quale in nessun caso il valore complessivo dei conferimenti può essere inferiore all'ammontare globale del capitale sociale: non possono, quindi, essere emesse *complessivamente* azioni per somma inferiore al loro valore nominale. Per converso, possono essere emesse per somma *superiore* al valore nominale (**emissione con sovrapprezzo**), sia in sede di costituzione, che in sede di aumento di CS. Il valore di emissione, infatti, va tenuto distinto dal *valore reale* delle stesse, ottenuto dividendo il PN per il

numero di azioni (**valore di bilancio**). Ancor diverso è il *valore di mercato*, che risulta giornalmente per le azioni quotate in borsa, riportante il prezzo di scambio delle stesse.

Indivisibilità, frazionamento e raggruppamento di azioni

Principio inderogabile è l'**uguaglianza** del valore delle azioni, poiché l'azione è l'*unità minima* di partecipazione, a cui corrispondono un complesso unitario e non frazionabile di diritti e poteri. Per questo, l'azione è **indivisibile**. Se più soggetti sono titolari di un'unica azione si ha *comproprietà indivisa*, e i diritti dei comproprietari sono esercitati da un rappresentante comune, che se non si individua preclude la possibilità dei comproprietari di esercitare i diritti sociali (ma non mina l'efficacia delle comunicazioni anche a un solo comproprietario). I comproprietari dell'azione sono sempre *solidalmente* responsabili verso la società per le obbligazioni da essa derivanti, e quindi per il versamento dei conferimenti ancora dovuti.

Nel caso di azioni con indicazione del valore nominale, l'indivisibilità delle azioni non impedisce che la società con delibera di modifica dell'atto costitutivo, possa procedere ad un loro **frazionamento**, che ne riduce l'originario valore nominale (ogni azione da dieci euro viene sostituita da dieci azioni da un euro). Più frequente, però, è il contrario: con il **raggruppamento** delle azioni si aumenta l'originario valore nominale (si sostituiscono dieci azioni da un euro con un'azione da dieci euro). Per le azioni prive di valore nominale accade lo stesso con aumento (frazionamento) o riduzione (raggruppamento) di azioni emesse.

Il *raggruppamento* può recare problematiche quando il singolo azionista non riesce a convertire le sue azioni (magari, non ne ha dieci), e si creano dei *resti*, pregiudicando la stessa qualità di socio. La delibera di raggruppamento non può considerarsi senz'altro invalida: va valutata caso per caso. Certo, salvo il caso in cui il raggruppamento sia predisposto al fine di pregiudicare la posizione di alcuni singoli azionisti (*abuso ai danni della minoranza*).

VI: LA PARTECIPAZIONE AZIONARIA

Ogni azione costituisce una *partecipazione sociale*, ed attribuisce al titolare un complesso unitario di diritti e poteri *amministrativi, patrimoniali, e a contenuto complesso amministrativo e patrimoniale*. I singoli diritti dell'azionista verranno osservati nel seguito, e basti ora osservare il tema dell'*uguaglianza dei diritti* e dell'*autonomia delle azioni*.

Le azioni conferiscono ai loro possessori **uguali diritti** (art. 2348 c.c.), ma il principio di uguaglianza va inteso con prudenza; innanzitutto, l'uguaglianza è *relativa*, e non assoluta, poiché l'art. 2348 c.c. consente la creazione di *categorie di azioni fornite di diritti diversi*, fermo restando che l'uguaglianza dovrà essere rispettata in ciascuna categoria. Poi, l'uguaglianza è *oggettiva*, e non soggettiva, poiché uguali sono i diritti che ogni azione attribuisce, ma non i diritti di cui ciascun azionista globalmente dispone (avrà rilievo anche il *numero* delle azioni). Tradizionalmente, i **diritti sociali** si distinguono in:

- **Diritti indipendenti dal numero di azioni possedute**
Sono tali il diritto di intervento in assemblea, il diritto di denuncia al collegio sindacale, o il diritto di esame dei libri sociali. Basta, infatti, il possesso di una sola azione per poter esercitare tali diritti, e chi ne possiede una è nella stessa posizione di chi ne possiede dieci, cento o mille.
- **Diritti che competono solo se si possiede una determinata percentuale del capitale sociale**
Sono tali il diritto di chiedere la convocazione dell'assemblea, di ottenerne il rinvio, di ottenere che il collegio sindacale indaghi sui fatti denunciati, di denuncia al tribunale, e di impugnare le deliberazioni assembleari invalide. Questi diritti prendono il nome di **diritti della minoranza**, potendo essere esercitata dal socio o dai soci che raggiungono una percentuale prevista di capitale sociale, anche contro la volontà della maggioranza (fissata di norma al 10%). Si tratta di un tema che avrà molto rilievo in ambito di *società quotate*, anche perché con la riforma del 1998 sono state ridotte le percentuali di capitale richieste, di modo che i diritti attribuite alle minoranze in società quotate fossero più facilmente fruibili.
- **Diritti che spettano solo se si possiede una partecipazione azionaria per un certo periodo**
Sono tali il diritto di maggiorazione del dividendo e del diritto di voto, che gli statuti delle quotate possono accordare ai soci che detengono le azioni per un tempo minimo predeterminato (per questioni di stabilità).

- **Diritti che spettano ad ogni azionista in proporzione del numero delle azioni possedute**

Sono tali il diritto di voto, il diritto agli utili, alla quota di liquidazione, all'assegnazione gratuita di azioni, e il diritto di opzione. Ha qui rilievo il tema della **disuguaglianza soggettiva** degli azionisti: è vero che ogni azione attribuisce il diritto di voto, ma è anche vero che è diversa la posizione di potere di chi è titolare di una sola azione rispetto a chi ne ha mille (avendo mille voti. Attenzione! È l'intervento assembleare che è univoco, anche se si possiede una caterva di azioni, non il voto), ed è diversa anche la misura in cui ciascuno parteciperà agli utili. Si tratta, comunque, di disuguaglianze *legittime*, fondate sul **principio capitalistico**, per il quale chi ha una maggiore partecipazione al capitale, e rischia di più, ha più potere.

Lo zampino dello Stato: golden power

Quanto detto non esclude che, entrati in gioco gli *interessi pubblici*, la situazione cambi. Il legislatore, infatti, è capace di derogare al principio capitalistico, riconoscendo allo Stato o ad enti pubblici poteri societari svincolati dall'ammontare della partecipazione azionaria (sempre più ridimensionati dalla normativa UE). Già il Codice civile consente che, nelle società a partecipazione pubblica, lo statuto riservi al socio pubblico il potere di nominare amministratori e sindaci, e, nelle società di *interesse nazionale* (es. RAI), tali poteri si estendono alla gestione, alla trasferibilità delle azioni, e al diritto di voto. Esistono poi dei poteri speciali, riconosciuti allo Stato, nel tema delle **golden powers**: quando una società svolge un'attività strategica nel settore della difesa e della sicurezza nazionale, nonché sulle società che detengono attivi strategici nel settore energetico, dei trasporti, e delle comunicazioni, lo Stato ha il potere di **opporsi** o **subordinare** a specifiche condizioni l'assunzione di partecipazioni rilevanti nelle stesse, nonché il diritto di veto o di subordinare a specifiche condizioni l'adozione di una serie di delibere di particolare rilievo, così come verso operazioni che comportano cambi di titolarità, disponibilità, o impiego di attivi strategici (D.lg. 21/2012, convertito in l. 56/2012). Non sono mancate però le polemiche che hanno portato alla recente normativa, tanto che la precedente (risalente al 1994) è stata condannata dalla Corte di giustizia CE per la sua genericità. L'attuale disciplina, infatti, permette di attivare il regime di *golden power* solo a seguito di *minaccia grave* alla sicurezza nazionale, alla difesa, al funzionamento delle reti, e degli impianti, e alla continuità di approvvigionamenti.

Unità ed autonomia delle partecipazioni azionarie

Le azioni costituiscono partecipazioni sociali *distinte*, e l'azionista può sottoscrivere o acquistare più azioni, divenendo titolare di una *pluralità di partecipazioni azionarie*, e non di un'univoca partecipazione: è questo il principio dell'**autonomia delle azioni**. Orbene, l'azionista può disporre in modo autonomo e separato delle azioni possedute, magari vendendone sole alcune, così come può comportarsi *all'interno della società* come titolare di distinte partecipazioni, magari votando in modo divergente (anche se ciò è discusso).

Un esercizio necessariamente unitario è però inevitabile in certi casi: seppur si disponga di mille azioni si interverrà in assemblea una sola volta; peraltro, come detto, ci sono diritti esercitabili oltre una soglia specifica di capitale sociale sottoscritto, e allora avrà ancora rilievo il profilo unitario. Ugualmente, sono numerosi gli obblighi del cosiddetto *azionista di controllo*, che detiene specifiche aliquote del capitale sociale, detenendo un pacchetto azionario che avrà un valore ben maggiore rispetto a quello delle singole azioni considerate (tutto questo si analizzerà nel seguito). In sostanza, comunque, il principio di *autonomia* delle azioni non impedisce al legislatore o all'interprete di dare rilievo alla sostanziale unità di un pacchetto azionario in un'unica mano.

Azioni speciali

Sono categorie *speciali* di azioni quelle fornite di **diritti diversi** da quelli tipici; le **azioni speciali** si contrappongono alle azioni ordinarie, e possono essere create con lo statuto o con successiva modifica dello stesso. La presenza di categorie speciali di azioni comporta una modifica nell'organizzazione interna della società, vista la contemporanea presenza di gruppi di azionisti diversi, con interessi non coincidenti in toto. Si stabilisce, infatti, che, se esistono diverse categorie di azioni, le deliberazioni dell'assemblea che pregiudichino i diritti di una di esse devono essere approvate anche dall'**assemblea speciale** della categoria interessata; se le azioni speciali non sono quotate, tale è l'*assemblea straordinaria*, mentre, se esse sono quotate, si segue la disciplina degli azionisti di risparmio (tra breve in esame).

Ad ogni modo, la previsione normativa tutela gli azionisti di categoria, ma *come gruppo*, non individualmente, siccome l'assemblea di categoria decide pur sempre a maggioranza (qualificata), e gli interessi di categoria prevalgono sulla volontà individuale, rendendo legittimo, *nell'interesse comune*, il sacrificio dei diritti speciali originariamente attribuiti ad una determinata categoria di soci. Inoltre, la delibera dell'assemblea di categoria si richiede solo se vengono pregiudicati i diritti di una determinata categoria di azioni, non quelli di *tutti* gli azionisti.

La legge prevede alcune categorie speciali di azioni, ma la s.p.a. ha la possibilità di modellare il contenuto della partecipazione azionaria, nell'osservanza dei limiti posti dalla legge. Con la Riforma del 2003, tutte le società possono emettere azioni *senza diritto di voto*; sono, al contempo, scomparse le azioni privilegiate a voto limitato, e si contente:

- a. La *creazione* di azioni *con diritto di voto limitato a particolari argomenti*
- b. La *creazione* di azioni *con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative*

Azioni **senza voto**, **a voto limitato**, e **a voto condizionato** non possono superare complessivamente la *metà* del CS, per evitare concentrazioni di potere. La Riforma del 2003, che vietava il *voto plurimo*, è stata corretta da quella del 2014, e da pochi giorni la disciplina è cambiata, con la l.21/2024. Oggi, le società non quotate possono emettere azioni speciali **a voto plurimo** che attribuiscono fino ad un massimo di *dieci voti* per ciascun azione, anche per particolari argomenti, o subordinatamente al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative. Ai sensi dell'art. 127*sexies* TUF, gli statuti delle società quotate non possono prevedere l'emissione di azioni a voto plurimo, ma, se esse esistevano prima della quotazione, queste manterranno le loro caratteristiche anche dopo. Al contrario, gli statuti delle società quotate possono riconoscere il **voto maggiorato** (art. 127*quinquies* TUF) ai soci di lungo periodo, titolari di azioni da non meno di *ventiquattro mesi*, attribuendo a costoro un numero di voti maggiore rispetto alle azioni di cui sono titolari, fino a un massimo di *due* (e con la l.21/2024, gli statuti potranno attribuire un ulteriore voto per azione alla scadenza di ogni periodo di possesso continuato di dodici mesi, fino a un massimo complessivo di *dieci* voti per azioni). La differenza è netta: il voto plurimo si prevede solo con azioni speciali, mentre il voto maggiorato è conseguibile da tutti gli azionisti. La maggiorazione però, in caso di trasferimento, si conserva solo per successione *mortis causa*. Inoltre, la maggiorazione non può essere prevista dalle società quotate che hanno conservato azioni a voto plurimo emesse *prima* della quotazione (art. 127*septies* TUF), né si estende a quei diritti, diversi dal voto, che dipendono dal possesso di una determinata aliquota di capitale.

In tutte le s.p.a. (anche quotate) è consentito prevedere che:

- 1) Il diritto di voto sia limitato ad una *misura massimo* (fino a 10% del CS si vota, poi no)
- 2) Si introduca il **voto scalare** (fino al 10% ogni azione un voto, dal 10% al 20%, ogni due azioni un voto, dal 20% al 30%, ogni tre azioni un voto, ...)

Possono essere emesse *azioni privilegiate* anche senza limitazione dei diritti amministrativi (art. 2350 c.c.): le **azioni privilegiate** sono azioni che attribuiscono ai loro titolari il diritto di preferenza nella distribuzione degli utili e/o nel rimborso del capitale al momento dello scioglimento della società. Col solo limite del patto leonino, quindi, la società è libera di articolare come preferisce il contenuto patrimoniale di tali azionisti. È anche consentita l'emissione di **azioni correlate**, cioè, fornite di diritti patrimoniali *correlati* ai risultati dell'attività sociale di un determinato settore. Lo statuto dovrà, però, stabilire i criteri di individuazione dei costi e ricavi imputabili al settore, le modalità di rendicontazione, i diritti attribuiti a tali azioni, e le eventuali condizioni e modalità di conversione in azioni di altra categoria (art. 2350 c.c.). Attenzione però: ai possessori di azioni correlate non vengono corrisposti dividendi superiori agli utili risultanti dal bilancio generale della società; non avranno diritto a nulla se la società è in perdita.

Azioni di risparmio

Le **azioni di risparmio** (art. 145 TUF) costituiscono, con le azioni privilegiate a voto limitato, la risposta ad un'esigenza unitaria, cioè, quella di incentivare l'investimento in azioni, offrendo ai *risparmiatori* titoli che tengano conto del loro disinteresse naturale verso i diritti amministrativi e del preminente rilievo attribuito al contenuto patrimoniale e alla redditività dei titoli azionari. Le azioni di risparmio, introdotte dalla l.216/1974, sono *del tutto prive del diritto di voto*, ma si differenziano dalle azioni "senza voto" emesse dalle società non quotate, poiché devono essere necessariamente *dotate di privilegi patrimoniali*. A differenza di tutte le altre

azioni, le azioni di risparmio possono essere *al portatore*, assicurando l'anonimato. Infine, altra distinzione, le azioni di risparmio possono essere emesse *solo* da società **quotate** (ma, ancora, con le altre azioni a voto limitato, non possono superare la metà del CS).

Essendo le azioni di risparmio prive di diritto di voto, in assemblea ordinaria e straordinaria, non si tiene conto di esse per il relativo calcolo dei *quorum* costitutivi o deliberativi, né per il calcolo delle aliquote di capitale richieste per i diritti delle minoranze, e nemmeno per il diritto di intervento o di impugnazione delle delibere. Comunque, il singolo azionista potrà domandare il risarcimento del danno provocato dalla delibera invalida: l'azionista di risparmio è pur sempre *socio*.

L'attuale disciplina prevede che le azioni di risparmio siano *dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale*, e che l'atto costitutivo ne determini il contenuto, le condizioni, i limiti, la modalità e i termini; nulla più, tutto il resto cade nell'autonomia societaria attinente all'andamento del mercato.

In caso dell'aumento di CS a pagamento, salvo diversa disposizione, i possessori di azioni di risparmio hanno diritto a ricevere azioni di risparmio della stessa categoria, oppure, in mancanza o per la differenza, nell'ordine, azioni di risparmio *d'altra categoria, privilegiate, o ordinarie*.

La disciplina delle azioni di risparmio si completa con la previsione di un'**organizzazione di gruppo** per la tutela degli interessi comuni, che ricalca quella prevista per le obbligazioni (che vedremo), e che si articola nell'*assemblea speciale* e nel *rappresentante comune*. L'**assemblea speciale** delibera sugli oggetti di interesse comune, e in particolare sull'approvazione delle delibere dell'assemblea della società che *pregiudicano i diritti della categoria* e sulla transazione delle controversie con la società. Inoltre, delibera sulla nomina e sulla revoca del **rappresentante comune** e sull'azione di responsabilità verso di lui, nonché sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul relativo rendiconto. Il *rappresentante comune* provvede all'esecuzione delle deliberazioni dell'assemblea, e tutela gli interessi comuni degli azionisti di risparmio nei confronti della società. Gli è, infatti, riconosciuto il diritto di esaminare il libro dei soci e delle adunanze assembleari, così come di assistere all'assemblea e di impugnarne le deliberazioni.

L'atto costitutivo può attribuire al rappresentante comune e all'assemblea *ulteriori* poteri, che tutelino gli azionisti di risparmio. Comunque, il rappresentante comune deve essere **informato sempre** sulle operazioni societarie che possano in alcun modo influenzare le quotazioni delle azioni di risparmio.

Azioni a favore dei prestatori di lavoro

Il legislatore vede positivamente il cointeressamento dei lavoratori alla gestione e ai risultati della società. L'art. 2349 c.c., infatti, consente l'**assegnazione straordinaria di utili** ai dipendenti di società o società controllate, se lo statuto lo prevede. Gli utili sono imputati a capitale con delibera dell'assemblea straordinaria e, per l'importo corrispondente, la società emette azioni speciali che vengono assegnate *gratuitamente* ai prestatori di lavoro. La società può stabilire per esse norme particolari in tema di forma, trasferimento, e diritti, spettanti agli azionisti, fermo restando che tali devono essere assegnate individualmente ai dipendenti. La società può, poi, escludere o limitare il diritto di opzione degli azionisti sulle azioni a pagamento di nuova omissione, per offrirle ai dipendenti. Inoltre, la società può concedere prestiti o fornire garanzie a favore dei dipendenti, per favorire la sottoscrizione o l'acquisto delle proprie azioni. Comunque, le somme impiegate o le garanzie prestate devono essere contenute *nel limite* degli **utili distribuibili** e delle **riserve disponibili** risultanti dall'ultimo bilancio approvato (art. 2358 c.c.). Sempre con delibera dell'assemblea straordinaria, la società può infine assegnare ai dipendenti *strumenti finanziari partecipativi* (che vediamo fra poco).

Solo negli ultimi decenni, in Italia, ci si è cominciati ad interessare a questo tema; in particolare, nelle società *ad azionariato diffuso*, si va affermando l'uso di *piani di compensi* basati su strumenti finanziari a favore degli amministratori e degli alti dirigenti. Nelle società quotate, ad esempio, una parte del compenso dell'AD è spesso costituita da azioni (*stock grant*), oppure dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo determinato azioni di futura emissione (*stock options*). Così, l'amministratore, in cerca di un bonus, lavora più incentivato, a beneficio di tutti...ma solo in teoria: l'amministratore, infatti, potrebbe dare luogo a politiche di bilancio insostenibili, interessandosi a gonfiare i risultati solo a ridosso dell'esercizio del suo diritto di opzione. Allora, l'art. 114**bis** TUF prevede che tutti i piani di compensi basati su azioni a favore di amministratori, dipendenti, o collaboratori autonomi, debbano essere approvati dall'assemblea ordinaria. I contenuti del piano sono illustrati da una relazione, messa a disposizione entro il termine della convocazione dell'assemblea, presso la sede sociale, sul sito web della società, e in ragione delle norme relative espresse dalla Consob.

Azioni di godimento e strumenti finanziari partecipativi

Le **azioni di godimento** (art. 2353 c.c.) costituiscono una categoria di azioni speciali, la cui funzione è quella di assicurare la parità di trattamento degli azionisti, in occasione di una particolare operazione, che è la **riduzione reale** del capitale sociale (art. 2445 c.c.), attuata mediante *sorteggio ed annullamento* di un certo numero di azioni, dietro rimborso del solo *valore nominale* delle stesse. Il valore reale è spesso tanto maggiore del valore nominale e, allora, agli azionisti rimborsati vengono rilasciati speciali titoli, denominati, appunto, *azioni di godimento*. Le azioni di godimento sono **postergate** alle altre azioni, perché i loro titolari hanno già recuperato in parte il valore delle azioni: quindi, l'azionista di godimento parteciperà agli utili solo dopo gli altri, così come al saldo attivo di liquidazione. Salvo che lo statuto non disponga diversamente, le azioni di godimento non attribuiscono diritto di voto, né di intervento, né di impugnazione delle delibere. Rimane discusso, infine, se l'azionista di godimento possa esercitare il diritto di opzione (probabilmente sì, essendo comunque socio).

Dalle azioni vanno tenuti distinti gli **strumenti finanziari partecipativi**, previsti dalla Riforma del 2003, e finalizzati a consentire l'acquisizione da parte di soci o di terzi di apporti patrimoniali che non possono formare oggetto di conferimento, e che perciò non sono imputabili al capitale sociale, quali prestazioni d'opera e servizi, nonché come alternativa alle azioni a favore dei prestatori di lavoro. Gli strumenti finanziari partecipativi **non** rappresentano il CS, e gli apporti con cui essi sono liberati non sono assoggettati alla disciplina dei conferimenti. Gli *strumenti finanziari partecipativi* non attribuiscono, quindi, la qualità di azionista, e presentano ampia elasticità per quanto riguarda i diritti propri delle azioni che possono essere loro riconosciuti.

Essi possono essere forniti *di diritti patrimoniali*, o anche di diritti amministrativi, con esclusioni del diritto di voto. Possono essere, però, dotati di diritto di voto su argomenti specificamente indicati, con la riserva di nomina di un componente del CdA, del consiglio di sorveglianza, o di un sindaco.

Agli strumenti finanziari partecipativi si applica la disciplina delle *obbligazioni*: la società non potrà emetterne per una somma che ecceda i limiti esposti dall'art. 2412 c.c., e dev'essere costituita un'organizzazione di categoria dei titolari degli strumenti finanziari partecipativi, composta dall'assemblea e dal rappresentante comune. Infine, solo agli *sfp* che conferiscono diritti amministrativi si applica la disciplina delle assemblee speciali. Tutto il resto ricade nell'autonomia contrattuale, ma, a dire il vero, si tratta di una forma alternativa di raccolta di capitale che, da noi, non sta avendo alcun successo.

VII: LA CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI

I **titoli azionari** (o *certificati azionari*) sono i documenti che rappresentano le quote di partecipazioni nelle s.p.a. *non quotate*, né diffuse fra il pubblico *in maniera rilevante*, e ne consentono il trasferimento seguendo le regole dei titoli di credito. La loro emissione nelle società non quotate è comune, ma non essenziale, poiché lo statuto può escluderne l'emissione (art. 2346 c.c.). Qualora emessi, i certificati azionari devono indicare una serie di informazioni specificate dagli artt. 2354 e 2355**bis** c.c.. Le azioni devono essere sottoscritte da uno degli amministratori, anche con riproduzione meccanica della firma, purché *autenticata* (art. 2354 c.c.). Identiche regole valgono per i certificati provvisori rilasciati ai soci in attesa dell'emissione dei definitivi, oppure in caso di operazioni sui titoli della società. I certificati *provvisori* verranno ritirati dalla società al momento del rilascio di quelli definitivi.

I titoli azionari possono essere *semplici* o *multipli*, rappresentando quindi una o più azioni: ferma restando l'indivisibilità del titolo unitario, il possessore di un titolo *multiplo* può sempre il frazionamento in più titoli di taglio minore.

Ai titoli azionari è collegato spesso un **folio cedole**, costituito da un determinato numero di tagliandi, appunto, le *cedole*, contrassegnati dalla denominazione della società e numerati progressivamente. Con la cedola si possono esercitare determinati diritti che maturano durante la vita della società, senza necessità di esibire il titolo azionario: sono per questo considerate di norma *titoli al portatore* una volta distaccate dal titolo principale.

Azioni e titoli di credito

Seppur il legislatore non lo dica, è pacifico che le azioni vadano riconosciute come titoli di credito, in particolare come **titoli di credito causali**, che possono essere emessi solo in base ad un determinato *rapporto causale*, con una parziale sensibilità del rapporto documentato dal titolo (*rapporto cartolare*) alle eccezioni desumibili dalla disciplina legale del rapporto societario. Quindi, i titoli azionari costituiscono veicolo necessario per il trasferimento della partecipazione sociale, e ad essi è applicabile il principio dell'*autonomia in sede di circolazione* (art. 1994 c.c.). Il titolo azionario, poi, svolge una *funzione di legittimazione* nei rapporti interni alla società, permettendo al socio l'esercizio dei diritti sociali senza dover provare la proprietà del titolo (art. 1992 c.c.).

Quando si parla di titoli di credito, ci si riferisce anche al loro *tenore letterale*, e molti di essi hanno un contenuto determinato esclusivamente da quanto vi risulta scritto; con le azioni non è così, essendo necessario tenere conto di altre fonti di cognizione, come ad esempio l'atto costitutivo della s.p.a.. Comunque, questo non è importante, perché l'azione sarà semplicemente un titolo a letteralità **incompleta** (o *per relationem*).

L'art. 1993 c.c. prevede che al terzo portatore di un titolo di credito non sono opponibili le *eccezioni personali* ai precedenti possessori; questo non avviene del tutto nel caso delle azioni, avendo la società la facoltà di opporsi in situazioni che l'art. 1993 normalmente escluderebbe. Ancora, però, il risvolto pratico di quanto detto è minimo, e si potrà banalmente dire che le azioni sono meno investite dal vigore dell'articolo suddetto.

Seppur l'art. 2354 c.c. preveda che le azioni possano essere al portatore o nominative, ancor prima che il Codice entrasse in vigore le azioni al portatore sono state mal viste (r.d.l. 1148/1941). Anche grazie delle successive importanti riforme, tutte le azioni devono essere **nominative**, salvo quelle *di risparmio*, e quelle emesse dalle Sicav e dalle Sicaf (società di gestione del risparmio) che possono essere nominative o al portatore a scelta dell'azionista.

Legge di circolazione

La circolazione delle *azioni nominative* è regolata dal r.d.l. 1148/1941 e da numerose riforme culminate in quella del 2003. Le **azioni nominative** devono essere *intestate* al nome di una persona fisica o giuridica, e l'intestazione deve risultare anche da un apposito registro tenuto dalla società emittente (il *libro dei soci*). Per trasferire l'azione nominativa, poi, è necessario il mutamento della *doppia intestazione*, sul titolo e sul libro dei soci, e quindi la cooperazione della società emittente. La doppia annotazione può avvenire in due modi:

- 1) **Transfert**: si prevede il cambiamento contestuale delle due intestazioni, a cura e sotto la responsabilità della società emittente. Il *transfert* può essere richiesto da:
 - a) L'alienante, che deve allora esibire il titolo e deve provare la propria identità, nonché la propria capacità di disporre (cioè, d'agire), mediante certificazione di un notaio o di altro soggetto abilitato (anni fa, gli agenti di cambio, oggi quasi estinti)
 - b) L'acquirente, che deve allora esibire il titolo e dimostrare il suo diritto, mediante atto con firma autenticata o atto pubblico

Svoltesi tali formalità, la società annota il nome dell'acquirente nel libro dei soci e sul titolo, oppure rilascia lui un titolo nuovo ritirando il vecchio. Così, l'acquirente diviene socio, ed acquista la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali.

La circolazione mediante *transfert* è complicatissima e costosissima, e quindi poco diffusa.

- 2) **Trasferimento mediante girata**: la duplice annotazione è eseguita da *soggetti diversi ed in tempi diversi*. L'annotazione sul titolo (*girata*) è fatta dall'alienante, mentre quella nel libro dei soci dalla società, necessaria solo quando l'acquirente voglia esercitare i diritti sociali. Intanto, l'acquirente potrebbe ancora girare il titolo ad un altro, avendo già ricevuto un titolo intestato a lui che lo legittima alla legittimazione societaria, e direttamente a tutto il resto.

Il trasferimento mediante girata è molto semplice, preferito, ed era l'unica forma di circolazione delle azioni quotate prima della *dematerializzazione* (fra breve in esame).

Essendo la forma migliore, ci concentriamo maggiormente sulla **girata**. La girata dei titoli nominativi ha una particolare forma (diversa da quella prevista per i *titoli all'ordine*): dev'essere datata, non può essere in bianco, dev'essere sottoscritta dal girante, e dal giratario in caso di azioni non liberate; dev'essere poi essere autenticata da un notaio, o da un agente di cambio, o da una banca, o da una Sim, che possa comunque garantire l'identità e la capacità del girante e del giratario se l'azione non è liberata (cioè, se i conferimenti vanno ancora ultimati).

Quanto abbiamo detto è valido per tutti i titoli nominativi, ma gli effetti della girata di titoli azionari sono diversi; la *preventiva* annotazione nel libro dei soci è, dal 2003, non più necessaria in quanto il giratario che si dimostra possessore in base ad una serie continua di girate è legittimato ad esercitare *tutti i diritti sociali*. Resta fermo l'obbligo della società di aggiornare il libro dei soci, ma l'iscrizione in esso non ha più un'efficacia legittimante, ma solo informativa.

Per le meno comuni *azioni al portatore* (di risparmio, Sicav, Sicaf) le regole sono molto più semplici: trattandosi di *titoli a legittimazione reale*, non vi è alcuna intestazione, e il possessore del titolo è legittimato all'esercizio dei relativi diritti in base alla semplice presentazione del titolo alla società.

Dematerializzazione azionaria

Per quanto detto fin d'ora, la circolazione delle azioni si fonda sul trasferimento materiale dei titoli, e in alcuni casi richiede anche il complesso sistema della doppia annotazione. Come avvenuto da tempo per tutti i titoli di credito, i timori relativi alla *fisicità* del titolo (smarrimento, furto, ecc.) hanno preso sempre più strada, rendendo il titolo materiale inidoneo alla realtà delle borse valori. Nel 1978, su iniziativa degli operatori di borsa, con la costituzione della **Monte Titoli s.p.a.**, si è dato per l'appunto luogo ad un sistema di gestione accentrata di tutti gli strumenti finanziari, trovando poi normazione nella l.289/1986, nel Reg. UE 909/2014, dagli artt. 79*decies*-89 TUF, e dalla normativa Consob-Banca d'Italia. Il funzionamento è così sintetizzabile:

1. Il sistema è gestito da apposite società a statuto speciale, le *società di gestione accentrata* (oggi solo la Monte Titoli s.p.a.), sotto la vigilanza della Consob e di Banca d'Italia, che operano come *depositario centrale dei titoli*.
2. I requisiti di partecipazione dei soggetti (società emittenti, banche, SGR, ecc.) e gli strumenti finanziari ammessi alla gestione accentrata sono determinati dal depositario centrale con un preciso *regolamento dei servizi*.
3. Le modalità di funzionamento del sistema di gestione accentrata sono diversa a seconda che gli strumenti finanziari immessi possano o meno essere rappresentati da titoli in base alla disciplina della *dematerializzazione*.

Infatti, dal 1998, *non possono più essere rappresentati da documenti (dematerializzazione obbligatoria)*, e sono immessi nel sistema i *valori mobiliari*:

- a. Negoziati in *mercati* italiani e comunitari (quotati)
- b. Emessi da società aventi strumenti finanziari *diffusi* fra il pubblico
- c. Gli altri valori mobiliari individuati dal reg. Banca d'Italia-Consob

È invece facoltà degli emittenti dematerializzare gli strumenti finanziari privi di tali requisiti (**dematerializzazione volontaria**), e la scelta di assoggettare le azioni a tale regime deve risultare dallo statuto (art. 2354 c.c.).

Orbene, la dematerializzazione può esserci come no: per le azioni ancora rappresentate da titoli sopravvive il sistema di gestione accentrata introdotto dalla l.289/1986, il cui ambito di applicazione è però sempre più ridotto. Ad ogni modo, però, è importante notare che ad oggi esistono *due* sistemi di gestione accentrata:

I. **Sistema di gestione accentrata non dematerializzata**

Si depositano i titoli azionari presso il depositario centrale (la Monte Titoli). L'adesione al sistema è *facoltativa*, e la scelta è rimessa al singolo azionista, che può depositare i propri titoli attraverso un contratto di *deposito titoli in amministrazione*, presso un intermediario autorizzato, che viene autorizzato a **subdepositarli** presso il depositario centrale (si creano dunque due rapporti di deposito). Così, si sostituisce la circolazione documentale dei titoli depositati (e *solo* di quelli) con una circolazione fondata su semplici scritture contabili, poste in essere dalla società di gestione, producendo gli effetti propri del trasferimento nella disciplina dei titoli di credito.

L'esercizio dei relativi diritti è *svincolato* dall'esibizione dei titoli custoditi dal depositario centrale, che è comunque legittimato a compiere tutte le operazioni inerenti alla gestione dei titoli (in accordo col Reg. Banca d'Italia-Consob), e ad esercitare le azioni conseguenti alla distruzione, smarrimento o sottrazione dei titoli immessi nel sistema. Ovviamente, i diritti incorporati nelle azioni sono riservati ai titoli (senza esibirli, essendo sufficiente una certificazione, o anche solo una semplice comunicazione inviata dall'intermediario alla società).

Ordnunque, la gestione accentrata non dematerializzata consente di sostituire la tradizionale circolazione documentale con una circolazione fondata su registrazioni contabili (*dematerializzazione della circolazione*), ma non sopprime la consistenza materiale dei titoli, che sono creati e rilasciati dall'emittente, per poi essere depositati, ed eventualmente ritirati dall'azionista quando ne chiede la restituzione.

II. **Sistema di gestione accentrata dematerializzata**

Una vera e propria dematerializzazione, *totale*, è stabilita dal d.lgs. 213/1998, il quale prevede che le azioni italiane quotate o diffuse fra il pubblico in maniera rilevante non possono più essere rappresentate da titoli, annullati e restituiti alla società emittente. È in facoltà degli emittenti dematerializzare poi le azioni non quotate né diffuse.

Tanto l'emissione, quanto il trasferimento di tali azioni avviene *esclusivamente* attraverso il sistema di gestione accentrata, con registrazioni contabili, e la dematerializzazione incombe su tutte le azioni, non solo quelle volontariamente immesse nel sistema; soppressi i titoli, viene anche meno il deposito e il subdeposito degli stessi.

L'emittente si limita a **comunicare** alla Monte Titoli (il depositario centrale) l'ammontare globale dell'emissione e gli intermediari ai quali accreditare le azioni emesse. Il depositario, ora, *apre* un *conto* per ogni emittente, suddiviso in *sottoconti* relativi a ciascuna emissione, ed accende per ogni intermediario conti destinati a registrare i movimenti di strumenti finanziari disposti tramite lo stesso sistema. Anche gli intermediari devono registrare in conti distinti per ogni titolare le azioni di pertinenza degli stessi.

Il **trasferimento** di azione dematerializzata può avvenire solo tramite l'intermediario autorizzati, che richiedono (su istanza del titolare) al depositario centrale di registrare l'eventuale trasferimento. Concluso il trasferimento, gli intermediari dovranno registrare lo stesso nel conto del proprio cliente. La registrazione produce *ex lege* effetti equivalenti a quelli della disciplina del trasferimento di titoli di credito, potendo l'emittente opporre al titolare solo le eccezioni a lui personali.

I **diritti patrimoniali** sono esercitati dall'intermediario in nome e per conto del titolare, mentre quelli **amministrativi** sono esercitati dal titolare come già visto (sempre senza esposizione, ormai impossibile, con certificazione o semplice comunicazione). La società provvederà ad aggiornare il libro dei soci sulla base delle comunicazioni ricevute e dai certificati depositati.

Vincoli su azioni

Le azioni possono essere costituite in *pegno* o in *usufrutto*, e possono formare oggetto di misure cautelari ed esecutive (*es.* sequestro conservativo). La costituzione in usufrutto o in pegno delle azioni nominative avviene per mezzo di **annotazione** del vincolo da parte della società emittente nel libro dei soci, ed è altrimenti improduttiva di effetti verso la società e i terzi (art. 2024 c.c.). La costituzione *in pegno* può anche avvenire attraverso consegna del titolo, girato con la clausola "in garanzia" o similare, ma resta sempre l'onere di annotazione. I pignoramenti, i sequestri e le altre opposizioni devono essere eseguite sul titolo.

Per quanto riguarda le azioni immesse in *sistemi di gestione accentrata*, e la costituzione di vincoli reali o giudiziari su azioni già immesse in essi, o *dematerializzate*, si prevede che:

- I. Il **diritto di voto**, salvo diversa pattuizione, compete al creditore pignoratizio o all'usufruttuario, che dovranno esercitarlo, però, in modo da **non ledere** l'interesse del socio; è quindi consigliabile, ma non necessario, consultare il socio prima di agire in assemblea. Comunque, se ciò non avvenisse, non si può in alcun modo arrivare all'annullamento della delibera assembleare. In caso di sequestro, il voto è esercitato dal *custode*.
- II. Gli **altri diritti amministrativi** spettano **disgiuntamente** sia al socio sia al creditore pignoratizio/usufruttuario, se dal titolo non risulta diversamente. In caso di sequestro, sono esercitati dal custode, salvo che il provvedimento giudiziario non preveda diversamente.
- III. Il **diritto di opzione** spetta al socio, e solo ad egli sono attribuite le nuove azioni sottoscritte. Il socio deve, però, provvedere almeno *tre giorni prima* della scadenza al versamento delle somme necessarie per l'esercizio del diritto d'opzione. Se non lo fa, gli altri soci possono offrire di acquistarlo, altrimenti, il diritto d'opzione dev'essere alienato a mezzo di banche o intermediari. L'usufrutto e il pegno si

estenderanno al ricavo della vendita, ma è pacifico che le nuove azioni sottoscritte spettino al socio *libere da vincoli*.

- IV. Gli *utili* spettano al socio ma in caso di aumento gratuito di capitale, il pegno e l'usufrutto, o il sequestro, si estendono alle azioni di nuova emissione

In caso di *azioni non liberate*, i casi sono due. Nel *pegno*, è il socio che deve provvedere al versamento. In mancanza, il creditore pignoratizio può far vendere le azioni tramite banca/intermediario. Nell'*usufrutto*, è l'usufruttuario a dover provvedere al versamento, salvo il suo diritto al rimborso al termine dell'usufrutto.

Limiti di circolazione

Di base, le azioni sono *liberamente trasferibili*, ma vi sono casi in cui la trasferibilità è esclusa o limitata.

Cominciando dai **limiti legali** alla circolazione, non possono essere alienate le *azioni liberate* con conferimenti **diversi dal denaro** prima dell'impairment test; poi, non possono essere trasferite, senza il consenso del CdA, le *azioni con prestazioni accessorie* e le *azioni delle società fiduciarie e di revisione*; infine, si pongono limiti alla circolazione delle *partecipazioni rilevanti o di controllo* (che vedremo).

Detto ciò, esiste poi una sfilza di **limiti convenzionali**, da distinguere fra quelli risultanti dall'atto costitutivo (*limiti statutari*), oppure da accordi non consacrati nell'atto costitutivo (*patti parasociali*). I limiti alla circolazione derivanti da patti parasociali prendono il nome di *sindacati di blocco*, con lo scopo di evitare l'ingresso in società di terzi non graditi (assoggettati a limiti di durata ed obblighi che vedremo in tema di assemblea nel seguito). I sindacati di blocco vincolano *solo le parti contraenti*: se non sono rispettati, la vendita delle azioni è comunque lecita, e la società dovrà scrivere il socio non gradito nel libro, determinando eventualmente un risarcimento del danno verso i contraenti a carico di un eventuale soggetto inadempiente. Proprio per questo si prediligono i limiti statutari, cioè si fissano tali accordi nell'atto costitutivo, dandogli *efficacia reale*, opponibilità ai terzi, ed alla società tutta. L'art. 2355bis consente l'introduzione di limiti statutari, con il quale lo statuto sottopone a particolari condizioni il trasferimento, anche mortis causa, delle azioni nominative. Peraltro, ma solo per un massimo di *cinque anni*, è possibile **vietare** del tutto la circolazione delle azioni.

Per quanto riguarda, invece, le *clausole statuarie* che limitano la circolazione delle azioni, esse possono assumere le forme più varie, anche se le più comuni sono:

- **Clausola di prelazione**: si tratta della clausola che impone al socio, che vuole vendere le sue azioni, di offrirle prima agli altri soci, e di preferirli a parità di condizioni. La proposta di acquisto indirizzata ai soci beneficiari del *patto di prelazione* dovrà specificare il prezzo offerto dal terzo, e tutte le altre modalità rilevanti del contratto. Sono anche valide le clausole di prelazione che fissano i criteri di determinazione del prezzo di acquisto, e che ne rimettono la determinazione a terzi arbitratori in caso di disaccordo dei soci (*prelazione impropria*). Così, si impedisce che in società aderisca un terzo non gradito, permettendo comunque all'azionista di realizzare il valore economico della sua partecipazione. Rimane controverso se la clausola di partecipazione sia applicabile a negozi diversi dalla vendita (*es. successione, permuta, donazione, ecc.*), anche se la soluzione affermativa è più diffusa. È anche controverso l'esito di una vendita che non rispetti il patto di prelazione; verosimilmente, se la clausola è inserita nell'atto costitutivo, una vendita che vi contravviene va considerata *inefficace*, sia nei confronti della società, che nei confronti dei soci, che potranno quindi richiedere il **risatto** al terzo acquirente per le relative azioni.
- **Clausola di gradimento**, da distinguersi in:
 - a. Clausole che richiedono il possesso di determinati requisiti dell'acquirente (cittadinanza italiana, appartenenza a determinate categorie professionali, ecc.), la cui validità è sempre stata fuori discussione
 - b. Clausole che subordinano il trasferimento delle azioni al consenso (*placet*) di un organo sociale (quasi sempre il CdA), le quali da tempo suscitano una certa antipatia. Tali si definiscono **clausole di mero godimento**, ed alcuni ritengono che possano concretare abusi a danno dei soci estranei al gruppo di comando, rendendoli prigionieri della società. Nel 1985, il legislatore ha deciso di renderle inefficaci a priori, ma, con la Riforma del 2003 il loro divieto è stato temperato: queste clausole sono consentite, ma in caso di rifiuto del *mero*

gradimento, le azioni oggetto di trasferimento devono essere acquistate dalla società o dai soci, oppure l'alienante deve avere diritto a recedere.

- **Clausola di riscatto:** l'art. 2437^{sexies} consente l'introduzione di clausole statutarie che prevedono un potere di riscatto delle azioni da parte della società o dei soci al verificarsi di determinati eventi. Ad esempio, in caso di morte dell'azionista, per evitare il subentro degli eredi (**azioni riscattabili**). Il valore di rimborso di tali azioni è determinato applicando le corrispondenti disposizioni in tema di recesso e liquidazione.

Ovviamente, è possibile rimuovere o introdurre una clausola limitativa della circolazione dallo statuto per tutta la vita della società, attraverso delibera dell'*assemblea straordinaria*. Se lo statuto non dispone diversamente, allora, è riconosciuto diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione della delibera (art. 2437 c.c.).

VIII: OPERAZIONI SULLE PROPRIE AZIONI

L'incorporazione delle partecipazioni azionarie in titoli di credito rende tecnicamente semplice il compimento da parte di una società di operazioni *aventi ad oggetto* le **proprie** azioni. Si tratta di operazioni pericolose, innanzitutto, *per l'integrità del CS*, potendo dar luogo all'elusione dell'obbligo di conferimento o del divieto di restituzione anticipata dei conferimenti eseguiti; poi, sono pericolose per il *corretto funzionamento dell'organizzazione societaria*, per la massa dei diritti di voto di cui gli amministratori ed il gruppo di comando verrebbero così a disporre a spese del patrimonio sociale; infine, sono pericolose per il *mercato dei titoli*, potendo dar luogo a manovre speculative atte ad alterare le quotazioni azionarie. Ebbene, per questi motivi, il legislatore vede molto male le **operazioni sulle proprie azioni**, in linea generale vietandole, salvo qualche temperamento. Con la Riforma del 2003, sono ad oggi regolate la *sottoscrizione*, l'*acquisto* delle proprie azioni, e le *altre operazioni* su di esse. Vediamole.

Sottoscrizione

La società **non** può sottoscrivere *proprie* azioni, e il divieto ha carattere *assoluto e non soffre eccezioni*. Sia in sede di costituzione, che di aumento di CS, opera il divieto, e sia in caso di *sottoscrizione diretta* (compiuta in nome della società), che in caso di *sottoscrizione indiretta* (compiuta da terzi in nome proprio per conto della società). L'**autosottoscrizione**, infatti, darebbe luogo ad un incremento di capitale sociale nominale, senza alcun aumento di capitale reale, con la società creditrice di sé stessa, inducendo i terzi in errore. Tuttavia, la sanzione è quanto più particolare: non si ha nullità della sottoscrizione, ma le azioni *si intendono sottoscritte*, e dovranno essere liberate dai soggetti agenti in violazione del divieto.

Nello specifico, in caso di sottoscrizione *diretta*, le azioni si intendono sottoscritte e devono essere liberate dai *promotori* o dai *soci fondatori*, o, in caso di aumento del CS, dagli *amministratori*. Costoro divengono titolari **a tutti gli effetti** delle azioni sottoscritte in nome della società (si sottrae a tale conseguenza chi provi di essere esente da colpa). Invece, in caso di sottoscrizione *indiretta*, è il terzo che ha sottoscritto le azioni ad esser considerato *sottoscrittore* per conto proprio, divenendo titolare delle azioni, ed obbligato all'esecuzione dei conferimenti, senza alcuna rivalsa verso la società. Della liberazione delle azioni rispondono anche i *promotori*, i *soci fondatori*, o, in caso di aumento del CS, gli *amministratori* (salvo che dimostrino di essere esenti da colpa): il debito di conferimento, quindi, è imputato *ex lege* a tutti i soggetti che verosimilmente hanno contribuito alla violazione del divieto operata dal terzo.

Acquisto di azioni proprie

Il legislatore è meno rigido con attinenza all'**acquisto** da parte della società di **azioni proprie**. Tale operazione è rischiosa soprattutto perché capace di dare luogo alla riduzione del capitale reale senza l'osservanza delle relative regole (art. 2445 c.c.), ed è per di più attuata in modo *surrettizio*, dato che il CS nominale resta invariato. In realtà, però, l'acquisto di azioni proprie può costituire una proficua forma di investimento delle eccedenze patrimoniali disponibili della società e, se la società è quotata, l'acquisto e la vendita di azioni proprie è un mezzo per stabilizzare le quotazioni e neutralizzare le speculazioni. Tutte le società tranne le Sicav, infatti, sono ammesse all'acquisto di azioni proprie purché rispettino le condizioni poste dall'art. 2357 c.c.:

- a) Le somme impiegate nell'acquisto non possono eccedere l'ammontare degli *utili distribuibili* e delle *riserve disponibili* risultanti dall'ultimo bilancio. In caso contrario, si violerebbe il vincolo di indisponibilità del patrimonio netto (CS e riserva legale).
- b) Le azioni da acquistare devono essere *interamente liberate*. In caso contrario, la società diventerebbe creditrice verso sé stessa, e non acquisirebbe nulla.
- c) L'acquisto deve essere autorizzato dall'*assemblea ordinaria*, e la delibera deve fissare le modalità d'acquisto, indicando il *numero massimo* di azioni d'acquistare, la *durata* non superiore a diciotto mesi per la quale l'autorizzazione è accordata, ed il *corrispettivo* massimo e minimo. Così, nell'interesse dei soci, vengono circoscritti i poteri degli amministratori.
- d) Per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, e solo per quelle, permane la condizione che il valore nominale delle azioni acquistate non possa eccedere la *quinta parte del capitale sociale*, tenuto conto anche delle azioni possedute da *società controllate*.
Le società con azioni negoziate sui mercati (quotate) devono seguire i principi fissati dalla Consob e dalla normativa comunitaria, garantendo la parità di trattamento degli azionisti, e contrastando i reati di manipolazione del mercato e di *insider trading*.

La mancata osservanza di tali condizioni lascia gli acquisti *validi*, ma gli amministratori saranno soggetti a sanzioni penali. Le azioni acquistate in violazione degli obblighi di legge devono *essere vendute entro un anno* dal loro acquisto, secondo le modalità stabilite dall'assemblea. In mancanza, la società deve senza indugio *annullare* tali azioni, riducendo il capitale sociale. Nell'inerzia dell'assemblea, la riduzione di CS dev'essere disposta dal tribunale, su richiesta di amministratori o sindaci.

Esistono casi speciali sottratti parzialmente dalle limitazioni suddette; innanzitutto, nessuna limitazione è applicabile quando l'acquisto avviene in esecuzione di una *riduzione* di CS deliberata dall'assemblea, che si attua mediante riscatto ed annullamento di azioni. In questo caso, l'acquisto di azioni proprie è semplice rimborso dei conferimenti ai soci. Nel caso di *recesso*, poi, l'acquisto di azioni proprie (senza aver trovato altri soci disposti a subentrare al socio che recede) può essere effettuato con utili e riserve disponibili, e non hanno rilievo le altre limitazioni. Infine, ulteriori deroghe sono previste quando l'acquisto avviene *a titolo gratuito*, per effetto di *successione universale, fusione, scissione*, o in occasione di *esecuzione forzata* per il soddisfacimento di un credito della società. In questi casi va però rispettato il limite della *quinta parte* del CS. Ma qual è il *regime* delle azioni proprie? Che ruolo hanno? I diritti sociali amministrativi sono **sospesi**, ma dal 2010 è presente una disciplina articolata attinente ai vari quorum assembleari:

1. Se la società **non** fa ricorso al mercato del capitale di rischio prevale l'esigenza di evitare che la detenzione di azioni proprie abbassi i quorum assembleari, rafforzando la posizione del gruppo di comando. Infatti, le azioni proprie sono computate nei quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea.
2. Se la società **fa** ricorso al mercato del capitale di rischio, le azioni proprie sono computate nei quorum costitutivi, ma non deliberativi.

Gli amministratori *non possono disporre* delle azioni proprie senza il consenso dell'assemblea, che ne stabilisce le modalità. È altresì possibile, comunque, che l'autorizzazione all'acquisto consenta anche la vendita (*trading*).

Le azioni proprie devono comparire a bilancio secondo i principi contabili internazionali, rinvenuti dal d.lgs. 139/2018, e le relative operazioni devono apparire nella *relazione sulla gestione*.

Altre operazioni

Le altre operazioni su azioni proprie sono l'*assistenza finanziaria* per l'acquisto/sottoscrizione di azioni proprie e l'*accettazione* di azioni proprie in garanzia.

Con l'attività di **assistenza finanziaria** si concedono prestiti o si forniscono *garanzie* di qualunque tipo, a favore di soci o terzi per la sottoscrizione o l'acquisto di azioni proprie. Il compimento di tali operazioni dev'essere autorizzato dall'*assemblea straordinaria*, dove gli amministratori devono sottoporre una relazione nella quale illustrano quale specifico interesse ha la società nell'operazione, anche sulla base di una debita valutazione del merito di credito della controparte. Il verbale dell'assemblea viene pubblicato *entro trenta giorni* nel Registro delle Imprese. Resta ferma la regola per la quale la società non possa impiegare in operazioni sulle proprie azioni risorse superiori alla parte disponibile del patrimonio netto.

La società **non** può, invece, **accettare azioni proprie in garanzia**, come ad esempio concedere finanziamenti ai soci garantiti dal pegno di proprie azioni.

Non si prevedono sanzioni specifiche, poiché l'art. 2358 c.c. non ne cita. Nel tema dell'*assistenza finanziaria*, l'autorizzazione assembleare si pone come limite legale al potere di rappresentanza degli amministratori, rendendo i contratti privi di essa inefficaci. Sono **nulli**, ovviamente, i contratti di assistenza finanziaria che impiegano somme non disponibili.

IX: L'ASSEMBLEA DELLA S.P.A.

La s.p.a. si caratterizza per la necessaria presenza di tre distinti organi:

- L'*assemblea dei soci*, che è l'organo con funzioni esclusivamente *deliberative*, le cui competenze sono per legge (artt. 2364-2365 c.c.) circoscritte alle decisioni di maggior rilievo della vita sociale
- L'*organo amministrativo*, cui è devoluta la gestione dell'impresa sociale, e che nello svolgimento di tale funzione ha per legge poteri decisionali. Gli amministratori hanno anche la *rappresentanza legale* della società, e ad essi spetta dare attuazione alle deliberazioni assembleari
- L'*organo di controllo interno*, con funzioni di controllo sull'amministrazione della società

L'assetto organizzativo della s.p.a., finalizzato alla tutela di interessi ed esigenze che trascendono i soci, ha carattere tendenzialmente rigido nell'ambito di ciascun sistema di amministrazione e controllo (che vedremo dettagliatamente nel seguito). Tutti gli organi sono *necessari*, e le loro funzioni sono in larga parte inderogabili ed immutabili. È possibile, però, un'ulteriore concentrazione di poteri deliberativi posti in seno all'organo amministrativo, attraverso la delega allo stesso di alcune decisioni che sono proprie dell'assemblea. Ampio spazio è poi riconosciuto all'autonomia privata per quanto riguarda la struttura dell'organo amministrativo e l'articolazione delle sue funzioni, sulla base di *modelli statutari*.

Ora, ci dedichiamo all'**assemblea**. L'*assemblea* è l'organo composto dalle persone dei soci, la cui funzione è quella di formare la volontà della società nelle materie riservate alla sua competenza dalla legge o dallo statuto. L'assemblea è l'*organo collegiale* che decide secondo il **principio maggioritario**. La volontà espressa dai soci, che rappresenta determinate aliquote di CS (*maggioranza di capitale*), vale come volontà della società e di *tutti i soci*, anche quelli assenti o dissidenti, purché si rispettino le norme in esame (art. 2377 c.c.).

L'assemblea si distingue in *ordinaria* e *straordinaria*. Con la Riforma del 2003, le competenze dell'**assemblea ordinaria** variano a seconda del sistema di amministrazione e controllo adottato. Infatti, se la s.p.a. adotta il sistema *tradizionale* o *monistico* (che vedremo), l'assemblea ordinaria:

- 1) Approva il *bilancio*
- 2) *Nomina e revoca* gli amministratori, i sindaci, il presidente del collegio sindacale e l'eventuale soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti
- 3) Determina il *compenso* di amministratori e sindaci non previsto nello statuto
- 4) Delibera sulla *responsabilità* di amministratori e sindaci
- 5) Delibera sugli *altri oggetti* attribuiti dalla legge alla competenza dell'assemblea, nonché sulle *autorizzazioni* richieste dallo statuto per il compimento di atti degli amministratori
- 6) Approva l'eventuale regolamento dei *lavori assembleari* (art. 2364 c.c.)

Più ristrette sono, invece, le competenze dell'assemblea ordinaria della società che adotta il sistema *dualistico*. Come principio generale, ad ogni modo, possiamo dire che è competenza dell'assemblea ordinaria *tutto ciò che non è* di competenza dell'assemblea straordinaria. L'**assemblea straordinaria** delibera sulle *modificazioni dello statuto*, sulla *nomina, sostituzione*, e sui *poteri* dei liquidatori, e su ogni altra materia espressamente attribuita ad essa dalla legge (art. 2365 c.c., ad esempio, l'emissione di obbligazioni convertibili previste dall'art. 2420bis).

Lo statuto, comunque, può attribuire alla competenza dell'organo amministrativo (o al consiglio di sorveglianza o al consiglio di gestione) specifiche materie, che sarebbero riservate all'assemblea ordinaria. Oltre i casi già previsti dalla disciplina previgente (aumento del CS *a pagamento*, emissione di *obbligazioni convertibili*), il trasferimento statutario di competenza è possibile per: *fusione* fra controllante e controllata (artt. 2505 e 2505bis c.c.); *indicazione* degli amministratori che hanno la rappresentanza della società; *soppressione* di sedi secondarie e *trasferimento* di sedi; *riduzione* del CS in caso di recesso, e adeguamento dello statuto a disposizioni normative. Si noti, l'attribuzione di competenze assembleari all'organo

amministrativo *non spoglia*, di regola, l'assemblea del potere di deliberare sulle stesse materie, a meno che lo statuto lo preveda.

Diversi sono i **quorum costitutivi** e deliberativi richiesti per l'assemblea ordinaria e straordinaria. Per evitare l'assenteismo degli azionisti, si prevede sempre una *seconda convocazione*, con quorum ribassati, e lo statuto ne può prevedere di successive se la seconda convocazione rimane deserta. L'art. 2369 c.c. prevede poi che, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, si tiene un'unica convocazione, che ha già i quorum più bassi.

L'assemblea è *unica e generale* se la società ha emesso solo azioni ordinarie. Invece, se sono state emesse diverse categorie di azioni o strumenti finanziari (che conferiscono diritti amministrativi), all'assemblea generale si affiancano le *assemblee speciali di categorie*. A queste si applicano le norme dettate per l'assemblea straordinaria, ma solo se le azioni speciali *non sono quotate* (art. 2376 c.c.). Si applica, invece, la disciplina dell'assemblea degli azionisti di risparmio, se le azioni speciali *sono quotate* (art. 147 TUF).

Il procedimento assembleare

La **convocazione** dell'assemblea è, di regola, decisa dall'organo amministrativo, che può disporla ogni qualvolta lo ritenga opportuno. Se l'organo amministrativo è un *consiglio d'amministrazione* (CdA), la convocazione, la convocazione viene disposta con *delibera consiliare* (e quindi non dal singolo amministratore; art. 2366 c.c.). Ad ogni modo, la convocazione dell'assemblea può essere **obbligatoria**. Infatti, gli amministratori devono convocare l'assemblea ordinaria *almeno una volta all'anno*, ed entro il termine stabilito dallo statuto, che non può superare *centoventi giorni* dalla chiusura dell'esercizio (per permettere l'approvazione del bilancio). Lo statuto può, tuttavia, prevedere un termine maggiore, di massimo *centottanta giorni*, nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato, o per particolari esigenze, valutate dagli amministratori (art. 2364 c.c., comma 2). Inoltre, gli amministratori devono convocare *senza ritardo* l'assemblea quando ne facciano richiesta tanti soci che rappresentino il *decimo* del CS (o il *ventesimo* in caso di società che ricorre al mercato del capitale di rischio), o la *minor percentuale* prevista dallo statuto (**richiesta di minoranza**). Se gli amministratori, o i sindaci, non provvedono, la convocazione dell'assemblea è ordinata con decreto dal tribunale (art. 2367 c.c.), che deve però preventivamente sentire l'organo di amministrazione e controllo della società, convocando l'assemblea solo se il rifiuto è stato ingiustificato (si riduce così il rischio dell'ostruzionismo di minoranza). Nelle società *quotate*, i soci che rappresentano almeno *un quarantesimo* del capitale, hanno il diritto di chiedere l'**integrazione** dell'ordine del giorno di un'assemblea già convocata, o presentare *proposte di deliberazione*, purchè ne facciano domanda scritta entro *dieci giorni* dalla pubblicazione della convocazione. Né la convocazione, né l'integrazione dei soci di minoranza può essere disposta per materie che devono essere proposte dagli amministratori (bilancio, fusione, scissione).

Anche il *consiglio sindacale* ha degli obblighi; infatti, esso deve convocare l'assemblea ogni qualvolta la convocazione sia obbligatoria, e gli amministratori non vi provvedano (che saranno sanzionati; art. 2406 c.c.); quando vengono a mancare tutti gli amministratori, o quando ravvisa nell'espletamento del suo incarico fatti di rilevante gravità. Nelle società *quotate*, però, questo potere è esercitabile solo da due *membri effettivi* (art. 151 TUF).

L'assemblea è convocata nel **comune** dove ha sede la società, se lo statuto non prevede diversamente (art. 2363 c.c.).

Nelle *società non quotate*, la convocazione è disposta mediante **avviso di convocazione** da pubblicare nella GU, almeno *quindici giorni* prima. Tale modalità di convocazione può essere però sostituita dalla pubblicazione dell'avviso in almeno un quotidiano indicato dallo statuto (art. 2366 c.c.). Inoltre, lo statuto delle società, che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, può consentire la convocazione mediante avviso comunicato ai soci almeno *8 giorni* prima, con mezzi che garantiscono la prova dell'avvenuto ricevimento (mail, fax, raccomandata, ecc.). Nelle *società quotate*, invece, l'**avviso di convocazione** deve essere pubblicato almeno *trenta giorni* prima della data dell'assemblea, sul sito internet della società, e con le altre forme e termini previsti dalla Consob.

Comunque, l'*avviso* deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora, e del luogo dell'adunanza, nonché l'elenco delle materie da trattare (**ordine del giorno**); nelle *quotate*, devono esservi ulteriori specifiche previste dall'art. 125bis TUF (*es.* descrizione precisa delle procedure che gli azionisti devono rispettare per partecipare). Nello stesso avviso può essere stabilito il giorno della *seconda convocazione*, che non può

comunque essere lo stesso giorno della prima. In mancanza, l'assemblea dev'essere riconvocata e tenersi entro *trenta giorni*, con lo stesso ordine del giorno, ma con diverso avviso, con termine di pubblicazione fissato ad *otto giorni* (art. 2369, comma 2, c.c.; *ventuno* nelle quotate, art. 126 TUF).

L'*ordine del giorno* delimita la competenza di un'assemblea, impedendo che si possa deliberare su argomenti diversi. Tuttavia, è possibile che vi siano delibere *consequenziali*: ad esempio, se all'ordine del giorno è la revoca degli amministratori, avrà luogo anche la nomina.

La convocazione preventiva serve per rendere noto a tutti i legittimati ad intervenire che una riunione si terrà, e su quali argomenti avrà luogo. Però, anche *senza convocazione*, l'assemblea è regolarmente costituita quando è rappresentato *l'intero capitale sociale* (con diritto di intervento), e partecipa all'assemblea la *maggioranza* dei componenti degli organi amministrativi, di controllo, e il rappresentante comune degli azionisti di risparmio e degli obbligazionisti. Agli assenti dovrà essere data tempestiva notizia dell'esito delle deliberazioni. È questa l'**assemblea totalitaria**, che è però molto instabile, poiché ognuno degli intervenuti può opporsi alla discussione degli argomenti se si ritenga insufficientemente informato.

Costituzione dell'assemblea

Per essere approvate, le deliberazioni devono conseguire il voto favorevole della *maggioranza dei soci* prevista dalla legge o dallo statuto; le delibere approvata a maggioranza vincolano **tutti i soci**, anche se assenti o dissenzienti (art. 2377 c.c.).

La disciplina della maggioranza (*quorum*) è un complesso sistema di regole, che deve rispondere a due bisogni opposti: da una parte, si vuole che l'assemblea non si paralizzi, e si prevedono quindi *quorum non troppo alti*; dall'altra, si desidera che la minoranza abbia un ruolo, e si prevedono quindi *quorum non troppo bassi*. Queste esigenze hanno poi rilievo diverso a seconda dell'oggetto della deliberazione: sicuramente, l'assemblea straordinaria avrà *quorum rafforzati*, potendo modificare lo statuto. Peraltro, una minoranza assenteista, e disinteressata al voto, comporta la necessità di far funzionare l'organo, prevedendo *secondo convocazioni*, con *quorum* progressivamente più bassi; il disinteresse dei piccoli azionisti è tipico delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Per queste ultime società, l'assemblea si tiene in un'*unica convocazione*, a cui si applicano maggioranze più basse direttamente, e lo statuto può ripristinare il procedimento assembleare con più convocazioni. Invece, le società che *non fanno* ricorso a tale mercato sono regolate da un sistema di *pluralità* di convocazioni. Ebbene, addentriamoci in questa districata selva.

Si definisce **quorum costitutivo** la parte di CS che deve essere rappresentata in assemblea perché questa sia regolarmente costituita, mentre si definisce **quorum deliberativo** la parte di CS che deve esprimere a favore di una determinata deliberazione perché questa sia valida. L'art. 2368, comma 3, c.c. stabilisce che nel computo del *quorum costitutivo* non si tiene conto delle azioni *senza diritto di voto* (azioni di risparmio, azioni di godimento, azioni a voto limitato), mentre si tiene conto delle azioni con voto *sospeso* (per conflitto d'interessi, che vedremo), che sono computate anche ai fini del *quorum deliberativo*. Insomma, le azioni a voto sospeso entrano nel denominatore per il calcolo del *quorum costitutivo*, e operano al numeratore solo se gli azionisti partecipano effettivamente all'assemblea. Si prevede poi che gli **astenuti**, per motivi diversi dal conflitto d'interessi, si calcolino eccome nel *quorum deliberativo*, innalzandolo, e ostacolando l'approvazione della delibera. È, infine, stabilito che le azioni con voto *maggiorato* e con voto *plurimo* abbiano rilievo nella determinazione dei *quorum* (art. 127*quinquies*).

La disciplina dei *quorum costitutivo* e *deliberativo* è diversa per:

A. **Assemblea ordinaria**

L'assemblea ordinaria in *prima convocazione* è regolarmente costituita quando è rappresentata da *almeno la metà* (50%) del capitale sociale con diritto di voto. Il *quorum costitutivo* è accertato all'inizio dell'assemblea e, seppur dibattuto, deve persistere per tutta la durata. L'assemblea ordinaria delibera col voto favorevole della *meta più una* (**maggioranza assoluta**) delle azioni che hanno preso parte alla votazione.

Nessun *quorum costitutivo* è richiesto per l'assemblea ordinaria in *seconda convocazione*, che può validamente deliberare in ogni caso. Le delibere sono approvate se riportano il voto favorevole della *maggioranza delle azioni che hanno preso parte alla votazione*.

B. Assemblea straordinaria

- Società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio
Non è previsto un *quorum costitutivo*, anche se lo stesso risulta indirettamente dal fatto che il *quorum deliberativo* è rappresentato da aliquote dell'intero capitale sociale con diritto di voto, e non del solo capitale intervenuto in assemblea (come visto prima). Infatti, in *prima convocazione* l'assemblea straordinaria delibera col voto favorevole di tanti soci che rappresentano *più della metà* del CS.
Per la *seconda convocazione*, l'assemblea è regolarmente costituita con la partecipazione di *oltre un terzo* del capitale sociale, e delibera con il voto di *almeno i due terzi del capitale rappresentato* in assemblea.
- Società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio (e quotate)
Il *quorum costitutivo* è almeno la *metà* del capitale sociale, in prima convocazione, e *più di un terzo*, in seconda convocazione. Per quanto riguarda i *quorum deliberativi*, sia in prima che in seconda convocazione, occorre il voto favorevole di *almeno due terzi del capitale rappresentato* in assemblea.
I più arguti, però, si saranno accorti che il sistema a pluralità di convocazioni, per queste società, dev'essere, dal 2012 (d.lgs. 91) ricompreso nello statuto; se non si prevede diversamente, l'assemblea si tiene in un'*unica convocazione*, con i quorum più bassi del sistema con più convocazioni, cioè, 2° convocazione assemblea ordinaria e convocazioni successive alla 2° per la straordinaria (che adesso vediamo*).

Lo statuto può modificare *solo in aumento* le maggioranze previste per l'assemblea ordinaria di *prima convocazione*, e quelle dell'assemblea straordinaria. Lo statuto può anche prevedere maggioranze più elevate per l'assemblea ordinaria di *seconda convocazione*, ma non per approvazione del bilancio, nomina, e revoca delle cariche sociali (art. 2369, comma 4, c.c.). Si esclude, però, la validità di clausole statutarie che prevedano maggioranze tendenti all'*unanimità*.

Sempre lo statuto può prevedere **convocazioni successive** (terza, quarta, ...) sia dell'assemblea ordinaria che di quella straordinaria, a cui si applicano le regole delle *seconde convocazioni*. Se la società ricorre al mercato del capitale di rischio (eccoci*), però, le convocazioni successive dell'assemblea straordinaria hanno *quorum costitutivo* fissato ad *almeno un quinto* del CS, e *quorum deliberativo* di *almeno i due terzi del capitale rappresentato*.

Ecco uno schema riassuntivo:

Quorum assembleari (artt. 2368-2369)

SISTEMA CON PLURALITÀ DI CONVOCAZIONI			
	ORDINARIA	STRAORDINARIA	
		Società chiuse	Società che fanno ricorso al mercato (opzionale)
PRIMA CONVOCAZIONE	Cost.: 50% del capitale. Del.: 50% + 1 del capitale rappresentato in assemblea*. Innalzabile.	Cost.: - Del.: 50% + 1 del capitale*. Innalzabile.	Cost.: 50% del capitale. Del.: 2/3 del capitale rappresentato in assemblea*. Innalzabile.
SECONDA CONVOCAZIONE	Cost.: - Del.: 50 + 1 del capitale rappresentato in assemblea*. Innalzabile, tranne che per l'approvazione del bilancio e per la nomina e la revoca delle cariche sociali.	Cost.: 1/3 + 1 del capitale. Del.: 2/3 del capitale rappresentato in assemblea*. Innalzabile. Quorum speciali: - oltre 1/3 del capitale (solo per società chiuse): modificazione oggetto sociale, trasformazione, scioglimento anticipato, proroga, revoca della liquidazione, trasferimento della sede all'estero, emissione di azioni a voto limitato; - 2/3 capitale: introduzione o soppressione clausola compromissoria.	- trasformazione eterogenea (2/3 aventi diritto + consenso soci che acquistano responsabilità illimitata).
CONVOCAZIONI SUCCESSIVE (Facoltative)	Si applicano le regole della seconda convocazione.	Si applicano le regole della seconda convocazione.	Cost.: 20% del capitale. Del.: 2/3 del capitale rappresentato in assemblea*. Innalzabile.

* Non si tiene conto delle azioni a voto sospeso e del capitale rappresentato da chi si è astenuto per conflitto d'interessi.

SISTEMA A CONVOCAZIONE UNICA		
Solo per le società che fanno ricorso al mercato		
	ORDINARIA	STRAORDINARIA
Conv. Unica	Cost.: - Del.: 50% + 1 del capitale rappresentato in assemblea* Innalzabile, tranne che per approvazione bilancio, nomina, revoca	Cost.: 20% del capitale Del.: 2/3 del capitale rappresentato in assemblea* Innalzabile Quorum speciali: come per il sistema a pluralità di conv.

*Non si tiene conto delle azioni a voto sospeso e del capitale rappresentato da chi è astenuto per conflitto d'interessi.

Svolgimento dell'assemblea

L'assemblea è presieduta dalla persona incaricata nello statuto, o eletta dall'assemblea con il voto della maggioranza dei presenti (*calcolata per teste*, seppur sia un punto controverso). Il **presidente** è assistito da un segretario, nominato nello stesso modo, che non è necessario se il verbale d'assemblea è redatto da un notaio (art. 2371 c.c.). La *funzione* del presidente è quella di dirigere i lavori dell'assemblea, assicurando che la stessa si svolga in modo *ordinato*, e nel *rispetto delle norme* che ne regolano l'attività, nonché dell'eventuale *regolamento di assemblea*. Il presidente verifica, infatti, la **regolarità** della costituzione dell'assemblea, accertando l'identità e la legittimazione dei presenti, e accertando i risultati delle votazioni. Il presidente ha, poi, ampi poteri *ordinatori* e *decisori* (**poteri propri**, stabiliti per legge): egli dichiara aperta e chiusa la seduta, pone in discussione l'ordine del giorno, regola gli interventi, modera il dibattito, mette in votazione le proposte, e ne proclama i risultati. Ma il presidente può impedire la partecipazione alla riunione di soggetti non legittimati? È dibattuto, ma forse sì, avendo il *dovere di accertare la legittimazione degli intervenuti*. L'assemblea non può mai **sovraporsi** al presidente, ma può certamente revocarlo per giusta causa, quando esercita le proprie funzioni in modo arbitrario, o in conflitto d'interessi. Al presidente sono poi riconosciuti **poteri derivati**, non regolati dalla legge, dallo statuto o dal regolamento (*es.* sospensione della riunione), ma sempre riflettenti la volontà dell'assemblea.

Mancano totalmente norme attinenti al **dibattito** assembleare (discussione), ma è fuori dubbio che ogni votante abbia diritto di prendere parte alle decisioni per cercare di orientare la decisione degli altri tutti; è anche indubbio, però, che il socio non debba dare luogo a comportamenti ostruzionistici. Allora, il presidente potrà fissare la durata massima degli interventi, o togliere la parola al socio che si dilunghi eccessivamente.

Ai soci intervenuti che raggiungono il *terzo del capitale sociale rappresentato in assemblea* è riconosciuto il diritto di chiedere il **rinvio dell'assemblea**, non oltre cinque giorni, dichiarando di non essere sufficientemente informati; per evitare ostruzionismo, però, l'art. 2374 specifica che tale diritto possa essere esercitata una sola volta per il medesimo oggetto. Da qui sorge il *diritto all'informazione* dei soci di minoranza, che possono sempre porre domande sulla materia all'ordine del giorno durante e prima dell'assemblea, ma gli amministratori possono ritenersi tenuti ad informarli *nei limiti del necessario* per l'esercizio consapevole del voto. La normazione non è così lassista sul tema nel caso di società quotate, dove un ruolo centrale è riconosciuto alla Consob: nel rispetto dei suoi regolamenti, gli amministratori devono rendere pubblica sul sito internet una relazione sulle proposte concernenti le materie dell'ordine del giorno, entro il termine fissato per la convocazione dell'assemblea.

Ancora, nulla è stabilito per quanto riguarda i sistemi di **votazione**. Il modo con cui procedervi è quindi liberamente stabilito di volta in volta. Ovviamente, però, va escluso il *voto segreto*, poiché la manifestazione del voto è necessaria per identificare soci in conflitto d'interessi (art. 2373 c.c.), e soci dissenzienti ai fini della legittimazione all'impugnativa delle delibere assembleari (art. 2377 c.c.) ed al recesso (art. 2437 c.c.).

Le delibere assembleari devono constare da **verbale**, sottoscritto dal presidente e dal segretario/notaio (art. 2375 c.c.). I verbali devono essere trascritti nell'apposito *libro delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea*, a cura degli amministratori (art. 2421 c.c.). Se l'assemblea è straordinaria, il verbale dev'essere redatto dal notaio. Ai sensi dell'art. 2375 c.c., il verbale deve indicare la data dell'assemblea, l'identità dei partecipanti, il capitale rappresentato da ciascuno, le modalità ed il risultato delle votazioni, consentendo l'identificazione dei soci favorevoli, contrari e astenuti. Su richiesta dei soci, nel verbale devono essere riassunte le loro dichiarazioni, purché pertinenti. Il verbale dev'essere redatto *senza ritardo* nei tempi necessari per la esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione (per le società quotate, tutti i verbali assembleari sono pubblicati entro trenta giorni dall'assemblea sul sito internet).

Diritto d'intervento e diritto di voto

Possono **intervenire** in assemblea *coloro ai quali spetta il diritto di voto* (art. 2370 c.c.), quindi, gli azionisti con diritto di voto, e i soggetti che, pur non essendo soci, esercitano diritto di voto (usufruttuario e creditore pignoratizio). Il **diritto di intervento** va riconosciuto anche agli azionisti con diritto di voto sospeso (*es.* azionista moroso), essendo che l'art. 2368 c.c. prevede che le azioni degli stessi siano conteggiate ai fini del raggiungimento del *quorum costitutivo*. Il diritto d'intervento, invece, *non compete* agli azionisti senza diritti di voto (*es.* azionisti di risparmio), eccezion fatta per il socio che dato le proprie azioni in pegno o usufrutto. Sono queste le basi del *rapporto di strumentalità* fra diritto di intervento e diritto di voto.

All'assemblea, come visto, partecipano i componenti degli organi di amministrazione e controllo, ed i rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio, degli obbligazionisti, e dei titolari degli strumenti finanziari partecipativi. L'attuale disciplina ha introdotto importanti novità per quanto costa le modalità di accertamento del diritto dei soci di intervenire in assemblea:

- Per le *società non quotate*, la condizione che legittima l'intervento in assemblea, cioè, la titolarità del diritto di voto, deve sussistere nel giorno stesso dell'adunanza. Tale circostanza va dimostrata mediante l'esibizione all'ingresso del certificato azionario, oppure, se si tratta di azioni dematerializzate o inserite in un sistema di gestione accentrata, è certificata dalla comunicazione dell'intermediario che tiene i conti. Lo statuto, per evitare manovre speculative e cambi di maggioranza a sorpresa, può **impedire l'alienazione** delle azioni *in prossimità* dell'assemblea, imponendo il deposito delle azioni presso la sede della società, o presso le banche indicate; analogamente, per le azioni dematerializzate o inserite in un sistema di gestione accentrata, lo statuto può richiedere che le azioni siano registrate nel conto del soggetto a cui spetta il diritto di voto a partire da un termine prestabilito (*non superiore a due giorni non festivi* per azioni diffuse tra il pubblico), prevedendo che non possano essere cedute.
- Per le *società quotate*, le esigenze sono ben diverse, visto l'elevato numero di soci e la necessaria semplicità di negoziazione dei titoli. Per l'appunto, la Riforma del 2020 ha previsto che la legittimazione ad intervenire in assemblea si determina *immodificabilmente* con riferimento alla situazione esistente il *settimo giorno feriale* prima dell'adunanza (**sistema della data di registrazione**). Infatti, gli intermediari che tengono i conti devono comunicare alla società chi risulta titolare del diritto di voto al termine della giornata contabile del *settimo giorno di mercato aperto* precedente all'assemblea (**record date**). Intanto, le azioni **restano alienabili**, e lo statuto non può impedirlo. L'eventuale acquirente, divenuto titolare delle azioni, non può però partecipare all'assemblea, perché il diritto di intervento, *e di voto*, rimane dell'alienante (che non va considerato rappresentante dell'acquirente).

Lo statuto può permettere l'intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione e posta elettronica. Nelle società quotate, ulteriori regole sono nel tema fissate dalla Consob.

Rappresentanza assembleare

Gli azionisti possono partecipare all'assemblea, sia personalmente, sia a mezzo di *rappresentante*. La partecipazione **a mezzo di rappresentante** è oggi regolata dal Codice civile (art. 2372 c.c., più volte modificato) e, per le società quotate, dagli artt. 135^{novies}-144 TUF. Si tratta di due discipline molto diverse, che rispondono ad esigenze diverse. Sicuramente, l'istituto della rappresentanza in assemblea consente la partecipazione indiretta dei piccoli azionisti, nelle società in cui è tipico il loro assenteismo. Al contempo, tuttavia, non mancano gli abusi. Perciò, nel 1974, il legislatore si è trovato a proporre forti limitazioni alle *deleghe*, e ancora oggi l'art. 2372 c.c. pare non essersene dimenticato: coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea, ma, nelle società che non fanno ricorso al mercato di capitale di rischio, lo statuto può escludere o limitare tale facoltà (art. 2372 c.c. dopo il d.lgs. 27/2010). La **delega** deve essere conferita *per iscritto* e i relativi documenti devono essere conservati dalla società. La *delega* non può essere rilasciata *in bianco*, e ciascun socio può nominare un solo rappresentante per tutte le azioni possedute. Il *rappresentante*, a sua volta, può farsi sostituire da altri solo se la delega lo prevede e, nelle società non quotate, la delega deve espressamente indicare la persona del sostituto. Se la rappresentanza è conferita a società o enti, questi possono delegare solo loro dipendenti o collaboratori. La delega è **sempre revocabile**. Intense limitazioni sono previste per le società *non quotate*: la rappresentanza non può essere conferita a soggetti che esprimono la volontà del gruppo di comando, cioè amministratori, sindaci, dipendenti della società, e medesime cariche di società controllate, nonché il revisore legale; può essere però conferita alle banche (dopo la Riforma del 1998, poiché quella del 1974 lo vietava). Sempre nelle *non quotate*, vigono limitazioni per quanto riguarda il numero dei soci che la stessa persona può rappresentare in assemblea: *non più di venti*; se la società ricorre al mercato del capitale di rischio, però, *non più di cinquanta* (CS minore di 5 mln), *non più di cento* (CS minore di 25 mln), o *non più di duecento* (CS maggiore di 25 mln). Solo per queste ultime società vale la regola per cui la rappresentanza può essere conferita *solo per singole* assemblee.

Tutto ciò è servito? Assolutamente no, perché il *rastrellamento delle deleghe* operato dal gruppo di comando, ispiratore delle Riforme, è ancora presente, e i piccoli azionisti sono sempre più demotivati a partecipare all'assemblea. Forse, sarebbe stato più proficuo seguire la linea USA: far sì che i piccoli azionisti rilascino le deleghe in modo consapevole, con una dettagliata informazione preventiva. È proprio questa la linea indicata dalla Riforma del 2010 per le *società quotate* (ma non quelle cooperative); si prevede il conferimento della delega anche per via elettronica (art. 135^{novies} TUF); se lo statuto non dispone diversamente, la società deve designare un soggetto al quale gli azionisti possano conferire la delega *per ogni assemblea* (un rappresentante "istituzionale"), senza spese, con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'ordine del giorno (la delega deve però essere conferita *entro il secondo giorno* di mercato aperto precedente all'assemblea); infine, sono stati soppressi i limiti quantitativi al cumulo delle deleghe da parte del medesimo rappresentante, e anche i divieti soggettivi visti per le società non quotate. Inoltre, il rappresentante deve comunicare per iscritto al socio le circostanze da cui deriva una sua eventuale condizione di **conflitto d'interessi**, e la procura dovrà avere specifiche istruzioni di voto *per tutte* le proposte; seppur in conflitto d'interessi, il rappresentante non può discostarsi dalle istruzioni (*principio di trasparenza del conflitto d'interessi*; art. 135^{decies} TUF).

Si prevedono poi, sempre per le società *quotate*, due istituti, che agevolano sia la raccolta delle deleghe da parte del gruppo di comando, sia da parte degli azionisti di minoranza che ne vogliono contrastare le proposte:

- A. **Sollecitazione**: si tratta della richiesta di conferimento di deleghe di voto rivolta da uno o più soggetti (*promotori*) a *più di duecento* azionisti su specifiche proposte di voto, oppure accompagnata da raccomandazioni che possono influenzare il voto (art. 136, lett. B, TUF). Essa può riguardare anche solo alcuni degli argomenti all'ordine del giorno. Il promotore effettua la sollecitazione mediante la diffusione di un *prospetto* e di un *modulo* di delega, sulla base delle regole previste dalla Consob. Comunque, le informazioni ivi contenute devono essere idonee a consentire all'azionista di assumere una decisione consapevole; il promotore ne è responsabile.

La Consob stabilisce regole di trasparenza e di correttezza per lo svolgimento della *sollecitazione*, ed è investita di ampi poteri informativi nei confronti dei promotori, potendo sospenderla o vietarla se viola la relativa disciplina (art. 144 TUF).

La delega può essere conferita solo per *singole* assemblee *già convocate*, e non può essere in bianco, perché deve indicare il nome del delegato, le istruzioni di voto, la data, e recare la sottoscrizione del delegante. La delega può essere conferita anche solo per alcune delle proposte di voto indicate nel modulo di delega, o solo per alcune materie dell'ordine del giorno. È rimessa al promotore la facoltà di accettare o meno le deleghe non conformi alle proprie proposte.

Le azioni per le quali è stata conferita la delega parziale sono comunque computate ai fini del *quorum costitutivo*, ma non sono computate ai fini del calcolo delle maggioranza e delle quote di capitale richieste per le delibere.

Il voto per delega è esercitato dal promotore, che può farsi sostituire solo da chi è indicato nel modulo di delega e nel prospetto di sollecitazione (art. 138 TUF).

La violazione delle norme sovraesposte espone a sanzioni pecuniarie (art. 194 TUF), ed è destinata ad incidere sulla validità delle delibere assembleari.

- B. **Raccolta delle deleghe**: si tratta della richiesta di conferimento di deleghe di voto effettuata dalle *associazioni di azionisti* nei confronti dei propri associati. La raccolta di deleghe coadiuva i piccoli azionisti, già organizzati in associazioni volte alla tutela dei comuni interessi. Per legge, una raccolta delle deleghe non può essere considerata sollecitazione, e non vi si applicano le norme succitate (comunque, la associazione potrebbe dare luogo *anche* a una sollecitazione).

Le associazioni fra azionisti possono essere liberamente costituite, purchè rispettino i requisiti posti dall'art. 141 TUF: l'associazione deve essere composta da *almeno cinquanta* persone **fisiche** (quindi, non investitori istituzionali), ciascuna delle quali non può possedere più dello 0,1% del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto (si ritiene che possano parteciparvi anche i non azionisti con diritto di voto, quindi usufruttuario e creditore pignoratorio). È inoltre richiesto che l'associazione sia costituita con scrittura privata autenticata, e non svolga attività d'impresa.

Il conflitto d'interessi e le altre limitazioni al voto

Con l'esercizio del *diritto di voto* il socio concorre alla formazione della **volontà sociale**, in proporzione al numero di azioni possedute (art. 2351 c.c.). La maggioranza esplica il potere di operare le scelte discrezionali, necessarie od utili per l'attuazione del contratto sociale. L'esercizio del diritto di voto è, di regola, rimesso all'apprezzamento del socio, che può esercitarlo o meno, ma se lo fa deve non deve arrecare un danno patrimoniale alla società. Analogamente, il gruppo di comando può liberamente determinare la volontà della società, ed è quindi precluso ogni sindacato dell'autorità giudiziaria circa la convenienza delle decisioni della maggioranza. Le deliberazioni assembleari, invero, sono annullabili solo se la maggioranza sia ispirata esclusivamente da interessi *extrasociali*, con danno (anche potenziale) alla società. Orbene, è importante capire che l'interesse sociale funge solo da limite alla libertà di espressione del voto, e la maggioranza non è tenuta a conformare le sue decisioni ad un interesse sociale *predeterminato*. E questo, si badi, sia che si segua la teoria *contrattualistica* (interesse sociale=interesse comune dei soci), sia che si segua a teoria *istituzionale* (interesse sociale>interesse dei soci). È questo il quadro desumibile dall'art. 2373 c.c..

Versa in **conflitto d'interessi** chi, in una determinata delibera, ha un interesse personale contrastante con quello sociale (*es. delibera sull'acquisto di un immobile di proprietà di un socio*). In tal caso, il socio può comunque votare, ma l'art. 2373 c.c. prevede che, se vota, la delibera approvata con il suo voto *determinante* (**prova di resistenza**) è *impugnabile*, ma solo qualora *possa* recare danno (**danno potenziale**) alla società. L'art. 2373, comma 2, c.c. prevede poi due ipotesi tipiche di conflitto d'interessi; innanzitutto, vieta ai soci amministratori di votare sulla loro responsabilità; poi, vieta, nel sistema dualistico (che vedremo), ai soci componenti del consiglio di gestione di votare circa la nomina, la revoca, o la responsabilità dei consiglieri di sorveglianza.

Fin d'ora, abbiamo immaginato l'abuso che reca danno al patrimonio sociale; in realtà, è altresì possibile che una deliberazione sia adottata dalla maggioranza per danneggiare non la società, ma i *soci di minoranza* (*es. si scioglie la società per ricostituirla dopo senza un socio sgradito*). L'art. 2373 c.c. non è invocabile, perché la società non è in pericolo. La dottrina prevalente tende ad applicare in materia il principio di correttezza e buona fede dei contratti (art. 1375 c.c.): è annullabile, quindi, la delibera ispirata dal *solo scopo* di ledere un socio. In giurisprudenza, si parla di *abuso del diritto di voto*, e si ammette che la delibera sia annullabile solo quando risulti *arbitrariamente e fraudolentemente* preordinata dai soci di maggioranza alla lesione degli altri soci. Sono, comunque, rari i casi di annullamento per abuso di diritto di voto, perché difficilmente il socio di minoranza è in grado di provare tali fatti.

Seppur rarissima, identici principi guidano la repressione dell'*abuso della minoranza*, cioè, l'eventualità in cui sia la minoranza a fare ostruzionismo illecitamente. Non ha qui, però, rilievo l'annullamento della delibera, ed eventualmente si attiverà il risarcimento del danno, e l'annullamento del voto contrario che blocca la maggioranza.

I sindacati di voto

I **sindacati di voto** sono accordi (o, meglio, *patti parasociali*) con i quali alcuni soci si impegnano a concordare preventivamente il modo in cui votare in assemblea. Sono largamente diffusi, e assumono le più varie configurazioni.

I sindacati di voto possono avere carattere *occasionale* o *permanente*; in quest'ultimo caso, possono essere a tempo determinato o indeterminato, nonché riguardare tutte le delibere assembleari o quelle di un determinato tipo. Il modo in cui votare si può decidere all'*unanimità*, oppure a *maggioranza* dei **soci sindacati**. Non è infrequente, infatti, che il sindacato abbia una propria organizzazione, con un'assemblea e un organo direttivo. Si può anche stabilire che il voto sarà esercitato nell'assemblea della società direttamente dai soci sindacati, oppure che questi rilascino delega al *direttore del sindacato*, che opererà come rappresentante.

I vantaggi dei sindacati sono evidenti: danno un indirizzo unitario dei soci sindacati e, se questi costituiscono il gruppo di comando, il patto di sindacato dà stabilità alla società. Se, invece, costituiscono la minoranza, assicura comunque la difesa degli interessi comuni. I pericoli, ovviamente, non mancano: i sindacati cristallizzano il gruppo di controllo (specie se in sintonia con un *sindacato di blocco*), e il procedimento assembleare finisce per essere rispettato solo *formalmente*, essendo che le decisioni sono prese prima e fuori dell'assemblea. L'assemblea appare allora formalmente funzionante, ma è *sostanzialmente* alterata. Come un tuono sopraggiunge la Riforma del 2003: in quanto patto parasociale, il sindacato di voto produce effetti *solo fra le parti*, ed è **irrilevante per la società**. Il voto dato in assemblea resta valido anche se in contrasto col

sindacato, e la presenza del sindacato compromette la validità delle delibere solo se uno o più soci sindacati versano in conflitto d'interessi. Ma come funzione, invece, il delicato tema della *validità fra le parti*? Nessuna norma o principio impedisce al socio di predeterminare il modo in cui voterà. Non esiste un simile principio nemmeno per i parlamentari, perché mai dovrebbe esistere per gli azionisti? Il sindacato di voto non ha, quindi, particolare rilevanza nella formazione della volontà sociale, che dovrà seguire le norme che abbiamo già visto, sempre e comunque.

Il vero profilo su cui incidono i sindacati di voto è quello dell'esatta individuazione dei **centri di potere** della società, poiché essi incidono sulla *trasparenza delle situazioni di potere*; e su questa linea viaggiano le Riforme. Nelle *società non quotate*, sono regolati i patti parasociali (art. 2341**bis** c.c.) che hanno ad oggetto l'esercizio del diritto di voto nella s.p.a. o nelle società *che la controllano* (sindacati di voto), e tutti quegli altri patti che stabilizzano gli assetti proprietari o il governo della società (sindacati di blocco, di gestione, di controllo). Nelle *società quotate*, l'art. 122 TUF regola gli stessi accordi e, in generale, tutti i patti che incidono o possono incidere sugli assetti di potere della società. Di tali accordi, la legge disciplina *forma e durata*; essi possono essere stipulati in qualsiasi **forma**, ma la **durata** è limitata. Se stipulati a *tempo determinato*, gli stessi non possono avere durata superiore a *cinque anni* (*tre* per le quotate), ma sono rinnovabili alla scadenza. Se sono stipulati a *tempo indeterminato*, ciascun contraente può recedere con preavviso trimestrale (nelle quotate, il recesso vale anche senza preavviso se si intende aderire ad un'OPA).

Si prevede un particolare **regime di pubblicità**, previsto solo per le *società ad azionariato diffuso*; nelle società *non quotate* che ricorrono al mercato del capitale di rischio, il patto parasociale deve essere comunicato alla società e dichiarato in apertura di *ogni assemblea*. La dichiarazione dev'essere trascritta nel verbale, che viene depositato nel Registro delle Imprese. L'omessa dichiarazione comporta la *sospensione del diritto di voto* delle azioni cui si riferisce il patto (art. 2341**ter** c.c.). Nelle *società quotate* (e nelle loro controllanti), i patti parasociali previsti dall'art. 122 TUF devono essere comunicati alla Consob e alla società *entro cinque giorni* dalla stipulazione, per esser poi pubblicati sulla stampa quotidiana, e devono essere anche depositati nel Registro delle Imprese. La violazione di tali obblighi comporta la **nullità** del patto e, per le azioni della società quotata (ma non per quelle delle controllanti) è comminata la *sospensione del diritto di voto*. In caso di inosservanza, la delibera è impugnabile anche dalla Consob.

Invece, per tutte le società che non ricorrono al mercato del capitale di rischio (*società chiuse*), non è prevista alcuna forma di pubblicità per i patti parasociali (a meno che controllino società quotate o che vi ricorrono)

Deliberazioni invalide

L'**invalidità** delle delibere assembleari può essere determinata dalla violazione delle norme che regolano il procedimento assembleare, o da vizi che riguardano il contenuto della delibera. Anche per le deliberazioni assembleari vige la tradizionale distinzione fra annullabilità e nullità (e quest'ultima verrà analizzata separatamente).

La disciplina risultante dalla Riforma del 2003 prevede che l'**annullabilità** costituisca la regola per delibere invalide: sono semplicemente annullabili *tutte le delibere che non sono prese in conformità della legge o dello statuto* (art. 2377 c.c.). Possono dar vita solo ad annullabilità della delibera:

- a) La partecipazione all'assemblea di persone *non legittimate*, ma solo se tale è determinante (*prova di resistenza*)
- b) L'invalidità dei *singoli voti* o il loro *conteggio errato*, ma solo se determinati
- c) L'incompletezza o inesattezza del *verbale*, ma solo quando impediscono l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della delibera

L'impugnativa di annullamento può essere proposta solo da determinati soggetti: soci assenti, soci dissenzienti, soci astenuti, amministratori, consiglio di sorveglianza, collegio sindacale, e rappresentante comune. Non sono, quindi, legittimati i soci che abbiano votato a favore della delibera, né i titolari di azioni speciali senza voto con riferimento alla delibera contestata. In alcuni casi, *tassativamente* previsti, in tema di partecipazioni rilevanti (che vedremo), sindacati di blocco e di voto, e di bilancio di società quotate, legittimati sono anche la Consob, Banca d'Italia, e l'Ivass. Al fine di evitare azioni pretestuose o di mero disturbo il diritto di impugnativa non è più riconosciuto ad ogni socio con diritto di voto, ma solo a tanti azionisti che rappresentino *l'uno per mille* del capitale sociale nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio, o il *cinque per*

cento nelle altre. Tale requisito è riducibile o eliminabile dallo statuto. Anche i soci non legittimati, comunque, possono ottenere il risarcimento del danno causato dalla delibera annullabile.

L'impugnativa o l'azione di risarcimento dei danni hanno **decadenza** di *novanta giorni* (che divengono centottanta se promosse da Consob, Banca d'Italia, o Ivass). L'azione di annullamento è proposta davanti al tribunale del luogo dove la società ha sede, e i soci impugnanti devono dimostrare di essere in possesso al tempo dell'impugnazione del prescritto numero di azioni. L'impugnativa è preclusa all'azionista che, pur avendo votato per la delibera, si è nel frattempo spogliato delle azioni alienandole.

L'azione di annullamento *non sospende* di per sé l'esecuzione della delibera. Per sospenderla occorre richiesta dell'impugnante, previa comparazione fra danno alla società e danno del ricorrente, dopo aver sentito amministratori e sindaci.

Più impugnative relative alla stessa delibera devono essere istruite *congiuntamente*, con unica sentenza, e quest'ultima ed il provvedimento di sospensione devono essere depositati nel Registro delle Imprese.

L'annullamento ha effetto per *tutti i soci*, ed obbliga gli amministratori a prenderne i provvedimenti. Non pregiudica, tuttavia, i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della decisione (art. 2378 c.c.). L'annullamento non può aver luogo se la delibera è sostituita con altra presa in conformità della legge o dello statuto, o è stata *revocata* dall'assemblea. Il giudice può anche consigliare alle parti di seguire questa via. In questo caso, si ha **sanatoria retroattiva**, e restano salvi i diritti acquistati dai terzi (anche non in buona fede) sulla base della deliberazione sostituita.

Deliberazioni nulle

La delibera è **nulla** solo nei tre casi tassativamente indicati dall'art. 2379 c.c.. Già da prima delle riforme, e ancora, sono nulle le delibere il cui oggetto è *impossibile* o *illecito* (contrario a buon costume, ordine pubblico, e norme imperative), come, ad esempio, la delibera che stabilisce che non si redigerà più il bilancio. Ugualmente, vanno trattate le delibere con *oggetto lecito*, ma *contenuto illecito* (es. approvazione del bilancio, lecita, falso, illecito). Una maggiore finezza occorre nel tema della contrarietà a norme imperative: nulle sono le delibere il cui contenuto sia in contrasto con norme imperative *dettate a tutela di un interesse generale che trascende l'interesse del singolo*, e saranno semplicemente annullabili le delibere il cui contenuto violi norme finalizzate alla tutela dei singoli soci (così, almeno, è orientata la Cassazione). Le riforme hanno poi aggiunto due ipotesi, cioè, *mancata convocazione dell'assemblea*, e *mancanza del verbale* (anche se i risolti pratici sono oltremodo insignificanti). Rilevanti novità, invece, attengono agli **effetti** della nullità; ovviamente, la nullità può essere fatta valere da *chiunque vi abbia interesse*, e la delibera nulla è inefficace. Si prevede poi un termine di decadenza di *tre anni* in tutti i casi salvo quelli di delibere che modificano l'oggetto sociale prevedendo attività *illecite* o *impossibili* (ove la nullità può essere fatta valere sempre). Trovano, comunque, anche qui valore le ipotesi di sanatoria viste in tema di annullabilità. L'azione di nullità è ancor più circoscritta (con decadenza di *centottanta giorni* per illiceità dell'oggetto, e di *novanta giorni* per mancata convocazione) in caso di aumento del CS, riduzione reale del capitale, ed emissione di obbligazioni (art. 2379^{ter} c.c.). Infine, quasi mal voluta dal legislatore, è la nullità della delibera assembleare in società che ricorrono al mercato del capitale di rischio: essa dev'essere fatta valere entro l'iscrizione nel Registro delle Imprese.

X: AMMINISTRAZIONE DELLA S.P.A.

La Riforma del 2003 ha previsto tre *sistemi di amministrazione e controllo*:

- **Sistema tradizionale:** è basato sulla presenza di *due* organi di nomina assembleare: l'**organo amministrativo** (amministratore unico o CdA), e il **collegio sindacale**, con funzioni di controllo sull'amministrazione. Il controllo contabile è affidato ad un organo *esterno*, che può essere un revisore contabile o una società di revisione (vedi cap. *I controlli esterni*)
- **Sistema dualistico:** di ispirazione tedesca, è basato sulla presenza di un **consiglio di sorveglianza** di nomina assembleare, e di un **consiglio di gestione**, nominato dal consiglio di sorveglianza. Il consiglio di sorveglianza ha poi poteri che nel sistema tradizionale sarebbero dell'assemblea (es. approva il bilancio). Anche qui, si prevede il controllo contabile esterno.
- **Sistema monistico:** di ispirazione anglosassone, l'amministrazione e il controllo sono esercitati rispettivamente dal **consiglio di amministrazione**, nominato dall'assemblea, e da un **comitato per il**

controllo sulla gestione, costituito all'interno del CdA. Anche qui, si prevede il controllo contabile esterno.

In mancanza di diversa previsione statutaria, il sistema tradizionale trova applicazione, poiché gli altri due devono risultare in sede di costituzione, oppure con successiva modifica statutaria (la variazione ha effetto dalla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio successivo; art. 2380 c.c.).

I sistemi dualistico e monistico saranno affrontati separatamente, ed è ora di dedicarsi al *sistema tradizionale*.

Struttura e funzioni

La s.p.a. *non quotata* può avere sia un **amministratore unico**, sia una *pluralità* di amministratori (CdA, art. 2380bis c.c.); invece, la s.p.a. *quotata* deve necessariamente avere un'amministrazione pluripersonale, per consentire la nomina di un amministratore da parte della minoranza, e di un amministratore indipendente. Ad ogni modo, lo statuto può stabilire liberamente il numero di componenti del CdA, che può anche articolarsi con la creazione di uno o più organi delegati (*comitato esecutivo*, o *amministratore delegato*; art. 2381 c.c.). Ebbene, la **struttura** dell'amministrazione non è quindi rigidamente fissata dalla legge.

Quanto alle **funzioni**, gli amministratori esercitano *in via esclusiva* la gestione dell'impresa sociale, e ad essi spetta l'attuazione di tutto ciò che è necessario per il raggiungimento dell'oggetto sociale (art. 2380bis c.c.); le funzioni e i poteri sono numerosissimi, ed **inderogabili**:

- a) *Potere gestorio*: gli amministratori deliberano su tutti gli argomenti che non sono riservati per legge all'assemblea (art. 2364 c.c.)
- b) *Potere di rappresentanza*: gli amministratori (tutti o alcuni) hanno la rappresentanza *generale* della società (art. 2384 c.c.); hanno, cioè, il potere di manifestare all'esterno la volontà sociale
- c) Gli amministratori danno impulso all'attività dell'assemblea, la *convocano*, e ne fissano l'*ordine del giorno*; danno altresì attuazione alle delibere, ed hanno il dovere di impugnare quelle che violano la legge o l'atto costitutivo.
- d) Gli amministratori devono curare la *tenuta dei libri* e delle *scritture contabili*, dovendo redigere annualmente il bilancio, da sottoporre ad approvazione assembleare, nonché i regimi di pubblicità.
- e) Gli amministratori devono prevenire il compimento di *atti pregiudizievoli* per la società, o almeno eliminarne od attuarne le conseguenze dannose (art. 2392 c.c.).
- f) Gli amministratori devono istituire un *assetto organizzativo, amministrativo, e contabile*, adeguato alle dimensioni e alla natura dell'impresa
- g) Gli amministratori sono tenuti ad adottare ed attuare modelli di organizzazione e gestione idonei a prevenire reati da *responsabilità amministrativa*.

Tali funzioni non risultano da un "mandato" dei soci, ma dalla legge, che li pone in *formale autonomia* verso l'assemblea. Inoltre, gli amministratori sono *personalmente responsabili* civilmente e penalmente dell'adempimento dei loro doveri; e civilmente anche verso i creditori sociali, non solo verso la società. D'altro canto, non vi è dubbio che l'investitura degli amministratori riposi su un atto assembleare, che può anche revocarli; del resto, gli amministratori sono gestori di un'impresa altrui, e operano nell'interesse esclusivo e comune dei soci. Proprio per questo, gli amministratori *non sono imprenditori*.

Il rapporto tra l'assemblea e gli amministratori

La ripartizione di competenze fra assemblea ed amministratori in merito alla gestione della società si desume dagli artt. 2365, n.5 e 2380bis, comma 1, c.c.; la prima norma afferma che l'assemblea delibera sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento degli atti da parte degli amministratori; la seconda, invece, dispone che la gestione dell'impresa spetta *esclusivamente* agli amministratori. Orbene, la **competenza gestoria** dell'assemblea ha carattere *delimitato e specifico*, sussistendo solo nei casi previsti dalla legge. Invece, quella degli amministratori ha *carattere generale*, avendo luogo per tutti gli atti di impresa non riservati all'assemblea. Quindi, gli amministratori, una volta nominati dall'assemblea, hanno *ampi poteri*, che sono **propri**, e non derivati dall'assemblea, esercitabili allora in *piena autonomia*. Essi, e *solo essi*, sono responsabili civilmente, mentre l'assemblea è *organo irresponsabile*. Ancora, la posizione degli amministratori non può essere considerata simile a quella di un mandatario, perché non sono tenuti a seguire alcuna istruzione del "mandante" (l'assemblea). Ebbene, né l'assemblea può impartire *direttive vincolanti* agli amministratori,

né loro sono obbligati a sottoporre alla preventiva approvazione dell'assemblea le loro iniziative, sia pure quelle rischiose. Anzi, con la nuova disciplina, pare venuta meno anche l'ipotesi della spontanea sottoposizione all'assemblea da parte degli amministratori di operazioni gestorie. Viceversa, la competenza degli amministratori *cessa* quando si tratta di iniziative che modificano l'oggetto sociale (per esse agisce l'assemblea, *straordinaria*). Compete all'assemblea, infine, anche un potere di controllo generale sull'attività degli amministratori.

L'assetto fin qui esposto è stato reso del tutto inderogabile dalla Riforma del 2003: non si prevede più che una clausola statutaria permetta all'assemblea di deliberare su un atto di gestione; al massimo, lo statuto può prevedere che l'assemblea *autorizzi* atti di gestione di competenza degli amministratori, su loro proposta, ma non li decida, e non gli si sostituisca. L'autorizzazione, comunque, *non esonera* gli amministratori da responsabilità penale e civile: malgrado l'approvazione, gli amministratori sono quindi sempre liberi di non dare attuazione ad atti di gestione che violano i loro doveri e la salvaguardia del patrimonio sociale.

Nomina

I *primi* amministratori sono nominati nell'atto costitutivo; successivamente, la loro **nomina** compete all'assemblea ordinaria (art. 2383 c.c.). Tale principio è *inderogabile*, e sono nulle le clausole statutarie che sottraggono la nomina degli amministratori alla competenza dell'assemblea. Tuttavia, lo statuto può riservare ai possessori di *strumenti finanziari partecipativi* la nomina di **un solo** componente indipendente del CdA, soggetto comunque alle normali norme in tema di amministrazione. Altri *poteri speciali di nomina* possono essere statutariamente riservati allo Stato o agli enti pubblici; nelle società che *non fanno* ricorso al mercato del capitale di rischio, lo statuto può riservare a tali enti la nomina di uno o più amministratori (o sindaci); le regole sono anche per essi le stesse, ma la *revoca* può essere disposta solo dall'ente che li ha nominati. Invece, nelle società che *fanno* ricorso a tale mercato, si applica il comma 6 dell'art. 2346 c.c.: poteri speciali di nomina sono attribuiti mediante assegnazione di strumenti finanziari partecipativi (quindi, *un solo* amministratore indipendente), o con categorie speciali di azioni. Lo statuto può poi stabilire *norme particolari* per la nomina alle cariche sociali da parte dell'assemblea ordinaria, mai innalzando i quorum deliberativi, ma certamente riducendoli (come avviene nella prassi, al fine di consentire alla minoranza di nominare un amministratore ad essa congeniale). Espressione di questo concetto è rappresentata dal **voto di lista**: vengono presentate due o più liste di candidati, e ogni socio vota per una sola lista, e i posti nel CdA sono distribuiti in proporzione ai voti riportati da ciascuna lista. Il *voto di lista* è obbligatorio per le società quotate (art. 147^{ter} TUF), e il CdA deve avere almeno un componente della lista di minoranza. Inoltre, nelle quotate, occorre rispettare anche le *quote rosa*: il genere meno rappresentato (non per forza le donne, ovviamente) deve ottenere almeno *due quinti* degli eletti.

Il numero degli amministratori è fissato nello statuto, si è detto; esso può però anche prevedere solo un numero minimo e massimo, cosicché sarà l'assemblea a stabilirlo di volta in volta (art. 2380^{bis}, comma 4).

Gli amministratori possono essere *soci* o *non soci*, ed è opinione prevalente che debbano essere **persone fisiche**. Inoltre, gli amministratori di società quotate devono possedere i *requisiti di onorabilità* fissati per i sindaci con regolamento del MdG (lo vedremo). Almeno un componente (due se nel CdA sono più di sette), poi, dev'essere *amministratore indipendente*, che vigili quindi sugli altri, spesso *delegati* (e fra poco vediamo cosa vuol dire). Specifici requisiti di professionalità sono poi previsti per le società in mano pubblica, o quelle che svolgono attività importanti, e sono sempre prevedibili dallo statuto (art. 2387 c.c.).

Non possono essere nominati amministratori l'interdetto, l'inabilitato, il fallito, il condannato con pena d'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o da quelli direttivi (art. 2382 c.c.; *cause di ineleggibilità*). Per quanto riguarda le *cause di incompatibilità*, esse sono previste da leggi speciali (*es.* non può essere amministratore un parlamentare, e nemmeno un avvocato); a differenza delle cause di ineleggibilità, però, l'interessato deve solo optare fra l'uno e l'altro ufficio (lasciando valida la delibera di nomina).

La nomina degli amministratori non può eccedere *tre esercizi*, e la carica scade alla data dell'assemblea che approva il bilancio dell'ultimo esercizio (art. 2383 c.c.). Gli amministratori sono *rieleggibili*, a meno che l'atto costitutivo disponga diversamente.

La nomina è soggetta ad iscrizione nel Registro delle Imprese, e vi provvedono i nuovi amministratori, *entro trenta giorni* dalla notizia della nomina, sempreché sia stata accettata.

Cessazione della carica

Sono cause di **cessazione** della carica, oltre alla scadenza del termine:

- 1) **Revoca**, da parte dell'assemblea, che può essere deliberata *liberamente*, in ogni tempo, salvo il diritto degli amministratori al risarcimento del danno se non sussiste giusta causa (art. 2383 c.c.)
- 2) **Rinunzia**, cioè le banali dimissioni
- 3) **Decadenza**, ove sopravvenga una delle cause di ineleggibilità, o in caso di perdita dei requisiti di indipendenza nelle quotate
- 4) **Morte**

Da qui la preoccupazione del legislatore che il verificarsi di una causa di cessazione della carica paralizzi l'attività dell'organo amministrativo. Infatti, la cessazione degli amministratori *per scadenza del termine* ha effetto solo dal momento in cui l'organo amministrativo è stato **ricostituito** (art. 2385, comma 2, c.c.); gli amministratori *scaduti*, quindi, restano in carica fino all'accettazione della nomina dei nuovi amministratori (*prorogatio*). In caso di *rinunzia*, invece, l'amministratore deve darne comunicazione scritta al CdA e al presidente del collegio sindacale; la rinunzia ha effetto immediato solo se rimane in carica la *maggioranza* degli amministratori, altrimenti, le dimissioni hanno effetto solo dal momento in cui la maggioranza è ricostituita (art. 2385, comma 1, c.c.).

Nei casi in cui gli effetti della cessazione non sono differibili (morte, decadenza, dimissioni della minoranza degli amministratori):

- a. *Se rimane in carica più della metà degli amministratori nominati dall'assemblea*, i superstiti provvedono a sostituire provvisoriamente quelli venuti meno, con delibera consiliare approvata dal collegio sindacale (**cooptazione**). La successiva assemblea potrà confermarli o sostituirli.
- b. *Se viene a mancare più della metà di detti amministratori*, non si ha cooptazione; i superstiti devono convocare l'assemblea, perché provveda alla sostituzione dei mancanti, ed i nuovi amministratori così nominati scadono con quelli in carica all'atto della nomina.
- c. *Se vengono a cessare tutti gli amministratori*, il collegio sindacale deve convocare **con urgenza** l'assemblea, per la ricostituzione dell'organo amministrativo. Nel mentre, il collegio sindacale può occuparsi della gestione ordinaria.

Ebbene, il legislatore ha previsto che il venir meno degli amministratori non comporti la cessazione degli altri dalla carica, ma non si tratta di un principio inderogabile: molto diffusa è la clausola *simul stabunt simul cadent*, che prevede la cessazione dell'intero collegio da parte dell'assemblea a seguito della cessazione di taluni amministratori. In questo caso, l'assemblea per la nomina del nuovo consiglio è convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica, salvo che lo statuto non preveda la cessazione immediata del CdA; allora, si applica la disciplina vista per il venir meno di tutti gli amministratori.

La cessazione è soggetta ad iscrizione nel Registro delle Imprese, e avviene a cura del collegio sindacale *entro trenta giorni* (nelle quotate, entro cinque giorni dev'essere comunicata anche alla Consob).

Compenso e divieti

Gli amministratori hanno diritto ad un **compenso** per la loro attività (art. 2389 c.c.); se il compenso *non* è stato determinato, e non risulta che gli amministratori vi abbiano rinunciato, esso è stabilito dall'autorità giudiziaria su istanza degli stessi. Di norma, il compenso comprende una remunerazione fissa, una quota variabile in base al raggiungimento degli obiettivi, trattamenti speciali, e beni in natura, così come partecipazione agli utili e *stock options*. Di base, il compenso spettante agli amministratori viene determinato dall'assemblea ordinaria all'atto della nomina, ma solo nei sistemi tradizionale e monistico (artt. 2364, n.3, e 2389 c.c.); nel sistema dualistico, invece, tale onere è lasciato al consiglio di sorveglianza, a meno che lo statuto attribuisca tale competenza all'assemblea (art. 2409 *terdecies* c.c.). Inoltre, per gli amministratori investiti di *particolari cariche* (es. gli AD), la remunerazione è stabilita dal CdA, sentito il collegio sindacale (e l'assemblea non ha competenza).

Tale assetto normativo è risultato negli anni insufficiente nella prevenzione degli abusi; ordunque, la Riforma del 2003 ha stabilito che, se lo statuto lo prevede, l'assemblea può fissare un importo massimo dei compensi per *tutti* gli amministratori, anche gli AD. Inoltre, nelle società quotate (o con azioni diffuse fra il pubblico) l'attribuzione di compensi basati su azioni o altri strumenti finanziari partecipativi richiede l'approvazione del relativo piano da parte dell'assemblea ordinaria. Ancora, solo nelle *quotate*, il CdA approva e sottopone agli

azionisti una volta l'anno una *relazione sulla politica di remunerazione e sui compensi corrisposti* (art. 123 TUF). Questa **relazione** si compone di due sezioni; la prima illustra la politica della società in materia di remunerazione, e l'assemblea deve deliberare in materia ogni qualvolta la società intenda modificare la politica di remunerazione, o comunque entro tre anni, con voto *vincolante*; la seconda, invece, è un consuntivo di tutti i compensi *già* corrisposti, e l'assemblea vota anche su essa, in modo però *non vincolante*.

Visti i poteri degli amministratori, si capisce la facilità con il quale possono e devono accedere ai segreti aziendali, e ne derivano importanti **divieti**. Gli amministratori non possono assumere la qualità di soci a responsabilità illimitata in società concorrente, né esercitare attività concorrente per conto proprio o altrui, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti, salva l'autorizzazione dell'assemblea (che può risultare anche da una generale clausola statutaria; art. 2390 c.c.). Infine, è vietato agli amministratori l'acquisto, la vendita, e tutte le altre operazioni su azioni o strumenti finanziari della società

Visti i poteri degli amministratori, si capisce la facilità con il quale possono e devono accedere ai segreti aziendali, e ne derivano importanti **divieti**. Gli amministratori non possono assumere la qualità di soci a responsabilità illimitata in società concorrente, né esercitare attività concorrente per conto proprio o altrui, né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti, salva l'autorizzazione dell'assemblea (che può risultare anche da una generale clausola statutaria; art. 2390 c.c.). Infine, è vietato agli amministratori l'acquisto, la vendita, e tutte le altre operazioni su azioni o strumenti finanziari della società sfruttando informazioni privilegiate ottenute nello svolgimento della carica. La violazione di detti divieti espone gli amministratori a sanzioni *penali*.

Il CdA

Quando l'amministrazione è affidata a più persone, queste costituiscono il **consiglio di amministrazione**, retto da un presidente scelto dallo stesso consiglio fra i suoi membri, qualora non sia già stato nominato dall'assemblea (art. 2380*bis* c.c.). Il CdA esercita *collegialmente* l'**attività deliberativa**, relativa sia al compimento degli atti di gestione, sia alle altre attribuzioni proprie degli amministratori (*es.* convocazione dell'assemblea). Le relative decisioni sono, quindi, adottate a *maggioranza*, in apposite riunioni, alle quali assistono i sindaci. La **rappresentanza** della società, invece, è funzione *individuale* degli amministratori designati nell'atto costitutivo (art. 2328 c.c.), o dall'assemblea all'atto di nomina; se più amministratori ad avere la rappresentanza, essa è esercitata disgiuntamente o congiuntamente, ma non collegialmente. L'art. 2392 c.c. spiega poi che l'**attività di vigilanza** spetta, oltre che al CdA collegialmente, anche al singolo amministratore individualmente: ogni amministratore può, infatti, esaminare e controllare i documenti sociali, e compiere atti di ispezione, e, se vi sono amministratori con funzioni delegate, chiedere a questi che in consiglio siano fornite informazioni utili. Gli amministratori, però, non possono adottare individualmente gli eventuali provvedimenti, poiché essi ricadono nell'attività deliberativa, e dovrà invocare la riunione del CdA. Ma come devono tenersi le *delibere consiliari*? Se lo statuto non prevede diversamente, il CdA è convocato dal presidente, che ne fissa anche l'ordine del giorno, ne coordina i lavori, e provvede affinché tutti gli amministratori siano adeguatamente informati (art. 2381 c.c.). Per la validità delle deliberazioni del CdA è necessaria la *presenza* della *maggioranza* degli amministratori in carica, a meno che lo statuto non preveda un *quorum* superiore (si esclude, però, che lo statuto possa prevedere l'unanimità). Sono ammessi i mezzi di telecomunicazione (dallo statuto), ma non il voto per rappresentanza. Le deliberazioni sono approvate se riportano il voto favorevole della *maggioranza assoluta dei presenti* (calcolata per teste), a meno che lo statuto non preveda una diversa maggioranza. Non è previsto nulla in particolare per la **verbalizzazione** della delibera., ma è presumibile che essa non possa mancare, esistendo un apposito *libro delle adunanze e delle deliberazioni* (art. 2421 c.c.). L'art. 2388 c.c. prevede, infine, che possono essere impugnate tutte le delibere del CdA che non sono prese in *conformità con la legge o lo statuto*. L'impugnativa è promossa dagli amministratori assenti o dissenzienti, e dal collegio sindacale, ma *non dai soci*, entro *novanta giorni*. Si applica, in questo caso, la disciplina del *solo* procedimento di impugnazione prevista per le delibere assembleari. Se la delibera, poi, lede *direttamente* un socio, questo ha diritto di agire giudizialmente, e si applica la materia dell'annullamento delle delibere assembleari. L'annullamento delle delibere consiliari non pregiudica, comunque, i diritti acquisiti in buona fede dal terzo. Più rigorosa è la disciplina del **conflitto d'interessi** degli amministratori (art. 2391 c.c.).

Interessi degli amministratori

L'amministratore che, in una determinata operazione, ha un *interesse non necessariamente in conflitto* con quello della società deve darne notizia agli altri amministrazioni ed al collegio sindacale precisandone natura, termine, origine e portata. Se si tratta di AD, egli deve astenersi dal compiere l'operazione. In entrambi i casi, comunque, il CdA deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società dell'operazione. La delibera è impugnabile qualora possa recare danno (quindi, *potenziale*) alla società, e non solo con *prova di resistenza*, ma anche quando sono stati violati gli obblighi di trasparenza, astensione e motivazione di cui sopra. Legittimati all'impugnazione sono il collegio sindacale, gli amministratori assenti e dissenzienti, e anche gli amministratori che hanno votato a favore per veder poi l'amministratore in questione inadempiente, *entro novanta giorni*.

In caso di *amministratore unico*, le regole sono simili: questi deve dare notizia degli interessi che ha in un'operazione al collegio sindacale ed alla prima assemblea utili, verso i quali deve motivare le proprie scelte riguardanti l'operazione cui è interessato. I contratti in *conflitto d'interessi* posti in essere dall'amministratore unico sono annullabili sulla base della disciplina della rappresentanza (art. 1394 c.c.).

Ad ogni modo, l'amministratore che viola detti obblighi risponde delle perdite derivate dalla sua azione od omissione, così come dei danni derivati alla società dall'utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie, o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico (art. 2391 c.c.).

Maggiori cautele sono previste per le società che *fanno* ricorso al mercato del capitale di rischio, nel tema delle **operazioni con parti correlate**, e cioè quelle operazioni aventi come controparte soggetti *vicini* alla società o agli amministratori, e quindi tendenti al conflitto d'interessi. Sulla base dei Regolamenti Consob, l'organo di amministrazione è tenuto ad adottare procedure che assicurino la trasparenza e la correttezza delle decisioni, rese note sul sito internet della società e nella relazione sulla gestione; la Consob, poi, prevede che, in merito al compimento di un'operazione fra la società ed una *parte correlata*, debba raccogliersi un apposito **comitato**, composto solo da amministratori *non esecutivi, non correlati*, e in maggioranza *indipendenti*.

Comitato esecutivo e AD

Se l'atto costitutivo o l'assemblea lo consentono, il CdA può **delegare** le proprie funzioni ad un *comitato esecutivo*, oppure ad uno o più *amministratori delegati*.

Il **comitato esecutivo** è, come il CdA, un *organo collegiale*; le sue decisioni sono adottate in riunioni assistite dai sindaci (art. 2405 c.c.), e le relative deliberazioni sono raccolte in un apposito *libro delle adunanze e delle deliberazioni*.

Gli **amministratori delegati** sono invece *organi unipersonali*; se vi sono più AD, questi agiscono congiuntamente o disgiuntamente a seconda di quanto stabilito nello statuto o nell'atto di nomina. Agli AD è di regola affidata la rappresentanza della società. È assolutamente possibile la coesistenza di un comitato esecutivo e uno o più AD, con competenze ripartite.

La creazione e l'articolazione degli *organi delegati* devono essere previste dallo statuto, o consentite dall'assemblea ordinaria; la designazione dei membri del comitato esecutivo e degli amministratori delegati è fatta dallo stesso CdA, che determina anche i limiti e le modalità di esercizio della delega. Non possono però essere delegati alcuni atti, cioè, la redazione del *bilancio*, la facoltà di *aumento* del CS, l'emissione di *obbligazioni convertibili*, gli adempimenti posti in carico agli amministratori in caso di *riduzione obbligatoria* del CS, e la redazione del progetto di *fusione o scissione*.

Con la concessione della delega, larga parte della gestione corrente della società è svolta dagli organi delegati, in cui si concentra il potere decisionale. Tuttavia, la delega non spoglia il CdA delle attribuzioni delegate, ma determina solo una competenza *concorrente*, potendo sempre avocare a sé gli atti rientranti nella delega, revocarla in ogni momento, e impartire ai delegati direttive. In particolare, gli *organi delegati* curano che l'assetto organizzativo, amministrativo, e contabile della società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, e riferiscono *periodicamente* al CdA e al collegio sindacale sull'andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione. Al contempo, gli *altri amministratori* devono agire informati, e possono infatti domandare sempre agli organi delegati qualunque crisma.

Rappresentanza della società

La legge investe i rappresentanti del potere di **rappresentanza della società**. In presenza di un CdA, gli amministratori investiti del potere di rappresentanza devono essere indicati nello statuto o nella deliberazione della nomina (artt. 2328 e 2384 c.c.). Se più sono gli amministratori con rappresentanza, la pubblicità legale della nomina deve specificare se essi hanno il potere di agire *disgiuntamente* o *congiuntamente*. Nella prassi, la rappresentanza viene attribuita al presidente del CdA e ad uno o più AD. Salvo nel caso di amministratore unico e di amministratore delegato con rappresentanza, nella s.p.a. vi è una *scissione* fra potere gestorio (*attività interna*) e potere di rappresentanza (*attività esterna*). Peraltro, la società può avvalersi di altri rappresentanti, di nomina assembleare, come i direttori generali (che vedremo), o i procuratori esterni.

Due sono i principi di ispirazione comunitaria che regolano la rappresentanza in s.p.a.:

- I. È *inopponibile al terzo di buona fede* la mancanza di potere rappresentativo dovuto all'*invalidità della nomina*
- II. La società resta *vincolata* verso i terzi anche se gli amministratori hanno violato eventuali *limiti* posti dalla società stessa.

Responsabilità degli amministratori verso la società

Gli amministratori incorrono in **responsabilità verso la società** (artt. 2392-2393 c.c.) e sono tenuti al risarcimento del danno dalla stessa subito quando non adempiono ai doveri imposti dalla legge o dallo statuto con la *diligenza* richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro competenze (*diligenza professionale*).

Gli amministratori non sono invece responsabili dei risultati *negativi* della gestione, non imputabili a difetto di normale diligenza nella condotta degli affari sociali: la loro è, infatti, un'**obbligazione di mezzi**, e non *di risultati*; invero, il giudice che accerta la loro responsabilità non può sindacare il merito delle decisioni degli amministratori, ma deve limitarsi a verificarne la diligenza nell'osservanza degli obblighi di condotta specifici e di amministrazione diligente (*business judgment rule*).

Se gli amministratori sono più di uno, essi sono responsabili **solidalmente**: ciascuno può essere costretto dalla società a risarcirle l'intero danno subito, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di funzioni attribuite ad uno o più amministratori; si specifica, però, che la presenza di amministratori con funzioni delegate non comporta che gli altri siano *senz'altro* esonerati da responsabilità solidale. In precedenza, abbiamo visto che l'art. 2381 c.c. pone a carico degli amministratori senza delega *specifici obblighi*, ma impone al contempo che tutti gli amministratori possano *agire in modo informato*: si può dire, quindi, che i consiglieri di amministrazione hanno il potere-dovere di sollecitare chiarimenti agli organi delegati, verificandone la loro diligenza, e solo in questo caso esulare dalla responsabilità (operando di contrasto all'atto pregiudizievole). Più analiticamente, possiamo dire che, se il comportamento dannoso è *direttamente* imputabile solo ad alcuni amministratori (comitato esecutivo e AD), con essi rispondono anche gli altri qualora non abbiano prevenuto o impedito l'attività dannosa dei primi; risponderanno, però, solo per **culpa in vigilando**, avendo diritto di regresso per l'intero nei confronti dei primi.

La responsabilità degli amministratori è comunque responsabilità *per colpa*, e mai oggettiva: la responsabilità non si estende all'amministratore che sia immune da colpa, purchè faccia annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del CdA, e dia immediata notizia del suo dissenso al presidente del collegio sindacale per iscritto.

L'**esercizio dell'azione di responsabilità** contro gli amministratori dev'essere deliberato dall'*assemblea ordinaria*, anche se la società è in liquidazione, o dal *collegio sindacale* (l.262/2005) a maggioranza dei due terzi dei suoi componenti. Gli amministratori soci non possono votare nelle deliberazioni assembleari riguardanti la loro responsabilità, essendo in evidente *conflitto d'interessi*. La relativa deliberazione può anche essere presa in occasione della discussione del bilancio, anche se non iscritta all'ordine del giorno, purchè si tratti di fatti di competenza dell'esercizio cui si riferisce il bilancio (art. 2393, comma 2, c.c.). L'approvazione del bilancio, però, non implica liberazione degli amministratori per le responsabilità incorse (art. 2434 c.c.).

La deliberazione dell'azione di responsabilità comporta la *revoca automatica* dall'ufficio degli amministratori, contro cui è proposta solo se la delibera è approvata col voto favorevole di almeno *un quinto* del capitale sociale (altrimenti, servirà una distinta delibera di revoca); in questo caso, l'assemblea stessa provvede alla loro sostituzione (art. 2393, comma 5, c.c.).

Il fatto che l'azione di responsabilità venga deliberata dall'assemblea tutela scarsamente le minoranze; nel 2005, infatti, si è esteso tale potere al collegio sindacale, anche se tanto i sindaci, quanto gli amministratori, sono nominati dall'assemblea, e quindi pur sempre legati al gruppo di comando. Si prevede, però, che la società possa *rinunciare* all'esercizio dell'azione, o pervenire ad una *transazione*, con delibera dell'assemblea, valida solo se non vi è il voto contrario di una minoranza qualificata: *un quinto* del CS o *un ventesimo* nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio, o la (minore) percentuale prevista nello statuto (art. 2393, comma 6, c.c.). Ma non è finita qui; l'art. 2393**bis** prevede proprio un'**azione della minoranza**, per la quale è necessario *un quinto* (*un quarantesimo* nelle società "aperte") del CS, o la diversa misura prevista nello statuto, mai superiore al terzo. L'azione è promossa tramite uno o più rappresentanti comuni, nominati a maggioranza del capitale posseduto, ed è diretta a reintegrare il patrimonio sociale, *non a risarcire* i singoli soci. Si tratta pur sempre della stessa azione che di norma delibera l'assemblea: infatti, la società dev'essere necessariamente chiamata in giudizio, e anche rimborsare agli attori le spese che non siano state poste a carico degli amministratori soccombenti. A vantaggio della società, comunque, deve andare ogni corrispettivo che i soci attori ottengono anche per rinuncia o transazione.

L'azione sociale di responsabilità ha un termine di prescrizione di **cinque anni**, e la responsabilità degli amministratori verso la società si considera responsabilità da inadempimento delle proprie obbligazioni (*responsabilità contrattuale*), non derivante da fatto illecito extracontrattuale (art. 2043 c.c.), e la società non dovrà provare la colpa degli amministratori.

Se la società è dichiarata *fallita* o sottoposta a liquidazione coatta amministrativa, o ad amministrazione straordinaria, legittimati a promuovere l'azione sono solo il curatore fallimentare, il commissario liquidatore, e il commissario straordinario (art. 2394**bis** c.c.).

Responsabilità degli amministratori verso i creditori sociali

Gli amministratori sono anche **responsabili verso i creditori sociali** (art. 2394 c.c.), ma *solo per l'inosservanza* degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale; l'azione può essere proposta dai creditori solamente quanto il patrimonio sociale *risulta insufficiente* al soddisfacimento dei loro crediti. Un danno per i creditori non sussiste, infatti, fin quando il patrimonio sociale è capiente. Può quindi assolutamente verificarsi che gli amministratori siano responsabili verso la società, ma non verso i creditori. Ne consegue che, se l'azione risarcitoria è già stata esperita dalla società, e il patrimonio è stato reintegrato, i creditori non potranno più esercitare l'azione.

L'azione può essere promossa dai singoli creditori sociali, ma, in caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa, o amministrazione straordinaria, la stessa è proponibile solo dal curatore, dal commissario liquidatore, o dal commissario straordinario (art. 2394**bis** c.c.). Anch'essa è inquadrabile nel panorama della responsabilità contrattuale, e quindi i creditori non saranno tenuti a provare la colpa degli amministratori.

L'azione dei creditori è sottoposta a prescrizione, di **cinque anni**. Parecchio dibattuto è poi se tale azione possa essere definita come *azione diretta ed autonoma*, oppure se si tratti di *azione surrogatoria*. Vedendo essa come *diretta*, gli amministratori non possono opporre alcuna eccezione opponibile alla società ai creditori, che si avvantaggeranno *direttamente* dei risultati utili dell'azione; viceversa, se si considera l'azione come *surrogatoria*, gli amministratori possono opporre ai creditori le eccezioni suddette, e il risarcimento *spetterà alla società*, e il beneficio dei creditori sarà solo indiretto, in quanto incremento del patrimonio sociale. Tuttavia, si può preferire la prima ipotesi, in quanto l'art. 2900 c.c. definisce "surrogatoria" l'azione in cui incide anche l'inerzia di una parte, e qui non appare esservene spazio. I risvolti pratici sono, comunque, minimi.

Responsabilità degli amministratori verso soci o terzi

Le azioni di responsabilità della società e dei creditori sociali non pregiudicano il diritto al risarcimento del danno spettante al **singolo socio o al terzo** che sono stati *direttamente danneggiati* da atti dolosi o colposi degli amministratori (art. 2395 c.c.). Per esercitare l'azione, occorre che vi sia astato da parte degli amministratori il compimento di un atto illecito nell'esercizio dell'ufficio, e che vi sia stata la produzione di un *danno diretto* al patrimonio del singolo socio o del terzo, che anche non abbia pregiudicato su quello sociale. È quest'ultimo il punto nodale: ogni atto di depauperamento sociale crea un danno *indiretto* anche ai soci, riducendo il valore delle loro azioni; tuttavia, tale danno potrà essere risarcito solo a mezzo delle altre due azioni, specie quella

sociale. L'azione qui in esame, invece, richiede un danno *diretto*: caso classico è la redazione di un bilancio falso che induca i soci ad aumentare il capitale a prezzo eccessivo. A differenza delle altre due azioni, quest'ultima è inquadrabile nello schema della responsabilità *extracontrattuale*, e spetterà al socio o al terzo provare il dolo o la colpa degli amministratori.

Anche tale azione si prescrive in **cinque anni**.

Direttori generali ed amministratori di fatto

Gli amministratori si avvalgono spesso di collaboratori stabilmente inseriti nella società. La disciplina della s.p.a. non contiene norme specifiche, eccezion fatta per la figura dei **direttori generali** nominati *dall'assemblea* o dal *CdA* per disposizione dello statuto. L'art. 2396 c.c. dispone che a tali direttori si applicano le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori, e lo saranno quindi verso la società, verso i creditori, verso i soci, e verso i terzi, nonché penalmente e in caso di fallimento. Il Codice non definisce la figura dei *direttori generali*, ma sono considerati dirigenti che svolgono attività di *alta gestione* dell'impresa sociale, al vertice della gerarchia dei lavoratori subordinati alla società, del tutto assimilabili all'**institore** (art. 2203 c.c.), la cui disciplina è applicabile (non sempre ovviamente, potendo esservi un direttore generale con poteri meno incidenti del classico institore). La nomina dei direttori generali non spoglia gli amministratori dei relativi poteri di gestione e rappresentanza, essendo i primi subordinati ai secondi.

Invece, è **amministratore di fatto** il soggetto, privo della veste formale di amministratore per mancanza della nomina assembleare, che *in fatto* si inserisce sistematicamente nella direzione dell'impresa sociale, impartendo istruzioni agli amministratori ufficiali, e condizionandone le scelte. Non è difficile immaginare di chi si tratti: azionista o azionisti di comando. Dal punto di vista della responsabilità penale, nulla cambia, e anche gli amministratori di fatto dovranno fare i conti con la legge. Più delicato è il tema della responsabilità civile appena affrontato. Opinione prevalente si desume dalla disciplina dell's.r.l.: se amministratore di fatto è un socio, e solo in presenza di comportamenti dolosi, egli è responsabile al pari di un amministratore ufficiale. Tale regola pare essere estesa anche alle s.p.a., in quanto l'amministratore di fatto può essere equiparato, dal punto di vista della responsabilità, ad un direttore generale e, obiettivamente, quanto abbiamo spiegato fin d'ora trascende la formalità della nomina, e mira al corretto svolgimento dell'attività sociale. Non mancano però le opinioni dissenzianti, che si avvalgono di un sostegno chiaro della giurisprudenza: per poter applicare le norme sull'*abuso* di attività di direzione e coordinamento (art. 2497 c.c.), è forse più corretto evitare congetture.

XI: I CONTROLLI INTERNI ALLA S.P.A.

Il **collegio sindacale** è l'organo di controllo interno della s.p.a. nel sistema tradizionale, con funzioni di vigilanza sull'amministrazione della società.

Composizione e nomina del collegio sindacale

Nelle società *non quotate* i sindaci formano di regola un organo pluripersonale e collegiale (per l'appunto, il *collegio sindacale*) composto di *tre o cinque* membri effettivi, soci o non soci, secondo quanto stabilito nello statuto. Devono essere nominati anche due membri *supplenti* (art. 2397 c.c.). L'organo di controllo delle non quotate ha quindi una struttura *semirigida* (tre o cinque membri), costituendo un primo significativo ostacolo allo svolgimento delle sue funzioni. Nelle società *quotate*, invece, fermo restando che l'organo di controllo dev'essere necessariamente *pluripersonale*, e il numero *minimo* di tre sindaci effettivi e di due supplenti, l'atto costitutivo può determinare liberamente il numero di sindaci (art. 148 TUF), potendo adeguarlo alla complessità dell'impresa sociale.

I *primi* sindaci sono **nominati** nell'atto costitutivo, mentre i successivi dall'assemblea *ordinaria* (art. 2400 c.c.). Come già visto per l'organo amministrativo, la legge o lo statuto possono riservare la nomina di uno o più sindaci allo Stato o agli enti pubblici che partecipino alla società (art. 2449 c.c.), e lo statuto può riservare la nomina di un sindaco ai possessori di strumenti finanziari partecipativi. Di regola, ordunque, i sindaci sono nominati dallo stesso organo che nomina gli amministratori, ed è proprio questo il secondo motivo di scarsa funzionalità del collegio sindacale, poiché controllanti e controllati sono espressione dello stesso gruppo di comando. A fronte di questa problematica, la Riforma del 1998 ha previsto che, per le società *quotate*, un

membro effettivo del collegio sindacale dev'essere eletto da parte dei soci di minoranza, col sistema del voto di lista.

Tutti i sindaci devono possedere requisiti di *professionalità*, sia pure diversamente articolati per le società quotate e non quotate. La legge consente anche una *composizione diversificata* del collegio, cioè, la nomina di sindaci con qualità professionali diverse, affinché l'organo vanti competenze tecniche, contabili, giuridiche, economiche, ecc.. efficaci.

In particolare, nelle società *non quotate*, *almeno un* sindaco effettivo ed un supplente devono essere scelti dal **Registro dei revisori legali**, tenuto dal MEF. Nel *Registro*, possono iscriversi *persone fisiche* in possesso di specifici requisiti di professionalità e onorabilità (laurea triennale indicata dal MEF, e tirocinio triennale), che abbiano superato un apposito esame d'ammissione, e *società* di persone o capitali che rispondano a determinati requisiti riguardanti soci, amministratori e soggetti responsabili dell'attività di revisione (*società di revisori*). Gli altri sindaci, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti fra professori universitari di ruolo in materie economiche o giuridiche, o fra gli iscritti in determinati albi professionali individuati dal Ministro della giustizia.

Nelle società *quotate*, invece, i requisiti di professionalità dei sindaci sono fissati con regolamento del Ministro della giustizia, che prescrive che solo *un* sindaco effettivo (su tre) o *due* (se i sindaci sono più di tre) e comunque *un* sindaco supplente devono essere scelti tra gli iscritti nel *Registro*. Gli altri sindaci possono anche non essere revisori legali, ma devono possedere allora determinati requisiti di professionalità di tipo giuridico-aziendale, nonché requisiti di onorabilità, a pena di decadenza. Sempre nelle quotate, hanno rilievo le già citate ed analizzate *quote rosa*.

Ai sindaci si applicano le stesse *cause di ineleggibilità* viste nel tema dell'amministrazione, ma la loro indipendenza è assicurata da più restrittive **cause di incompatibilità**; infatti, l'art. 2399 c.c. prevede che non possano essere nominati sindaci il coniuge, i parenti, o gli affini fino al *quarto grado* degli amministratori, nonché degli amministratori facenti parte dello stesso gruppo (tema che sarà analizzato nel seguito); ugualmente, incompatibili sono anche coloro che sono legati alla società o a società facenti parte dello stesso gruppo da un rapporto di lavoro o di consulenza o di prestazione d'opera retribuita. Lo statuto, comunque, può prevedere *ulteriori* cause di ineleggibilità e incompatibilità.

La legge si preoccupa di arginare il diffuso fenomeno del **cumulo di incarichi**: prima di accettare la nomina, i soggetti designati come sindaci devono rendere noti all'assemblea gli incarichi di amministrazione e controllo già ricoperti presso altre società (art. 2400, comma 4, c.c.). In tutte le s.p.a., lo statuto può prevedere *limiti* al cumulo di incarichi da parte dei sindaci, ma, nelle società quotate o in quelle con strumenti finanziari diffusi, un tetto massimo è fissato dalla Consob, che deve ricevere, con il pubblico, dai sindaci le stesse informazioni. La mancata informazione espone i sindaci a sanzioni pecuniarie, e la violazione determina la decadenza dalla carica di sindaco.

Finalità di indipendenza persegue la disciplina del **compenso** dei sindaci, che dev'essere *predeterminato ed invariabile* in corso di carica; se la retribuzione annua non è stabilita dallo statuto, l'assemblea la determina all'atto della nomina di sindaco per l'intero periodo di durata del suo ufficio (art. 2402 c.c.). La misura del compenso, è, però del tutto rimessa all'autonomia privata. I sindaci restano in carica per *tre esercizi*, e sono *rieleggibili*, e i sindaci scaduti restano in carica fino alla nomina dei nuovi.

Cause di *cessazione* dall'ufficio prima della scadenza del termine sono:

- **Revoca**: l'assemblea può revocare i sindaci per *giusta causa*, e la delibera di revoca dev'essere *approvata dal tribunale*, e medio tempore rimane improduttiva di effetti. I sindaci nominati dallo Stato o da enti pubblici possono essere revocati solo dall'ente che li ha nominati.
- **Rinuncia**: in qualsiasi momento, i sindaci possono dimettersi dall'incarico; nulla è disposto in tema di decorrenza della rinuncia, ma si ritiene che essa abbia effetto immediato solo se è possibile l'automatica sostituzione con i supplenti, altrimenti, si dovrà attendere la nomina dei nuovi sindaci.
- **Decadenza**: è causa di decadenza il sopravvenire di una causa di ineleggibilità, nonché la sospensione o la cancellazione dal registro dei revisori. Decade, inoltre, il sindaco che, senza motivo, non assiste alle assemblee o diserta *due* riunioni del CdA, del comitato esecutivo, o del collegio sindacale.
- **Morte**

In caso di morte, rinuncia, o decadenza, subentrano automaticamente i supplenti (**sostituzione**) in ordine di età, fermo restando che un competente del collegio dev'essere iscritto nel *Registro* (art. 2401 c.c.). Il

subingresso dei supplenti ha carattere precario, poiché restano in carica fino alla successiva assemblea, che nomina i nuovi sindaci. Viene convocata d'urgenza l'assemblea se i supplenti non sono sufficienti a completare il collegio. I nuovi sindaci, comunque, scadono insieme ai sindaci rimasti in carica.

La nomina e la cessazione dall'ufficio dei sindaci devono essere iscritte, a cura degli *amministratori*, nel Registro delle Imprese, entro trenta giorni.

Il controllo sull'amministrazione

Funzione primaria del collegio sindacale è quella di **controllo**. Il controllo del collegio sindacale ha per oggetto l'amministrazione della società *globalmente intesa*, e si estende a tutta l'attività sociale, al fine di assicurare che la stessa venga svolta nel rispetto della legge e dell'atto costitutivo, nonché dei principi di corretta amministrazione. Invero, il collegio sindacale vigila sull'*adeguatezza* dell'assetto amministrativo, organizzativo, e contabile della società (art. 2403 c.c.). La vigilanza del collegio sindacale è esercitata, innanzitutto, nei confronti degli amministratori, in quanto organo investito della *gestione* della società, ma riguarda anche l'assemblea, il CdA, e il comitato esecutivo; da qui il potere-dovere di intervenire (art. 2405 c.c.) e di impugnarne le delibere (art. 2377 c.c.).

A carico dei sindaci sono posti specifici poteri-doveri di iniziativa, in sostituzione dell'assemblea e/o degli amministratori:

- a. I sindaci devono convocare l'assemblea, ed eseguire le pubblicazioni prescritte dalla legge in caso di omissione degli amministratori (art. 2406 c.c.)
- b. I sindaci devono chiedere al tribunale la riduzione del capitale sociale obbligatoria per legge, ove l'assemblea non vi provveda e gli amministratori restino inerti (art. 2446 c.c.)

Il controllo dei sindaci sull'amministrazione si definisce *globale e sintetico*, le cui modalità d'esercizio sono rimesse alla discrezionalità tecnica del collegio. Non si tratta di un controllo puramente formale, perché il collegio sindacale controlla anche il *rispetto sostanziale* da parte degli amministratori di specifici obblighi di condotta loro imposti, e può ammettersi che sia consentito ai sindaci di segnalare agli amministratori e all'assemblea fatti e comportamenti a loro avviso imprudenti. Niente di più. Non sarà consentito ai sindaci di imporre o impedire agli amministratori il compimento di atti di gestione che non violino la legge, anche se sconvenienti. Tuttavia, gli amministratori sono tenuti ad informare il collegio sindacale, specie nelle quotate (art. 150 TUF), *tempestivamente* sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo compiute, nonché su quelle più rischiose. La Riforma del 2003 ha poi previsto che il collegio sindacale possa scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2403**bis** c.c.).

I sindaci hanno il potere-dovere di procedere in *qualsiasi momento*, anche *individualmente*, ad atti di **ispezione** e **controllo**, nonché di chiedere agli amministratori notizie, *anche con riferimento a società controllate*, sull'andamento delle operazioni. Il collegio sindacale, previa comunicazione al presidente del CdA, può convocare l'assemblea qualora ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità (art. 2406 c.c.); nelle quotate, tale potere è rimesso anche a *solo due* membri. Sempre nelle quotate, ciascun sindaco è legittimato a convocare il CdA o il comitato esecutivo, e il collegio sindacale deve comunicare senz'indugio le proprie perplessità alla Consob. Come visto, anche i sindaci possono promuovere l'azione sociale di responsabilità verso gli amministratori, e possono anche sollevare il *controllo giudiziario* sulla gestione (vedi cap. *I controlli esterni*). Al contempo, però, la Consob può attivare il controllo giudiziario se ha fondato sospetto di gravi irregolarità nell'adempimento dei doveri dei sindaci (art. 152 TUF).

Le altre funzioni

Con la Riforma del 2003, il collegio sindacale non svolge più la *revisione legale dei conti*, oggi affidata ad un revisore legale o ad una società di revisione. Al riguardo, il collegio sindacale è tenuto solamente a vigilare sull'*adeguatezza*, e sull'affidabilità del sistema amministrativo-contabile. Nelle società *non* quotate, però, il suo consenso è tuttora necessario per alcune voci di bilancio (costi di impianto, ampliamento, avviamento; art. 2426 c.c.); inoltre, esso conserva il potere di fare proposte all'assemblea in ordine al bilancio ed alla sua approvazione (art. 2429 c.c.). Lo statuto, tuttavia, può prevedere che *anche* la revisione legale dei conti sia esercitata dal collegio sindacale, ma solo se tutti i sindaci sono iscritti nel *Registro dei revisori legali*, ma non nelle società sottoposte a bilancio consolidato, in quelle soggette a revisione come "enti di interesse pubblico"

o “enti sottoposti a regime intermedio”, e in quelle soggette a controllo di un ente pubblico. Nelle società dette *enti di interesse pubblico*, il collegio sindacale svolge la funzione di **comitato per il controllo interno e la revisione contabile**, cioè, vigila sulla revisione legale e sull’indipendenza dei soggetti preposti ad essa.

Al collegio sindacale sono poi devolute altre funzioni di consulenza, proposta e di amministrazione attiva. Fra l’altro, il collegio sindacale deve esprimere il proprio parere sulla determinazione del compenso degli amministratori investiti di particolari cariche stabilito dal CdA (art. 2389 c.c.); limitatamente alle *non* quotate, esprime il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni in caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione (art. 2441 c.c.). Nelle società *quotate*, invece, lo esprime in merito alla nomina e alla revoca della società di revisione contabile (art. 159 TUF).

Funzioni di *amministrazione attiva* sono lasciate ai sindaci quando vengono meno tutti gli amministratori, come visto, limitatamente all’ordinaria amministrazione, e con l’obbligo di convocare l’assemblea *d’urgenza* per la nomina dei nuovi amministratori.

Infine, il collegio sindacale può svolgere la funzione dell’*organismo di vigilanza* (che vedremo a fine capitolo).

Il funzionamento del collegio sindacale

Molto scarna è la disciplina del **funzionamento** del collegio sindacale; il *presidente* è nominato dall’assemblea (art. 2398 c.c.) e, nelle società *quotate*, dev’essere prescelto fra i sindaci eletti dalla minoranza (art. 148 TUF). Se si rende necessario sostituire il presidente in caso di morte, rinuncia, o decadenza, la presidenza del collegio passa al sindaco più anziano fino alla successiva assemblea (art. 2401 c.c.).

L’organo sindacale funziona, di regola, *collegialmente*, ma abbiamo visto ipotesi di poteri individuali esercitabili individualmente dai sindaci, o da una minoranza degli stessi.

Il collegio sindacale deve riunirsi *almeno* ogni *novanta giorni*, e le riunioni possono svolgersi anche con mezzi telematici, se lo statuto lo prevede (art. 2404 c.c.). Il collegio sindacale è regolarmente costituito con la presenza della *maggioranza* dei sindaci, e delibera a *maggioranza assoluta* dei presenti. Delle riunioni dev’essere redatto verbale, sottoscritto da tutti gli intervenuti, trascritto nell’apposito libro delle adunanze e delle deliberazioni, e contenente anche i motivi del dissenso degli eventuali sindaci dissenzienti. Questo è quanto.

I sindaci possono avvalersi, sotto la propria *responsabilità* e a proprie *spese*, di collaboratori, *ausiliari* o *dipendenti* (purchè non risultino ineleggibili nella disciplina dei sindaci), ma la società può rifiutare agli ausiliari di accedere ad informazioni private. Nelle società *quotate*, il collegio sindacale e ciascun sindaco possono anche avvalersi dei dipendenti della società.

L’attività di controllo del collegio sindacale può essere sollecitata *dai soci* (art. 2408 c.c.); ogni socio può denunciare un fatto che ritenga censurabile, e il collegio sindacale dovrà *tenerne conto*. Se, però, tale denuncia proviene da tanti soci che rappresentano il *cinque per cento* (*due per cento* nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio) del CS (o la minor percentuale prevista dallo statuto), il collegio sindacale *deve indagare senza ritardo* su tali fatti, presentandone le conclusioni all’assemblea, convocandola immediatamente se dovesse riscontrare fatti censurabili di rilevante gravità.

La responsabilità dei sindaci

Al pari degli amministratori, i sindaci devono adempiere ai loro doveri con la *professionalità* e la *diligenza* richieste dalla natura dell’incarico (art. 2407 c.c.). I sindaci sono responsabili, anche penalmente, della verità delle loro attestazioni, e devono conservare il segreto sui fatti e i documenti di cui hanno conoscenza per ragione della loro carica. L’obbligo di risarcimento dei danni grava *esclusivamente* sui sindaci, di regola *solidalmente*, qualora il danno sia imputabile solo al mancato o negligente adempimento dei loro doveri. Più frequente è, però, l’ipotesi in cui il danno sia ingenerato anche e soprattutto dagli amministratori, senza che i sindaci lo abbiano prevenuto, come dovevano. Orbene, i sindaci sono *responsabili in solido con gli amministratori* per i fatti o le omissioni di questi ultimi, qualora il danno non si sarebbe prodotto se i sindaci avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica (*culpa in vigilando*).

Ad ogni modo, la responsabilità dei sindaci sussiste sia nei confronti della società che nei confronti dei creditori sociali, e si applica la stessa disciplina vista per tali due azioni.

La revisione legale dei conti

L'affidamento del *controllo contabili* ad un revisore esterno è stato avviato nel 1974 per le società quotate, ed esteso a tutte le s.p.a. nel 2003. L'intera materia è stata poi riformata dal d.lgs. 39/2010, teso ad avvicinare le norme per le quotate e non.

La **revisione legale dei conti** è esercitata da un revisore legale o da una società di revisione iscritti nel *Registro dei revisori legali dei conti*, oppure, se lo statuto lo prevede nei casi consentiti, dal collegio sindacale. Il MEF esercita la vigilanza sugli iscritti nel Registro, con ampi poteri informativi ed ispettivi, potendo anche comminare sanzioni in caso di irregolarità, e sottoponendo i revisori a un controllo qualità almeno ogni 6 anni. Il *revisore esterno* è nominato per la prima volta nell'atto costitutivo e, successivamente, dall'assemblea, su proposta motivata dell'organo di controllo. Il revisore legale o la società di revisione, nonché qualsiasi persona fisica che possa influenzare l'esito della revisione, devono essere **indipendenti** dalla società, e non devono essere coinvolti nel suo processo decisionale; fra la società revisionata ed il revisore non devono sussistere situazioni tali da indurre un terzo informato, obiettivo, e ragionevole a trarre la conclusione che l'indipendenza del revisore sia compromessa (parenti, lavoro, affari, ecc.). Il revisore è tenuto a dotarsi di un'organizzazione idonea a prevenire le situazioni che possono compromettere la sua indipendenza, adottando *misure ragionevoli*; se queste non sono sufficienti, deve astenersi dall'effettuare la revisione legale, dimettendosi. Stesse regole valgono per le *società di revisione*, e in più, ovviamente, soci e amministratori non devono intervenire sull'attività del responsabile della revisione. Sempre al fine di preservare l'indipendenza del revisore, è **vietato** accettare regali o favori da parte della società revisionata o qualsiasi ente ad essa legato, ed è **vietato** effettuare operazioni di investimento su strumenti finanziaria emessi dalla revisionata. Interessante è anche il *divieto delle porte girevoli*, volto ad evitare i rischi connessi al trasferimento del personale; in particolare, non può partecipare alla revisione chi abbia intrattenuto rapporti di lavoro presso l'ente revisionato nel periodo di riferimento dei bilanci da revisionare, e coloro che hanno partecipato alla revisione non possono rivestire cariche sociali, né prestare lavoro a livello dirigenziale, presso la revisionata.

Il **compenso** del revisore è determinato dall'assemblea all'atto di nomina per l'intera durata dell'incarico, in misura sufficiente a garantire la qualità del lavoro. È possibile adeguarlo durante lo svolgimento dell'incarico, ma non può essere sottoposto a condizione, né dipendere dall'esito della revisione, né dipendere da servizi aggiuntivi del revisore. L'incarico di revisore legale ha **durata** di *tre esercizi*, rinnovabile senza limiti. È possibile **revocare** l'incarico, purchè a farlo sia l'assemblea, per *giusta causa*, sentito il parere del collegio sindacale. Contestualmente alla revoca, ovviamente, l'assemblea deve nominare un nuovo revisore. In caso di **dimissioni**, fermo restando che società e revisore possono decidere consensualmente di porre fine all'incarico, esse devono essere presentate in tempi ragionevoli per permettere all'assemblea di provvedervi (vale, comunque, il regime di *prorogatio*, ma mai oltre sei mesi dalle dimissioni). La società revisionata dovrà informare l'autorità di vigilanza (il MEF), e fornire adeguate spiegazioni sulle ragioni che hanno determinato la cessazione anticipata dell'incarico, sia per dimissioni che per scioglimento consensuale.

Revisione legale degli enti di interesse pubblico e posti a regime intermedio

Permane un corpo di regole per la revisione legale esercitata sulle società dette *enti di interesse pubblico* (società emittenti di valori mobiliari quotati, banche, assicurazioni) e, dal 2016, vengono distinti anche gli *enti sottoposti a regime intermedio* (società non quotate emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in materia rilevante, nonché Sgr, Sicav, Sicaf, e Sim).

Per quanto riguarda gli **enti di interesse pubblico**, l'incarico di revisore può e deve essere conferito ad un soggetto iscritto nel *Registro*, anche persona fisica (in realtà, solo in teoria). Posta alla vigilanza è la Consob, che assolve le funzioni viste per il MEF, in modo più vigoroso, e sottoponendo i revisori a controllo almeno ogni 3 anni. La disciplina in esame è caratterizzata da un interesse ancor più viscerale per l'indipendenza dei revisori, innanzitutto assicurata dal *principio di rotazione dei revisori*: l'incarico di revisione legale degli enti di interesse pubblico ha la durata di *nove esercizi* quando è conferito a società di revisione e di *sette esercizi* quando conferito a persona fisica. **Non** può essere rinnovato o nuovamente conferito al medesimo soggetto se non sia decorso un termine minimo di *quattro esercizi* (**periodo di raffreddamento**). È rimesso alla Consob stabilire le situazioni che possano compromettere l'indipendenza del revisore e le misure da adottare per rimuoverle. Situazione spesso utilizzata per dare luogo ad abusi è quella dei *servizi non-audit*, cioè, l'offerta da parte del revisore di servizi aggiuntivi rispetto alla mera attività di revisione legale dei conti: l'attuale

disciplina fa *assoluto divieto* al revisore e ai soci, agli amministratori, ai sindaci della società di revisione, di prestare una serie di servizi aggiuntivi all'ente di interesse pubblico.

Per quanto riguarda il *divieto delle porte girevoli*, si applicano le disposizioni già viste, ma in aggiunta:

- a. La revisione legale non può essere esercitata da chi ha rivestito *cariche sociali* o *ruoli dirigenziali* presso l'EIP, se non sono passati almeno *due anni* dalla cessazione dei rapporti
- b. Coloro che hanno partecipato alla revisione non possono rivestire cariche sociali, né prestare lavoro di livello dirigenziale, se non sono trascorsi almeno *due anni* dalla cessazione dell'incarico.

L'EIP sottoposto a revisione è tenuto a dotarsi di un *comitato per il controllo interno e la revisione contabile*, che normalmente si identifica nell'organo di controllo, con il compito di monitorare l'attività del revisore. I revisori presentano annualmente al *comitato* una relazione aggiuntiva a quella sul bilancio, in cui confermano la propria indipendenza.

In presenza di *giustificati motivi*, il revisore di un EIP può essere rimosso dal tribunale, su richiesta dei soci che rappresentino il *cinque per cento* del CS, oppure del collegio sindacale, oppure ancora della Consob.

Con riguardo ai (declassati) **enti sottoposti a regime intermedio**, si applicano le stesse norme, salvo quelle in tema di *comitato, relazione aggiuntiva, e revoca giudiziale*, a cui supplisce la disciplina generale.

Funzioni e responsabilità del revisore

Funzione principale del revisore legale è quella di *controllare* la regolare tenuta della **contabilità** e di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato (che vedremo). L'*attività di revisione* è volta ad esprimere, quindi, un **giudizio** sul bilancio che può essere *senza rilievi* (se il bilancio è conforme), *con rilievi, negativo*, o dichiarato *impossibile*. Negli ultimi tre casi, il revisore espone analiticamente nella relazione i motivi della propria decisione, e in caso di giudizio negativo o dichiarazione di impossibilità in un EIP informa immediatamente la Consob. Il *giudizio* lascia impregiudicato il potere dell'assemblea, che potrà anche approvare un bilancio giudicato negativamente. Il rilascio di un giudizio *positivo*, invece, produce effetti giuridici piuttosto rilevanti, modificando l'impugnativa della delibera di approvazione (ma ne parleremo).

Al revisore legale (o alla società di revisione) sono devolute anche *funzioni di consulenza* in occasione di particolari operazioni (*es.* nel procedimento di fusione e scissione).

Il revisore ha diritto ad ottenere dagli amministratori documenti e notizie utili per la revisione, e può procedere autonomamente ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione. Egli, ed il collegio sindacale, si scambiano tempestivamente informazioni nel merito (art. 2409*septies* c.c.). Negli EIP o negli enti sottoposti a regime intermedio, il revisore legale segnala all'ente revisionato sospette irregolarità, perché esso agisca, e nell'inerzia informa la Consob (in realtà, lo fa sempre se dovesse rilevare irregolarità).

Il revisore o la società di revisione devono *conservare* i documenti e le carte di lavoro relativi agli incarichi di revisione legali svolti per *dieci anni*, favorendo eventuali verifiche.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti deve adempiere ai propri doveri con *diligenza professionale*, mantenendo anche un atteggiamento di diffidenza (*scetticismo professionale*), vista la sua natura di controllore.

Nei confronti della società, dei soci, e dei terzi, il revisore è **responsabile, in solido** con gli amministratori per i danni derivanti dall'inadempimento dei loro doveri. Nei rapporti interni, tuttavia, ciascun condebitore solidale risponde nei limiti del contributo effettivo del danno cagionato (si ritiene si tratti di responsabilità extracontrattuale). L'azione si prescrive in **cinque anni**, e le norme viste in tema di azione contro gli amministratori sono qui applicabili.

L'organismo di vigilanza del d.lgs. 231/2001

L'**organismo di vigilanza del d.lgs. 231/2001** è un organo incaricato di *vigilare* sul funzionamento, l'osservanza, e l'aggiornamento dei modelli di organizzazione e gestione predisposti dagli amministratori, al fine di prevenire la commissione di reati dai quali può conseguire la responsabilità della società. La sua costituzione è *sempre facoltativa*, ma è condizione per evitare che la società sia considerata responsabile di detti reati. Comunque, la mancata adozione di tale organismo espone sempre gli amministratori a responsabilità verso la società.

Nelle società di capitali, l'organismo di vigilanza del d.lgs. 231/2001 può anche identificarsi con l'organo di controllo (collegio sindacale e, vedremo tra poco, *comitato per il controllo sulla gestione e consiglio di*

sorveglianza), ma negli enti di piccole dimensioni è possibile che i relativi compiti siano svolti dall'organo amministrativo. La legge si limita a richiedere che l'organismo sia dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, null'altro. Restano infatti molti dubbi su chi debba *nominare* i suoi componenti (l'assemblea? Il CdA?), ed anche sui *poteri* da attribuirvi, non del tutto colmati dalla linee guida più recenti redatte da varie associazioni di categoria (come Confindustria), che la giurisprudenza ha più volte definito insufficienti.

XII: ALTERNATIVE DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Il sistema dualistico

Il **sistema dualistico** (artt. 2409^{octies}-2409^{quinquiesdecies} c.c.), di ispirazione tedesca, prevede la presenza di un *consiglio di gestione* e di un *consiglio di sorveglianza*. La revisione legale dei conti è affidata, senza eccezioni, ad un revisore o ad una società di revisione. Il **consiglio di gestione** svolge le funzioni proprie del CdA nel sistema tradizionale; invece, al **consiglio di sorveglianza** sono attribuite le funzioni di controllo proprie del collegio sindacale, più alcune funzioni nel sistema tradizionale proprie dell'assemblea (*es.* nomina e revoca del consiglio di gestione, e approvazione del bilancio). Peraltro, tali funzioni di indirizzo possono essere ampliate attraverso lo statuto, riservando al consiglio di sorveglianza l'approvazione di operazioni strategiche, piani finanziari, e industriali, predisposti dal consiglio di gestione.

Orbene, la presenza del consiglio di sorveglianza riduce le competenze dell'*assemblea ordinaria*, che nomina e revoca i componenti del consiglio di sorveglianza, ne determina il compenso, e delibera in ordine all'esercizio dell'azione di responsabilità dei loro confronti. Inoltre, l'assemblea nomina il revisore legale dei conti, ma, come detto, non ha potere sull'amministrazione, e nemmeno sul bilancio (salvo diversa clausola statutaria). Peraltro, lo statuto può *comprimere* ancor di più l'assemblea, attribuendo a uno dei due *consigli* materie di competenza dell'assemblea straordinaria che, nel sistema tradizionale, possono essere demandate all'organo amministrativo. Possiamo dire, quindi, che il sistema dualistico accentua il distacco fra gli azionisti e l'organo gestorio, sottraendo ai soci le scelte e le valutazioni imprenditoriali; proprio per questo motivo, il sistema dualistico è adatto per società ad azionariato diffuso, prive di uno stabile nucleo di *azionisti imprenditori*.

Il consiglio di sorveglianza

I componenti del **consiglio di sorveglianza** possono essere soci o non soci, e il loro numero, *mai inferiore a tre*, è fissato dallo statuto (art. 2409^{duodecies} c.c.). I primi componenti sono nominati nell'atto costitutivo e, successivamente, la loro nomina compete all'assemblea *ordinaria*, che ne determina anche il numero. Se lo Stato o gli enti pubblici partecipano alla società, lo statuto o la legge possono riservare ad essi la nomina di uno o più *consiglieri di sorveglianza*; inoltre, lo statuto può anche riservare detta nomina ai possessori di strumenti finanziari partecipativi.

Come per i sindaci, nelle società *quotate*, almeno un componente dev'essere eletto dalla minoranza con *voto di lista*, anche nel rispetto delle già viste "quote rosa". La legge prevede requisiti di professionalità, onorabilità, ed indipendenza dei consiglieri di sorveglianza, più rigorosi in base all'apertura della società al mercato. Infatti, nelle società che *non fanno* ricorso al mercato del capitale di rischio:

- Almeno un *componente effettivo* del CdS dev'essere scelto tra gli iscritti al *Registro dei revisori legali*
- Non possono essere eletti i componenti del *consiglio di gestione* (che non possono essere chiamati a controllare sé stessi), né coloro che sono legati alla società in base a rapporti di lavoro, consulenza, o prestazione d'opera.
- Trovano applicazione le cause di *ineleggibilità* e *decadenza* previste dall'art. 2382 c.c. per gli amministratori.

Nelle società *quotate*, o comunque con strumenti finanziari diffusi, i componenti del CdS devono rispettare i limiti al *cumulo degli incarichi*, determinati dalla Consob. Nelle *sole* *quotate*, poi, i consiglieri di sorveglianza devono, a pena di decadenza, essere in possesso di requisiti di professionalità ed onorabilità previsti dal Ministro della giustizia. Si richiamano, inoltre, le cause di ineleggibilità dei *sindaci* e degli *amministratori* (rapporti patrimoniali, coniugio, parenti, affini, fino al quarto grado). Ad ogni modo, lo statuto può subordinare l'assunzione della carica al possesso di particolari requisiti, e prevedere altre cause di ineleggibilità, decadenza, e limiti relativi al cumulo d'incarichi.

A tutela dell'indipendenza dei consiglieri di sorveglianza, si richiama la disciplina del **compenso** dei sindaci (art. 2409^{quaterdecies} c.c.): la retribuzione annuale dev'essere *predeterminata ed invariabile* in corso di carica, determinata dall'assemblea, a meno che non lo abbia già fatto lo statuto. I componenti del CdS restano in carica *tre esercizi*, e sono rieleggibili, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo; la cessazione per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il consiglio di sorveglianza è stato ricostituito (*prorogatio*). Come gli amministratori nel sistema tradizionale, i consiglieri di sorveglianza sono *liberamente revocabili* dall'assemblea, anche se non ricorre giusta causa, salvo il diritto al risarcimento, ma è necessario che la delibera sia approvata col voto favorevole di almeno *un quinto* del CS. Non sono previsti supplenti né altri meccanismi di reintegrazione (quindi, *no cooptazione*); l'assemblea deve pertanto provvedere a sostituire senz'indugio i componenti del CdS che vengano a mancare per qualsiasi ragione. Tanto la nomina, quanto la cessazione dall'ufficio dei consiglieri di sorveglianza devono essere *iscritte*, a cura degli amministratori, nel Registro delle Imprese.

Competenze e funzionamento del CdS

Peculiari sono le competenze del consiglio di sorveglianza, che esercita il controllo sull'amministrazione, tradizionalmente spettante al collegio sindacale (a tal fine, sono riconosciuti al CdS i medesimi diritti e doveri). Presso le società qualificate come EIP, il consiglio di sorveglianza, oppure un *comitato* più ristretto in suo seno costituito, esercita la funzione del "comitato per il controllo interno e la gestione", come già visto.

I componenti del CdS devono assistere alle assemblee e *possono* (ma non devono) assistere alle adunanze del consiglio di gestione. Nelle società *quotate*, a ciascuna riunione del consiglio di gestione *deve*, tuttavia, presenziare almeno un consigliere di sorveglianza.

Come il collegio sindacale, il collegio di sorveglianza *può* convocare l'assemblea (previa comunicazione al presidente del consiglio di gestione, qualora ravvisi fatti censurabili), *deve* sostituirsi agli amministratori in caso di loro omissioni nelle convocazioni e nella pubblicità, *riferisce* per iscritto almeno una volta l'anno all'assemblea sulla vigilanza svolta, e *può* presentarne denuncia al tribunale.

Nelle società *quotate*, il consiglio di sorveglianza è tenuto a denunciare le irregolarità riscontrate alla Consob, e i poteri che nel sistema tradizionale possono essere esercitati da ciascun sindaco, possono essere esercitati dal consigliere di sorveglianza. A differenza del collegio sindacale, non è riconosciuto ai singoli consiglieri di sorveglianza il potere di esercitare *atti di ispezione e controllo*. L'attività svolta è documentata in un apposito *libro*. Allo stesso tempo, al consiglio di sorveglianza è attribuita larga parte delle funzioni dell'assemblea ordinaria: *nomina e revoca* i componenti del consiglio di gestione, ne determina il *compenso*; *approva* il bilancio d'esercizio e l'eventuale bilancio consolidato (ma la distribuzione degli utili resta di competenza dell'assemblea; lo statuto può prevedere che il bilancio sia approvato dall'assemblea in caso di mancata approvazione del CdS o di *richiesta* di almeno *un terzo* dei consiglieri di gestione o dei consiglieri di sorveglianza); infine, *promuove* l'azione di responsabilità nei confronti dei componenti del consiglio di gestione. Inoltre, se previsto dallo statuto, il consiglio di sorveglianza delibera in ordine alle *operazioni strategiche* e ai *piani industriali e finanziari*, attribuendo al CdS funzioni amministrative.

Il *presidente* del CdS è eletto dall'assemblea, ed i suoi poteri sono determinati dallo statuto. Al pari del collegio sindacale, il CdS deve riunirsi *almeno* ogni novanta giorni, anche con mezzi di telecomunicazione; nelle società *quotate*, deve riunirsi ogni volta che un componente ne faccia richiesta al presidente. Per la valida *costituzione* del consiglio, è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti, mentre le *deliberazioni* sono assunte a maggioranza assoluta dei presenti. Nessuna decadenza è prevista per i consiglieri assenteisti, anche se l'ingiustificata assenza costituisce *giusta causa di revoca*. Alle deliberazioni del CdS si applicano le disposizioni che regolano la validità del CdA; l'impugnazione di dette delibere è sottoposta a limitazioni fissate dall'art. 2434^{bis} c.c. (che vedremo), anche se può essere esercitata *dai soci*.

I componenti del CdS devono adempiere i loro doveri con la *diligenza* richiesta dalla natura dell'incarico, e sono solidalmente **responsabili** con i componenti del consiglio di gestione, nello schema di *culpa in vigilando* (art. 2409^{terdecies} c.c.). L'assemblea delibera l'azione di responsabilità nei loro confronti, ma, stranamente, non sono richiamate le disposizioni in tema di responsabilità verso creditori, soci e terzi (anche se, si possono estendere le norme relative ai sindaci, e quindi anche quelle espressamente mancanti).

Il consiglio di gestione

Decisamente più scarna è la disciplina del **consiglio di gestione**, che ha funzioni coincidenti a quelle de CdA nel sistema tradizionale (art. 2409*novies* c.c.); vediamo, allora, le non molte differenze.

Il CdG si compone di almeno *due* componenti; i primi sono nominati nell'atto costitutivo, mentre gli altri *dal consiglio di sorveglianza*, che ne determina anche il numero, ed il compenso. Nelle società *quotate*, se i componenti sono *tre o più*, si applicano le regole sull'equilibrio fra uomini e donne; se i componenti sono *più di quattro*, almeno uno deve possedere i requisiti degli amministratori indipendenti.

I componenti del consiglio di gestione sono revocabili *ad nuntum* dal consiglio di sorveglianza (salvo il diritto di risarcimento del danno in mancanza di giusta causa). Come nel sistema tradizionale, i componenti del CdG restano n carica per un periodo non superiore a *tre esercizi*, ma sono rieleggibili (con prorogatio fino alla riunione del consiglio di sorveglianza, ovviamente, non essendo l'assemblea a nominarli). Anche qui, non trova applicazione il meccanismo di *cooptazione*.

Il consiglio di gestione può delegare proprio attribuzioni ad uno o più dei suoi componenti (AD), ed è dibattuto se possa anche delegare un *comitato esecutivo*.

Specificamente disciplinata è l'**azione sociale di responsabilità** (art. 2409*decies* c.c.): oltre alla disciplina prevista per il periodo tradizionale, tale azione può essere promossa *anche dal consiglio di sorveglianza*, e la relativa deliberazione è assunta a maggioranza dei componenti, comportando la *revoca* se approvata con maggioranza dei *due terzi* dei consiglieri di sorveglianza (che provvede contestualmente alla sostituzione). Il CdS può anche rinunciare all'azione, così come transigerla, purchè la relativa delibera sia approvata dalla maggioranza dei suoi componenti, e purchè non si oppongano tanti soci che rappresentino *un quinto* del CS, o *un ventesimo* nelle società aperte. Si specifica che la *rinuncia* dell'azione (ma non la transazione!) non impedisce l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte dei soci, nonché l'azione da parte dei creditori sociali (art. 2409*decies* c.c.)

Il sistema monistico

Il **sistema monistico**, di ispirazione anglosassone, si caratterizza per la soppressione del collegio sindacale. L'amministrazione ed il controllo, infatti, sono esercitati dal **consiglio di amministrazione** e da un **comitato per il controllo sulla gestione**, costituito al suo interno (art. 2409*sexiesdecies* c.c.), che svolge le funzioni proprie del collegio sindacale. Anche nel sistema monistico, poi, senza eccezioni, la revisione legale dei conti è demandata ad un revisore o ad una società di revisione.

Al CdA, eletto dall'assemblea, si applicano le disposizioni già viste nel sistema tradizionali (art. 2409*noviesdecies*), con la sola differenza che dal suo ambito devono essere estratti i componenti dell'organo di controllo. È infatti previsto che *almeno un terzo* dei componenti del CdA sia in possesso dei *requisiti di indipendenza* stabiliti per i sindaci. Nelle *quotate*, poi, dev'essere nominato un amministratore indipendente dalla minoranza mediante voto di lista. Salvo diversa clausola statutaria, i componenti del **comitato per il controllo sulla gestione** sono nominati dal CdA fra i consiglieri in possesso di tali requisiti di indipendenza, nonché di altri requisiti di onorabilità e professionalità previsti dallo statuto. Almeno uno dei componenti dev'esser scelto fra gli iscritti nel *Registro dei revisori legali*, e si richiede che tutti i componenti non siano membri di un eventuale comitato esecutivo, e che non svolgano, in fato, funzioni gestorie, neppure in società controllate o controllanti (art. 2409*octodecies*). Come per i sindaci e i consiglieri di sorveglianza, nelle società *quotate* o con strumenti finanziari *diffusi*, i componenti del *comitato* devono rispettare i limiti al cumulo degli incarichi fissati dalla Consob. *Solo* se la società è *quotata*, poi, i componenti del *comitato* per il controllo sulla gestione devono essere in possesso di requisiti fissati dal Ministro della giustizia; inoltre, l'amministratore indipendente della minoranza è componente del comitato, e fra i componenti di minoranza dev'essere scelto il presidente.

Il CdA determina il numero dei componenti del *comitato* PICSIG, *mai* inferiore a *tre* nelle società aperte. Si ritiene, benchè la legge non lo precisi, che lo stesso CdA possa *revocare* i componenti del comitato, anche senza giusta causa. Concorre con tale potere, il potere dell'assemblea di revocare gli amministratori che, evidentemente, cesseranno d'essere anche componenti cel comitato PICSIG se ne facevano parte. Il CdA provvede a *sostituzione* per morte, revoca, decadenza, o rinuncia di un componente del comitato, scegliendo fra gli amministratori idonei, oppure dando luogo a *cooptazione*.

Il comitato PICSIG svolge, sostanzialmente, le funzioni del collegio sindacale; in più, svolge anche il compito di *comitato per il controllo interno e la gestione* negli EIP. Nelle società *quotate*, inoltre, il comitato PICSIG vigila sulla concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento al quale la società dichiara di attenersi.

In quanto organo di controllo, il comitato PICSIG è destinatario delle denunce dei soci di fatti censurabili (*ex art. 2408 c.c.*), e può presentarvi denuncia al tribunale (*ex art. 2409 c.c.*). Nelle *quotate*, è pure tenuto a denunciarli alla Consob.

Il comitato esercita ulteriori compiti affidatigli dal CdA; i componenti devono assistere alle assemblee, alle adunanze del CdA e del comitato esecutivo, ma non è prevista decadenza automatica in caso di ingiustificato assenteismo. Peraltro, è imposto lo scambio di informazioni fra il comitato e il revisore legale dei conti.

Nelle *quotate*, il comitato PICSIG ha gli stessi poteri di informazione del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza verso gli amministratori, il revisore legale, e gli stessi nelle controllate. È riconosciuto il potere del comitato di procedere in ogni momento ad *ispezioni e controlli*, anche tramite un singolo componente delegato. È, infine, riconosciuto il potere del comitato di avvalersi della collaborazione dei dipendenti della società e di convocare il CdA o il comitato esecutivo (ma non l'assemblea!).

Molto scarna è la disciplina del **funzionamento** del comitato PICSIG; esso elegge al suo interno il presidente, seguendo le norme sul funzionamento del collegio sindacale (deve riunirsi ogni novanta giorni, costituirsi con la maggioranza dei componenti, e deliberare a maggioranza assoluta dei presenti), e nelle *quotate*, ciascun componente può chiedere al presidente la convocazione.

Ebbene, è evidente che il problema del sistema monistico è che i controllori sono nominati dai controllati, siedono con loro, e votano con loro (nel CdA)...tale sistema può funzionare solo quando l'indipendenza del comitato per il controllo sulla gestione è integerrima (e si sa: quando?).

XIII: I CONTROLLI ESTERNI ALLA S.P.A.

Accanto al controllo interno del collegio sindacale, ed al controllo contabile affidato al revisore esterno, l'ordinamento prevede un articolato sistema di **controlli esterni** per le s.p.a.. Tali controlli sono espressione dell'*interesse generale* al corretto funzionamento di tali società, e hanno l'obiettivo di tutelare interessi ulteriori e diversi rispetto a quelli dei soci di minoranza e dei creditori sociali. Il sistema, però, non è identico per tutte le società; comune a tutte è il *controllo giudiziario sulla gestione*, mentre, le sole società *quotate* o aperte, con la Riforma del 1974, sono assoggettate anche al controllo della Consob.

Il controllo giudiziario sulla gestione

Il **controllo giudiziario sulla gestione** delle s.p.a. (art. 2409 c.c.) è una forma di intervento dell'autorità giudiziaria nella vita delle società, volta a ripristinare la legalità dell'amministrazione delle stesse. In base all'attuale disciplina (Riforma del 2003), il procedimento può essere attuato se vi è fondato sospetto che gli amministratori (*ma non più i sindaci*) in violazione dei loro doveri abbiano compiuto **gravi irregolarità** nella gestione, e si chiede ulteriormente che le stesse *possano* arrecare danno alla società o ad una o più società controllate. Compito del tribunale, quindi, è quello di accertare le irregolarità denunciate, e di rimuoverne gli effetti, ripristinando per il futuro le condizioni di regolare funzionamento della società.

Il controllo previsto dall'art. 2409 c.c. è, quindi, un *controllo di legalità* o, meglio, di **regolarità di gestione**, azionabile solo in presenza di irregolarità gravi e potenzialmente dannose che investono l'operato degli amministratori. Orbene, l'art. 2409 c.c. non è azionabile quando si tratta di illegalità o irregolarità imputabili all'assemblea (si utilizzerà lo strumento dell'impugnativa delle delibere assembleari), e l'autorità giudiziaria non potrà nemmeno intervenire quando vengano denunciate censure riguardanti il *merito* (opportunità e convenienza) delle decisioni degli amministratori. Evidentemente, l'istituto del controllo giudiziario tutela i soci di minoranza e i creditori sociali, ma è anche predisposto a tutela dell'*interesse generale*, connesso ad una corretta amministrazione. Le *gravi irregolarità* possono essere denunciate:

- a) *Dai soci* (di qualsiasi categoria) che rappresentino il *decimo* del CS (che diviene *un quinto* nelle società che ricorrono al mercato del capitale di rischio)
- b) *Dal collegio sindacale*, in tutte le società (o dal corrispondente organo di controllo nei sistemi alternativi)

- c) *Dal pubblico ministero*, nelle sole società che ricorrono al mercato del capitale di rischio, a tutela di un interesse pubblico, che però si esaurisce spesso nel regolare funzionamento della s.p.a.; infatti, il PM non può agire *ex art. 2409 c.c.* per la tutela di interessi pubblici diversi (*es. economia nazionale*)
- d) *Dalla Consob*, nelle sole società quotate
- e) *Dal commissario giudiziale o straordinario* di una società in amministrazione straordinaria, e *dal commissario liquidatore* di una società in liquidazione coatta amministrativa, nei confronti di amministratori e sindaci di *altra società* facente parte dello stesso gruppo.

Il tribunale, invece, non può **mai** procedere *d'ufficio*. I soci denunzianti, e gli altri soggetti legittimati, non sono tenuti a provare l'esistenza delle gravi irregolarità, ed è sufficiente un *fondato sospetto*; inoltre, l'inizio e la prosecuzione del procedimento non sono preclusi dal fatto che siano cessati dalla carica gli amministratori o che la società sia messa in liquidazione. In definitiva, condizione necessaria e sufficiente per l'attivazione del procedimento è che le irregolarità denunziate *sussistano*, che siano *potenzialmente dannose*, e non siano nel frattempo state *rimosse*.

Veniamo ora al **procedimento**, che si articola in due fasi. Una *prima* fase, di carattere istruttorio, è diretta ad accertare l'esistenza delle irregolarità, e ad individuare i provvedimenti da adottare per rimuoverle. A tal fine il tribunale *deve* sentire in camera di consiglio gli amministratori e i sindaci (la mancata audizione è causa di *nullità* del procedimento). Il tribunale può anche far eseguire l'*ispezione* dell'amministrazione della società da parte di un consulente (a spese dei soci ricorrenti, o della società se l'iniziativa è assunta dagli altri soggetti). Tuttavia, il gruppo di comando può evitare l'ispezione, ed ottenere dal tribunale la *sospensione del procedimento* per un periodo determinato, se l'assemblea sostituisce amministratori e sindaci con soggetti di adeguata professionalità, che si attivano senza indugio per accertare se le violazioni sussistono ed, eventualmente, eliminarle. Se questi ultimi risultano insufficienti, il tribunale ha di fronte a sé due strade; o dispone gli opportuni *provvedimenti provvisori*, per evitare il ripetersi delle irregolarità, convocando l'assemblea, oppure (nei casi più gravi), fa intervenire un *amministratore giudiziario*, dopo aver revocato gli amministratori ed, eventualmente, anche i sindaci. I poteri, il compenso, la revoca e la durata dell'**amministratore giudiziario** sono determinati dal tribunale con *decreto di nomina*. Egli ha la qualifica di pubblico ufficiale, e al termine del suo ufficio dovrà rendere conto della propria gestione al tribunale. L'amministratore giudiziario ha la rappresentanza (anche processuale) della società, ma, di norma, deve limitarsi agli atti di ordinaria amministrazione. Peraltro, è possibile che il tribunale gli affidi poteri solitamente spettanti all'assemblea. Al termine del suo incarico, l'amministratore giudiziario convoca l'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori e sindaci; in alternativa, se lo ritiene opportuno, può convocarla per mettere la società in *liquidazione* o assoggettarla ad una *procedura concorsuale*. Comunque, sarà l'assemblea a decidere il da farsi.

La Consob

La *Commissione nazionale per le società e la borsa (Consob)* è un organo pubblico di vigilanza sul mercato di capitali istituito nel 1974. Attualmente, la Consob è una persona giuridica di diritto pubblico, che gode di piena autonomia nei limiti stabiliti dalla legge. Ha sede a Roma, e una sede secondaria operativa a Milano. La Consob ha poteri autonomi normativi e regolamentari nelle materie ad essa riservate; le sue deliberazioni sono adottate *collegialmente*, e il presidente sovrintende all'attività istruttoria e cura l'esecuzione delle delibere. La Consob e le altre autorità di vigilanza (Banca d'Italia, Ivass, ecc.) collaborano fra loro, scambiano informazioni, al fine di agevolare le rispettive funzioni. Al medesimo fine, l'Consob collabora con le autorità competenti dell'UE.

Le funzioni della Consob si sono nel tempo ampliate; oggi, è l'organo di controllo dell'intero mercato mobiliare, dei soggetti che sullo stesso operano, e di ogni operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio attraverso l'emissione di strumenti finanziari. Con Banca d'Italia, infatti, la Consob vigila su tutti gli intermediari mobiliari (Sim, sgr, Sicav, Sicaf, ecc.), con lo specifico fine di garantire la *trasparenza* e la *correttezza* dei comportamenti degli stessi. Vigila, inoltre, sui mercati regolamentati di strumenti finanziari, e su tutti gli emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico. Come più volte rinvenuto fin d'ora, la Consob coinvolge spesso le società quotate.

Ammissione delle azioni quotate in borsa

Le competenze in tema di **ammissione delle azioni alle quotazioni di borsa** sono state trasferite, nel 1997, alla *società di gestione del mercato* regolamentato (il principale è MTA, *Mercato Telematico Azionario*, gestito da Borsa italiana s.p.a.), sia pure sotto la vigilanza della Consob. Le condizioni e le modalità di *ammissione*, *esclusione*, e *sospensione* delle azioni dalle negoziazioni sono determinate dal *regolamento di mercato*, predisposto dalla società di gestione dello stesso. La Consob, a sua volta, autorizza l'esercizio dei mercati regolamentati previo accertamento che il relativo regolamento sia idoneo ad assicurare la trasparenza del mercato, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, e la tutela degli investitori.

L'**ammissione** avviene *esclusivamente* su domanda della società interessata previa deliberazione dell'assemblea dei soci. La società di gestione del mercato delibera *entro due mesi* dalla presentazione della domanda, e comunica l'ammissione o il rigetto della domanda, all'emittente e alla Consob. Di regola, però, la decisione d'ammissione non può essere eseguita prima di cinque giorni, entro i quali la Consob può vietarne l'esecuzione. A questo punto, l'inizio delle negoziazioni dev'essere preceduto dalla pubblicazione di un *prospetto di quotazione*, contenente le informazioni necessarie perché gli investitori conoscano la consistenza patrimoniale della società emittente. La prima ammissione ha notevoli conseguenze giuridiche: da questo momento, la società emittente è soggetta a controllo della Consob, ed è assoggettata alle numerose norme viste per le società quotate.

La società di gestione del mercato dispone anche la **sospensione** o l'**esclusione** delle azioni dalla quotazione, sempre dandone immediata comunicazione alla Consob; la *sospensione* viene disposta ove non sia garantita la regolarità del mercato o se lo richieda la tutela degli investitori. Ben più grave è l'*esclusione*, che viene adottata in caso di prolungata carenza delle negoziazioni o per impossibilità di normale e regolare mercato. Con l'esclusione, e *solo con essa*, la società cessa di esser controllata dalla Consob. Peraltro, la società emittente può chiedere, con deliberazione dell'*assemblea straordinaria*, l'esclusione dalle negoziazioni se ottiene l'ammissione in altro mercato, ma, nel caso in cui non sia garantita una tutela equivalente degli investitori, i soci dissenzienti hanno diritto di recesso.

Ancora...la Consob e l'informazione societaria

La Consob svolge un ruolo centrale per assicurare un'adeguata e veritiera informazione del mercato mobiliare. In base all'attuale disciplina, sono soggetti ad obblighi informativi tutti gli *emittenti di strumenti finanziari quotati*, e quegli emittenti di strumenti finanziari *non quotati in mercati italiani*, ma diffusi fra il pubblico in maniera rilevante. Tali soggetti devono comunicare al pubblico senz'indugio le *informazioni privilegiate* che li riguardano, in quanto capaci di influenzare il prezzo dello strumento finanziario (*informazione continua*). A tale obbligo di informazione, si affianca il potere della Consob di richiedere che siano resi pubblici notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico (*informazione su richiesta*). Inoltre, la Consob prescrive obblighi specifici di informazione preventiva, nonché la trasmissione di documentazioni finalizzata alla verifica della correttezza delle informazioni stesse (*informazione straordinaria*). Ancora, la Consob prescrive che siano messi a disposizione del pubblico i documenti contabili periodici (*informazione periodica*). Le informazioni di cui è prescritta la pubblicazione prendono il nome di *informazioni regolamentate*, e devono essere depositate presso la Consob e il gestore del mercato dove avviene la quotazione. È la Consob a stabilire modalità e termini di stoccaggio delle stesse, pur essendo necessaria per legge la pubblicazione sui giornali quotidiani nazionali; sempre la Consob, autorizza le imprese abilitate a svolgere per conto dell'emittente il servizio di diffusione di informazioni regolamentate. In caso di inottemperanza, la Consob può rendere nota la violazione dei doveri di informazione del pubblico, arrivando anche alla sospensione temporanea dell'emittente dalla quotazione per un massimo di dieci giorni.

La Consob ha poi ampi poteri di *indagine e intervento* al fine di vigilare sulla correttezza dell'informazione fornita al pubblico. Il quadro informativo si completa con due documenti. Le società *quotate* devono redigere una **Relazione sul governo sociale**, mentre gli EIP di grandi dimensioni una **Dichiarazione di carattere non finanziario** (detta *bilancio sociale*).

**FINE PARTE I
INIZIO PARTE II**

XIV: IL BILANCIO DELLA S.P.A.

I libri sociali obbligatori

Oltre i libri e le scritture contabili previsti in via generale per l'imprenditore commerciale (*libro giornale e libro degli inventari*), la s.p.a. deve tenere anche i libri sociali indicati dall'art. 2421 c.c.; tali sono:

- a) Il *libro dei soci*, in cui devono essere indicati il numero delle azioni emesse, il nome e cognome dei titoli di azioni nominative, i trasferimenti ed i vincoli ad esse relativi, e i versamenti eseguiti. Il libro dei soci assolve assai poco efficacemente alla funzione di informare sulla reale composizione della compagine sociale, essendo aggiornato solo in occasione della partecipazione in assemblea o della percezione dei dividendi. Dal 2010, infatti, ricordando il tema della *record date*, le società quotate possono chiedere ai gestori dei conti dove vengono registrate le azioni di comunicare i dati identificativi degli azionisti con partecipazione superiore allo *0,5 per cento*; richiesta di identificazione che possono fare anche tanti soci che rappresentino almeno la metà della quota necessaria per la presentazione di liste di candidati alle cariche sociali. È tenuto dagli amministratori.
- b) Il *libro delle obbligazioni*, in cui figurano l'ammontare delle obbligazioni emesse e di quelle esistenti, il cognome e nome dei titolari di obbligazioni nominative, nonché i vincoli e i trasferimenti. È tenuto dagli amministratori.
- c) Il *libro delle adunanze e delle deliberazioni*:
 - a. *Delle assemblee*, tenuto dagli amministratori.
 - b. *Del CdA*, tenuto dagli amministratori.
 - c. *Del collegio sindacale* (o del CdS o del comitato PICSG), tenuto da esso stesso.
 - d. *Del comitato esecutivo*, tenuto da esso stesso
 - e. *Dell'assemblea degli obbligazionisti*, tenuto dal rappresentante comune degli *obbligazionisti*.
- d) Il *libro degli strumenti finanziari partecipativi*, tenuto dagli amministratori.

Tutti i libri sociali devono essere numerati progressivamente e bollati in ogni foglio; devono inoltre seguire le norme di tenuta delle scritture contabili (art. 2219 c.c.), e ne è consentita la tenuta con strumenti informatici.

I soci ed il rappresentante comune *degli azionisti di risparmio* possono esaminare **solo** il libro dei soci e quello delle adunanze/deliberazioni dell'assemblea, nonché ottenere a loro spese estratti di essi. È **precluso** loro l'esame degli altri libri sociali e delle scritture contabili (nel rispetto del segreto; art. 2422 c.c.). Invece, il rappresentante comune *degli obbligazionisti* ha diritto di esaminare ed ottenere estratti del libro delle obbligazioni e di quello delle adunanze/deliberazioni dell'assemblea dei soci; identico diritto spetta agli obbligazionisti stessi per quanto consta il libro delle adunanze/deliberazioni della loro assemblea. Infine, il rappresentante comune dei possessori di *strumenti finanziari partecipativi* può esaminare soltanto l'ultimo libro.

Il bilancio d'esercizio

La s.p.a. deve redigere *annualmente* il **bilancio d'esercizio**, che è il documento contabile che rappresenta, in modo *chiaro, veritiero e corretto* la situazione **patrimoniale e finanziaria** della società a fine esercizio, nonché il **risultato economico** dell'esercizio stesso. Quindi, funzione essenziale del bilancio è quella di accertare *periodicamente* la situazione del patrimonio (*aspetto statico*) e la redditività (*aspetto dinamico*), il che ha rilievo normativo importante. Infatti, il bilancio d'esercizio è il termine necessario per la corretta applicazione del complesso di norme posto a salvaguardia dell'integrità del capitale sociale, e costituisce presupposto per l'adozione di una serie di deliberazioni assembleari che ruotano attorno all'accertamento periodico di utili o perdite (riserve, riduzione di capitale, emissione di obbligazioni, ecc.).

Nelle s.p.a. il bilancio rappresenta un essenziale strumento di informazione per *soci e terzi*; per i soci, perché è l'unico strumento legale di informazione contabile sull'andamento degli affari, e per i creditori, in quanto permette di conoscere la consistenza del patrimonio sociale, loro garanzia. Peraltro, il bilancio d'esercizio rileva anche per la normativa tributaria, costituendo il termine di riferimento per la tassazione periodica del reddito (IRES).

Non sono mancate le riforme, culminate, come sempre, nella Riforma del 2003 che, tra l'altro, ha espressamente riconosciuto il ruolo dell'*Organismo italiano contabilità (OIC)* nell'emanare i **principi**

contabili nazionali, che altro non sono che regole tecniche ispirate alle migliori prassi, non vincolanti, e prive di valore regolamentare, ma comunque molto utili. A gamba tesa è entrata, però, l'UE (reg. 1606/2002 e d.lgs. 38/2005), stabilendo che dal 2005 alcune società *siano obbligate*, ed altre *abbiano facoltà*, di redigere i propri bilanci in base ai **principi contabili internazionali**, al fine di rendere agevole il confronto tra i bilanci di imprese operanti in stati diversi. I *principi contabili internazionali* sono emanati dallo **IASB**, e si dividono in **IAS**, se approvati fino al primo aprile 2001, e **IFRS**, se successivi. Tali principi sono recepiti sempre mediante regolamento europeo e, quindi, diversamente da quelli nazionali, hanno forza di legge. Si accennava, l'impiego dei principi *internazionali* è **obbligatorio** per la redazione dei bilanci d'esercizio e consolidato delle s.p.a. quotate (o con strumenti diffusi in misura rilevante), nonché per società che esercitano particolarità attività (banche, Sim, Sgr, assicurazioni, ecc.). L'adozione di detti principi, invece, **non è consentita** per società che possono redigere il *bilancio in forma abbreviata*, che sono società di piccole-medie dimensioni, e si devono attenere al Codice civile. Per tutte le altre s.p.a., invece, l'adozione dei principi internazionali è **facoltativa**. Si badi, però, una volta adottati tali principi, la scelta *non è revocabile*, salvo casi eccezionali da illustrare nella nota integrativa.

Principi fondamentali

Pur divergendo parecchio, la disciplina nazionale e i principi contabili internazionali condividono alcuni postulati. Innanzitutto, principi cardine che dominano la redazione del bilancio sono quello della *chiarezza* e quello della *rappresentazione veritiera e corretta*. Il nostro Codice, all'art. 2423 c.c., afferma che il bilancio debba essere redatto con chiarezza e debba rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società; al contempo, i principi contabili internazionali ci dicono che il bilancio debba fornire una *rappresentazione attendibile (fair presentation)*. Chiarezza, aderenza al vero, e correttezza costituiscono quella che prende il nome di **clausola generale**, sovraordinata, che integra e completa la relativa normativa di dettaglio. Si prevede, infatti, che si *obbligatorio* fornire informazioni ulteriori necessarie, se quelle richieste dalla legge o dai principi contabili internazionali non siano sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta. Inoltre, le disposizioni di legge o dei principi contabili internazionali non devono essere applicate se la loro applicazione è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta (*principio della deroga*). Tali deroghe devono essere motivate nella nota integrativa dagli amministratori. È, quindi, fuori dubbio che il rispetto formale delle disposizioni specifiche *non implica senz'altro* che il bilancio sia chiaro, veritiero e corretto, e che la relativa deliberazione di approvazione sia immune da vizi sotto tale profilo.

E veniamo al **principio di prudenza**: la valutazione delle voci di bilancio dev'essere fatta *secondo prudenza* e nella *prospettiva di continuazione dell'attività*, al fine di evitare che dal bilancio risultino utili non effettivamente realizzati alla chiusura dell'esercizio (art. 2423bis c.c.). Allo stesso tempo, si deve altresì tener conto della *sostanza* dell'operazione o del contratto, perché sia questa a prevalere (*principio di prevalenza della sostanza sulla forma*).

Nella redazione del bilancio si deve tener conto dei proventi e degli oneri di **competenza dell'esercizio**, indipendente dalla data dell'incasso o del pagamento, nonché dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso, ma prima della redazione. Il bilancio d'esercizio, quindi, è *bilancio di competenza*, e non "di cassa".

I criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro, se non in casi eccezionali e con l'obbligo degli amministratori di motivare la deroga della nota integrativa e di illustrarne l'influenza (**principio di continuità**). Inoltre, gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati *separatamente*. È, comunque, sempre consentito non rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa, quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta (**principio di rilevanza**).

Struttura del bilancio secondo la disciplina del Codice civile

Per la nostra legge, il bilancio d'esercizio si articola in *quattro* parti: lo **stato patrimoniale**, il **conto economico**, la **nota integrativa**, e, dal 2015, il **rendiconto finanziario**. Dev'essere inoltre corredato dalla *relazione sulla gestione* degli amministratori, nonché da relazioni del collegio sindacale e del revisore legale dei conti, che però non costituiscono parte integrante del bilancio. L'art. 2423ter c.c. detta regole generali che devono essere rispettate nella redazione di tali documenti (*criteri di redazione*):

- a) Le singole voci devono essere inserite nello stato patrimoniale e nel conto economico secondo l'ordine tassativo fissato per legge. Gli amministratori non possono perciò scegliere liberamente l'ordine di esposizione, né modificarlo da un esercizio all'altro.
- b) Le voci sono organizzate in grandi categorie omogenee (contraddistinte da lettere maiuscole), a loro volta articolate in sottocategorie (numeri romani), in voci (numeri arabi), e a volte in sottovoci (lettere minuscole).
- c) Per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico dev'essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente, e ciò al fine di consentire l'agevole confronto col bilancio degli esercizi precedenti
- d) È vietato il *compenso di partite*, cioè, la somma algebrica di attività e passività, o di costi e ricavi, che per legge devono essere iscritti separatamente.
- e) Il bilancio viene redatto in unità di euro, senza decimali, e solo la nota integrativa può presentare le migliaia di euro.

Esistono, poi, due modelli semplificati di bilancio dedicati a imprese piccole o piccolissime:

- **Bilancio in forma abbreviata** (art. 2435bis), per il quale possono optare le società che non hanno emesso titoli quotati e che, nel primo esercizio, o successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti: 4.4 mln di attivo, 8.8mln di ricavi di vendita e prestazioni, e 50 dipendenti occupati in media durante l'esercizio. Nel *bilancio in forma abbreviata* è ridotto il numero delle voci dello stato patrimoniale e del conto economico, nonché delle indicazioni richieste nella nota integrativa, e il rendiconto finanziario può essere omissivo.
- **Bilancio delle micro-imprese** (art. 2435ter), utilizzabile dalle società che non hanno emesso titoli quotati e che, nel primo esercizio, o successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti: 175k di attività, 350k di ricavi di vendita e prestazione, 5 dipendenti occupati in media durante l'esercizio. Oltre a tutte le concessioni del bilancio in forma abbreviata, il *bilancio delle micro-imprese* può fare a meno della nota integrativa.

ATTIVO	PASSIVO
<p>A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DELLA PARTE GIÀ RICHIAMATA</p> <p>B) IMMOBILIZZAZIONI, CON SEPARATA INDICAZIONE DI QUELLE CONCESSE IN LOCAZIONE FINANZIARIA</p> <p><i>I - Immobilizzazioni immateriali</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) costi di impianto e di ampliamento 2) costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili 5) avviamento 6) immobilizzazioni in corso e acconti 7) altre <p><i>II - Immobilizzazioni materiali</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) terreni e fabbricati 2) impianti e macchinario 3) attrezzature industriali e commerciali 4) altri beni 5) immobilizzazioni in corso e acconti <p><i>III - Immobilizzazioni finanziarie, con separata indicazione, per ciascuna voce dei crediti, degli imparti esigibili entro l'esercizio successivo</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) partecipazioni in <ol style="list-style-type: none"> a) imprese controllate b) imprese collegate c) imprese controllanti d) altre imprese 2) crediti <ol style="list-style-type: none"> a) verso imprese controllate b) verso imprese collegate c) verso controllanti d) verso altri 3) altri titoli 4) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo <p>C) ATTIVO CIRCOLANTE</p> <p><i>I - Rimanenze</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) materie prime, sussidiarie e di consumo 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati 3) lavori in corso su ordinazione 4) prodotti finiti e merci 5) acconti <p><i>II - Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli imparti esigibili oltre l'esercizio successivo</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) verso clienti 2) verso imprese controllate 3) verso imprese collegate 4) verso controllanti <ol style="list-style-type: none"> a-b) crediti tributari c-ter) imposte anticipate 5) verso altri <p><i>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) partecipazioni in imprese controllate 2) partecipazioni in imprese collegate 3) partecipazioni in imprese controllanti 4) altre partecipazioni 5) azioni proprie, con indicazione anche del valore nominale complessivo 6) altri titoli <p><i>IV - Disponibilità liquide</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 1) depositi bancari e postali 2) assegni 3) donoro e valori in casso <p>D) RATEI E RISCONTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DEL DISAGIO SU PRESTITI</p>	<p>A) PATRIMONIO NETTO</p> <ol style="list-style-type: none"> I - Capitale II - Riserva da soprapprezzo delle azioni III - Riserve di rivalutazione IV - Riserva legale V - Riserve statutarie VI - Riserva per azioni proprie in portafoglio VII - Altre riserve, distintamente indicate VIII - Utili (perdite) portati a nuovo IX - Utile (perdita) dell'esercizio <p>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili 2) per imposte, anche differite 3) altri <p>C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO</p> <p>D) DEBITI, CON SEPARATA INDICAZIONE, PER CIASCUNA VOCE, DEGLI IMPORTI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO SUCCESSIVO</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) obbligazioni 2) obbligazioni convertibili 3) debiti verso soci per finanziamenti 4) debiti verso banche 5) debiti verso altri finanziatori 6) acconti 7) debiti verso fornitori 8) debiti rappresentati da titoli di credito 9) debiti verso imprese controllate 10) debiti verso imprese collegate 11) debiti verso controllanti 12) debiti tributari 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale 14) altri debiti <p>E) RATEI E RISCONTI, CON SEPARATA INDICAZIONE DELL'AGGIO SU PRESTITI</p>

STATO PATRIMONIALE

Lo *stato patrimoniale* rappresenta in modo sintetico la composizione quantitativa e qualitativa del *patrimonio* della società (attività e passività), la sua situazione finanziaria nel giorno di chiusura d'esercizio, e consente pure la conoscenza del patrimonio netto.

Lo *stato patrimoniale* dev'essere redatto nella forma a colonne contrapposte, secondo lo schema rigido fissato dall'art. 2424 c.c., rappresentato qui a sinistra.

Le voci all'attivo sono *quattro* e quelle al passivo *cinque*.

Con la riforma del 2015, è stata abrogata l'iscrizione in calce allo stato patrimoniale dei *conti d'ordine*, la cui funzione era quella di informare sull'esistenza di rischi ed impegni futuri, che non incidono sulla consistenza del patrimonio sociale; le relative informazioni si rinvergono ora nella nota integrativa.

CONTO ECONOMICO

Il **conto economico** espone il *risultato economico* dell'esercizio (utile o perdita), attraverso la rappresentazione dei *costi* e degli *oneri* sostenuti, nonché dei ricavi e degli altri *proventi* conseguiti.

In conto economico dev'essere redatto in forma espositiva scalare, in unica sequenza prefissati dei componenti positivi e negativi di reddito. Il conto economico, infatti, si articola in quattro *sezioni* scalari (dalla A alla D). Dal 2015 non esiste più la macroclasse E, dedicata ai proventi e agli oneri di natura straordinaria, che si raccolgono oggi nelle altre sezioni.

art 2425 (D.Lgs 139/15) – SCHEMA DI FONDO DEL CONTO ECONOMICO	
A)	+ VALORE DELLA PRODUZIONE
B)	- COSTI DELLA PRODUZIONE
+ A – B =	= DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE
C)	± PROVENTI / ONERI FINANZIARI
D)	± RETTIFICHE DI VALORE DELLE ATTIVITA' E DELLE PASSIVITA' FINANZIARIE
+ A – B ± C ± D =	= RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE
Macroclasse senza lettera nell'art 2425	- IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO
	= UTILE o PERDITA D'ESERCIZIO

La riforma del 2015, si diceva, ha prescritto anche la redazione del **rendiconto finanziario**, assegnando al bilancio non solo la funzione di rappresentare il patrimonio e la redditività della società, ma anche i *flussi di cassa (cash flows)*; così facendo, si mostra di quanta liquidità ha potuto disporre la società nel corso dell'esercizio, com'è stata procurata e come è stata impiegata, permettendo di comprendere come un'impresa saprà far fronte ai suoi debiti e effettuare nuovi investimenti. Il *rendiconto finanziario* è un prospetto contabile che presenta l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, nonché, in maniera sintetica, i flussi finanziari (incassi e pagamenti) che ne hanno determinato la variazione. In base all'art. 2425ter, i flussi finanziari si raggruppano in:

- *Flussi finanziari dell'attività operativa*, come gli incassi della vendite di beni e servizi, o di compensi.
- *Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento*, come i pagamenti per l'acquisto di macchinari o impianti, o di partecipazioni.
- *Flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria*, cioè incassi derivanti dalle operazioni con cui la società si procura nuovo capitale o nuovi finanziamenti, nonché pagamenti per la corresponsione di dividendi o interessi.

Oltre allo stato patrimoniale, il conto economico, e il rendiconto finanziario, gli amministratori devono redigere la *nota integrativa* (art. 2427 c.c.), parte integrante del bilancio, e la *relazione sulla gestione*.

La **nota integrativa**, il cui contenuto è fissato dagli artt. 2427 e 2427bis c.c., illustra e specifica le voci dello stato patrimoniale e del conto economico, fornendo una serie di informazioni *integrative* (es. criteri di valutazione, composizione delle principali voci, ecc.) sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico, sul numero dei dipendenti, sul compenso di amministratori e sindaci, sulle azioni e sugli altri strumenti finanziari emessi dalla società, sui finanziamenti dei soci alla società. Sulle operazioni con parti correlate, e sulle partecipazioni in società controllate e collegate. La nota si chiude con la formulazione, da parte degli amministratori, di una proposta sulla destinazione degli utili o le modalità di copertura delle perdite. Infine, la **relazione sulla gestione** è un allegato esterno al bilancio, che assolve una funzione di *resoconto* sulla gestione, dovendo contenere un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento della gestione (art. 2428 c.c.).

Struttura del bilancio secondo i principi contabili internazionali

Il bilancio redatto secondo i **principi contabili internazionali** ha struttura più articolata rispetto a quello regolato dal Codice civile, poiché, oltre al *prospetto della situazione patrimoniale finanziaria* (che equivale allo stato patrimoniale, al *conto economico complessivo* (che equivale al conto economico), al *rendiconto finanziario*, e alle *note al bilancio* (che equivalgono alla nota integrativa), si aggiunge un altro documento che è il **prospetto delle variazioni di patrimonio netto**. Resta fermo l'obbligo di allegare al bilancio le relazioni

degli amministratori, del collegio sindacale e del revisore legale dei conti, che non sono però parte integrante di esso. Nel contempo, però, i principi contabili internazionali *non prescrivono* schemi rigidi di bilancio, e si limitano ad elencare le *informazioni minime* da esporre in ciascuna parte; è quindi rimesso agli amministratori individuare ed organizzare le **poste di bilancio**, nel rispetto del principio per cui ogni voce deve rappresentare elementi patrimoniali o eventi fra loro *omogenei*. Per ogni voce dev'essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente, ed è vietato il *compenso di partite*.

Quanto al **prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria**, IAS1 indica gli elementi *almeno* da indicare, ed è rimessa agli amministratori la relativa organizzazione; si precisa, però, che le attività e le passività a breve termine (*attività e passività correnti*) devono figurare distintamente da quella a lungo termine (*non correnti*). In alternativa, si possono disporre le voci del *prospetto* in base al livello di *liquidità*, se ciò consente una rappresentazione più chiara e fedele. Anche qui, non è prevista l'iscrizione dei *conti d'ordine*.

Quanto al **conto economico complessivo**, IAS1 è piuttosto scarno, e gli amministratori sono obbligati ad aggiungere tutte le voci rilevanti per la comprensione dei risultati economici della società. Nel conto economico, di regola, devono essere presentati tutti gli incrementi e le diminuzioni patrimoniali verificatisi nell'esercizio. Tuttavia, i principi contabili internazionali prevedono che alcune variazioni patrimoniale siano rilevate direttamente come variazione delle poste del patrimonio netto, *senza che risultino dal conto economico*. Per l'appunto, allo scopo di evidenziarle, esiste il **prospetto delle variazioni di patrimonio netto** che, per ciascuna voce del patrimonio netto, presenta una riconciliazione fra il valore contabile all'inizio e quello alla fine dell'esercizio mediante l'indicazione separata delle vicende che ne hanno modificato l'importo nel periodo di riferimento (utile o perdita, operazioni con i soci, apporti di nuovi conferimenti, ecc.). Vi sono inoltre indicate le variazioni conseguenti a *rettifiche* di errori o a modifica delle regole contabili applicate.

Il **rendiconto finanziario** presenta finalità e struttura analoghe a quelle previste dal Codice; infine, le **note al bilancio** assolvono la medesima funzione della nota integrativa disciplinata dalla legge nazionale.

Criteria di valutazione nel Codice civile

Nel redigere il bilancio, ci si accorge che molti cespiti patrimoniali (*es. immobili o rimanenze di magazzino*) richiedono una serie di *stime* da parte degli amministratori, volte a determinare quale valore iscrivere. Si sa, valori veri in assoluto spesso non esistono, e comunque esso varia nel tempo in base a diversi fattori; è questo un punto tanto delicato quanto importante, poiché fondamentale per determinare il risultato economico dell'esercizio. Infatti, sopravvalutando l'attivo e sottovalutando il passivo, si va a gonfiare l'utile; invece, sottovalutando l'attivo e sopravvalutando il passivo, esso si deprime, dando luogo a *riserve occulte*, cioè utili conseguiti, ma non figuranti nel bilancio. Ebbene, sia il legislatore nazionale che i principi contabili internazionali fissano i **principi generali** da osservare nella **valutazione**: innanzitutto, *prudenza* e *continuità*. Nel tempo, tali principi hanno sempre più ridotto la discrezionalità degli amministratori, e ora cominciamo dalla disciplina codicistica. Il *criterio base* accolto dal Codice civile è quello del **costo storico** di acquisto o produzione: le immobilizzazioni, di *qualsiasi tipo*, sono iscritte in bilancio al *costo storico*, nel quale vanno computati anche i *costi accessori* (art. 2426 c.c.). Si tratta, molto spesso, di un valore parecchio inferiore a quello attuale. Inoltre, il valore delle immobilizzazioni *materiali ed immateriali*, la cui utilizzazione è **limitata nel tempo**, deve essere *ammortizzato* in ogni esercizio in relazione alla *residua possibilità di utilizzazione del bene* (art. 2426 c.c.), attraverso la *diretta riduzione* del valore iscritto nell'attivo di stato patrimoniale. Così, viene ripartito fra gli esercizi di probabile durata del bene il costo inizialmente sopportato, sulla base di un **piano di ammortamento**. Se, tuttavia, il valore di un'immobilizzazione risulta *durevolmente* minore del costo storico regolarmente ammortizzato, dovrà essere iscritta in bilancio per tale minor valore (**svalutazione**); tale svalutazione non può, però, essere mantenuta negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della stessa. Il costo storico, si è detto, è il *criterio base*, ed esistono regole particolari per altre immobilizzazioni:

- a. **Partecipazioni**: le *immobilizzazioni finanziarie* costituite da partecipazioni in imprese *controllate o collegate*, anziché al costo, possono essere valutate col **metodo del patrimonio netto** (*equity method*). Vale a dire, iscrivendo in bilancio un importo pari alla corrispondente quota del patrimonio netto della società partecipata risultante dall'ultimo bilancio della stessa.
- b. **Titoli**: le *immobilizzazioni finanziarie* costituite da titoli sono valutate con il **criterio del costo ammortizzato** (che ora vediamo), applicabile in generale a crediti e debiti (*es. obbligazioni societarie*).

- c. **Costi pluriennali:** i costi d'impianto, ampliamento e sviluppo possono essere iscritti nell'attivo solo se hanno *utilità pluriennale*. Nelle società non quotate è richiesto il consenso del collegio sindacale; inoltre, essi devono essere ammortizzati in un periodo *non* superiore a *cinque anni*.
- d. **Avviamento:** l'avviamento può essere iscritto nell'attivo (nelle *non quotate*, solo con consenso del collegio sindacale) solo se acquistato *a titolo oneroso* e nei limiti del costo sostenuto.

I **crediti** devono essere *sempre* valutati secondo il valore di *presumibile realizzo*; se gli amministratori li ritengono di dubbia o difficile realizzazione, non possono essere iscritti in bilancio al valore nominale, ma dovranno essere iscritti per la minor somma che si presume di realizzare. I ricavi o i costi generati da un credito/debito devono essere ripartiti in parti uguali su tutta la durata di vita del rapporto ed imputati *pro quota* ad ogni esercizio (ecco qui il *criterio del costo ammortizzato*). Fra detti ricavi e costi rientrano anche il *disaggio* di emissione dei prestiti obbligazionari (differenza fra somma riscossa e *maggior* somma dovuta alla società alla scadenza) e l'*aggio* (differenza fra somma riscossa e *minor* somma dovuta alla società alla scadenza).

Gli *strumenti finanziari* derivati sono iscritti a **fair value**, se determinabile in modo attendibile.

I cespiti dell'**attivo circolante** diversi da crediti e derivati (rimanenze, titoli, partecipazioni non immobilizzate) devono essere iscritti al *costo d'acquisto/produzione* oppure, se minore, al *valore di realizzo* desumibile dall'andamento del mercato; tale minor valore, però, non può essere mantenuto nei successivi esercizi se ne sono venuti meno i motivi.

L'attuale disciplina stabilisce anche criteri di iscrizione in bilancio di attività e passività *in valuta* i cui effetti non si sono ancora esauriti al termine dell'esercizio. Le attività e passività in valuta estera che hanno ad oggetto pagamenti in denaro (*attività/passività monetarie*) devono essere iscritte al tasso di cambio in vigore al giorno della data di chiusura dell'esercizio; la differenza rispetto al cambio del giorno di compimento dell'operazione dà luogo a utili o perdite *sui cambi*, imputati al conto economico. Invece, le attività e passività *non monetarie* devono essere iscritte al tasso di cambio del momento del loro acquisto (*cambio storico*).

I criteri di valutazione sono ispirati dal *principio di prudenza*, e mirano ad evitare gli amministratori sopravvalutino i cespiti patrimoniali. Tuttavia, la legge impone di **derogare** a detti criteri in *casi eccezionali*, che rendono l'applicazione degli stessi incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta. Allora, dandone motivazione nella nota integrativa, gli amministratori dovranno attribuire ai beni un *valore superiore*, e gli eventuali utili risultanti dalla deroga si inseriranno in una *riserva non distribuibile*, che diverrà distribuibile solo al realizzo per effetto dell'alienazione o alla conclusione dell'ammortamento (art. 2423 c.c.). Fra questi *casi eccezionali* non rientra il semplice incremento di valore per effetto della svalutazione monetaria (che è materia di legge). Seppur controverso, si ritiene poi che si tratti di casi eccezionali se riguardanti *beni* e determinate *ragioni oggettive* che ne comportano un mutamento di destinazione economica (*es.* un terreno agricolo si scopre un giacimento di metano).

Altro delicato tema è quella del *margin di discrezionalità* degli amministratori, esistendo previsti criteri alternativi di valutazione; abbiamo capito che le sopravvalutazioni non dovute a ragioni oggettive, eccezionali e motivate sono illecite, ma sono sempre lecite le *sottovalutazioni*? Sicuramente no. Infatti, il principio di prudenza, per quanto guidi la valutazione nel bilancio, è subordinato alla *clausola generale*, per la quale il bilancio dev'essere chiaro, corretto, ed aderente al vero.

Criteri di valutazione secondo i principi contabili internazionali

Quanto abbiamo detto fin d'ora non convince i principi contabili internazionali, che mirano ad impedire non solo le *sopravalutazioni del patrimonio*, ma anche le *sottovalutazioni* conseguenti all'impiego del criterio del costo storico; per questo motivo, i principi contabili internazionali tendono ad affiancare o sostituire la valutazione in base al *fair value*. Il **fair value** è il corrispettivo al quale un bene potrebbe essere scambiato in una transazione fra parti consapevoli ed indipendenti. È, dunque, il *valore di mercato* del cespite da valutare. Il *fair value* è criterio parecchio impiegato dai principi contabili internazionali, specie per le valutazioni di beni nei *bilanci successivi* a quello della loro prima iscrizione, in quanto il valore di mercato esprime le variazioni di valore meglio del metodo del costo storico rettificato. La nostra legge, però, non consente che i maggiori valori normalmente conseguenti all'impiego del *fair value* conducano alla distribuzione di utili non giustificati, e avrà ancora rilevanza la *riserva non distribuibile*. Detto ciò, vediamo i criteri di valutazione *internazionali*:

- a) Gli *investimenti in immobili* (IAS40) sono rilevati per la prima volta al *costo storico* d'acquisto, comprensivo anche dei costi accessori. Nei bilanci successivi, gli amministratori possono conservare

tale valore, rettificato da ammortamenti e svalutazioni, oppure optare per il *fair value*. Tutti gli investimenti immobiliari devono essere valutati con lo stesso criterio.

- b) *Impianti, macchinari, immobili posseduti per uso proprio* (IAS16) sono rilevati per la prima volta al *costo storico* d'acquisto/produzione, comprensivo anche dei costi accessori. Successivamente, gli amministratori possono conservare tale valore, rettificato da ammortamenti e svalutazioni, oppure rivalutare *con cadenza periodica* a *fair value*. Le eventuali plusvalenze vanno in una riserva non distribuibile (e rientrano nel conto economico complessivo).
- c) I *beni immateriali* (IAS38) devono essere iscritti in bilancio quando è *probabile* che generino futuri benefici economici, ed è possibile determinarne attendibilmente il costo. Tali cespiti devono essere rilevati al *valore di costo*, da ammortizzare negli esercizi successivi. Se, però, esiste un mercato attivo dei beni in questione, nei bilanci successivi si può usare il *fair value*. Questa regola vale per immobilizzazioni immateriali e costi di sviluppo, ma non per costi di ricerca, di impianto, ampliamento e pubblicità (ritenuti *spesa aleatoria*).
- d) L'*avviamento* (IAS36 e IFRS3) può essere iscritto nell'attivo solo se acquistato *a titolo oneroso*, e *non deve essere ammortizzato*, ma solo **svalutato** in caso di perdita di valore durevole.
- e) Le *attività finanziarie* (IAS39 e IFRS3), cioè, crediti, partecipazioni, strumenti finanziari derivati, devono essere iscritte in bilancio a *fair value* alla data di riferimento del bilancio. Vi sono delle eccezioni:
 - i. Le *partecipazioni* in società controllate e collegate possono essere valutate al costo, oppure con *equity method*.
 - ii. *Finanziamenti, crediti e investimenti* che l'impresa intende possedere fino a scadenza, sono valutati a *fair value* solo al momento della prima iscrizione in bilancio. Nei bilanci successivi si mantiene tale iscrizione, oppure, se minore, gli amministratori possono inserire il *ragionevole realizzo*.
- f) Le *rimanenze* (IAS2) devono essere iscritte al *costo d'acquisto/produzione* oppure, se minore, al valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.
- g) I *lavori in corso* (IAS11) su ordinazione sono iscritti sulla base dei ricavi e dei costi che possono essere stimati in base allo stato di avanzamento dei lavori.
- h) *Attività e passività in valuta estera* (IAS21) da contabilizzare al valore del costo storico vanno iscritte in bilancio al *cambio storico*, mentre quelle contabilizzate al *fair value* vanno iscritte al tasso di cambio in vigore alla data cui è stato determinato tale *fair value*. Per le attività e passività *monetarie* si applica il tasso di cambio in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Come visto prima, esistono **deroghe eccezionali**, da motivare nelle *note al bilancio*, e gli eventuali utili risultanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile.

Il procedimento di formazione del bilancio

Il bilancio d'esercizio è un **atto della società**, alla cui redazione cooperano nel sistema tradizionale (e in quello monistico) tutti e tre gli organi sociali, quindi amministrazione, collegio sindacale, ed assemblea, nonché il soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Nelle società, invece, che adottano il sistema dualistico, il bilancio è predisposto dal consiglio di gestione, per essere approvato dal consiglio di sorveglianza. Come già detto, lo statuto può però prevedere che, in tali società, il bilancio sia approvato dall'assemblea in caso di mancata approvazione da parte del CdS, oppure su richiesta di un terzo del CdG o del CdS stesso.

Il **procedimento di formazione del bilancio** è disciplinato dall'art. 2364 c.c.. L'assemblea ordinaria dev'essere convocata *almeno una volta l'anno*, entro il termine stabilito dallo statuto, non superiore a *centoventi giorni*. Lo statuto può stabilire un termine maggiore, non superiore a *centottanta giorni*, se la società è tenuta a redigere il bilancio consolidato (che vedremo) o quando lo richiedono particolari esigenze della società stessa. Gli amministratori redigono il **progetto di bilancio**, e tale funzione non è delegabile al comitato esecutivo o ad un AD. Nelle società *quotate*, gli amministratori, però, si avvalgono di un **dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**, nominato con modalità previste dallo statuto, sulla cui nomina è obbligatorio raccogliere il parere dell'organo di controllo. Egli ha, sostanzialmente, due compiti: predisporre adeguate procedure contabili per la *formazione* del bilancio, e attestare che gli atti societari diffusi al mercato e la relativi all'informativa contabile sono *conformi*. Insomma, egli attesta la *correttezza formale e*

sostanziale dei bilanci. Avendo un ruolo non indifferente, la legge impone al CdA di vigilare affinché detto dirigente abbia i poteri necessari, ma, al contempo, estende a questi le disposizioni che regolano la responsabilità civile e penale degli amministratori.

Se si tratta di una società *capogruppo*, al bilancio devono essere allegati le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate, ed un *prospetto riepilogativo* dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate. Nelle *quotate*, va allegata anche una *relazione sul bilancio*, sottoscritta da amministratori delegati e dirigente preposto, in cui si attesta la conformità e l'adeguatezza del bilancio.

Il progetto di bilancio, con la relazione, deve essere preventivamente comunicato al collegio sindacale, che riferisce all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri, facendo osservazioni e proposte in ordine al bilancio e la sua approvazione.

Il progetto di bilancio, e i relativi *allegati*, con le relazioni di amministratori, sindaci, e revisore legale dei conti, devono restare **depositati** in copia nella sede della società nei *quindici giorni* che precedono l'assemblea, e finché il bilancio non viene approvato. I soci, ora, ne possono prendere visione. Nelle società *quotate*, tali documenti devono figurare sul sito internet della società, come previsto dalla Consob.

La legge non specifica che poteri l'assemblea abbia in merito al bilancio; certamente, può *approvarlo* o *respingerlo*, ed è opinione prevalente che possa anche *modificarlo* direttamente. L'approvazione del bilancio non libera, comunque, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti, e i sindaci per le responsabilità incorse nella gestione sociale (art. 2434 c.c.).

Entro *trenta giorni* dall'approvazione, copia del bilancio, corredata da relazioni e verbale d'approvazione, dev'essere depositata a cura degli amministratori presso il Registro delle Imprese (o spedita via raccomandata; art. 2435 c.c.).

Nelle società *quotate*, gli amministratori devono redigere una **relazione finanziaria semestrale** sull'andamento della gestione, che consiste in un bilancio in forma abbreviata, in conformità dello IAS34 sui bilanci infrannuali, corredata dalla reazione sulla gestione degli amministratori, e dall'attestazione di conformità formulata dagli organi delegati e dal dirigente preposto. La relazione semestrale dev'essere resa pubblica entro tre mesi dalla chiusura del primo trimestre.

Invalidità della delibera di approvazione

Il bilancio d'esercizio può presentare vizi ed irregolarità che riguardano il *procedimento* di formazione dello stesso; in tal caso, la relativa delibera assembleare di approvazione è *annullabile*, e diviene *nulla* in mancanza di convocazione o verbale. In questi casi troverà applicazione la disciplina, già vista, esposta dagli artt. 2377, 2378, e 2379 c.c.. Il bilancio, però, può presentare irregolarità che riguardano il *contenuto*, perché redatto violando i principi di correttezza, chiarezza, e aderenza al vero. Allora, si avrà *nullità* della delibera di approvazione del bilancio, ritenendo che un bilancio che contravviene alla clausola generale sia, automaticamente, un bilancio con *oggetto* (e quindi contenuto) **illecito**. Negli anni, però, la giurisprudenza ha avvertito la necessità di temperare il rigore di questa formula, anche e soprattutto per evitare azioni pretestuose e di disturbo. In tale prospettiva, si è escluso che sia sufficiente un generico interesse per essere legittimati a promuovere l'azione, e si richiede un interesse *concreto ed attuale* ad agire, individuato nella necessità di evitare un pregiudizio patrimoniale diretto per l'attore, oppure nell'interesse a conoscere la reale situazione patrimoniale della società. Seguendo queste tesi, si è stabilito che *non si ha* nullità della delibera, quando i vizi di chiarezza sono marginali, e non compromettono la precisa rappresentazione della situazione patrimoniale della società. Ad ogni modo, significative limitazioni all'impugnativa dei bilanci sono state introdotte già dal 1975, per poi essere estese a tutte le società con la Riforma del 2003 (art. 2434**bis** c.c.). Infatti, le azioni di annullabilità e nullità previste dagli artt. 2377, 2378, e 2379 c.c. non possono essere più esercitate dopo che è stato approvato il bilancio dell'esercizio successivo. Inoltre, se il soggetto incaricato della revisione emette giudizio *senza rilievi*, la legittimazione ad impugnare la delibera spetta a tanti soci che rappresentino almeno il *cinque per cento* del CS. La società, specie se *quotata*, è messa allora al riparo da azioni pretestuose di sparute minoranze. Tuttavia, nelle *quotate*, si prevede un contrappeso: in ogni caso anche la Consob può proporre l'azione, ma solo *entro sei mesi* dal deposito presso il Registro delle Imprese.

Ebbene, il bilancio d'esercizio nel corso del quale viene dichiarata l'invalidità tiene conto delle ragioni di questa; resta controverso se gli amministratori siano tenuti a redigere nuovamente il bilancio impugnato, anche se la soluzione affermativa prevale.

Utili, riserve e dividendi

L'assemblea che approva il bilancio delibera sulla **distribuzione** degli utili ai soci. Nel sistema *dualistico*, a tal fine provvede sempre l'assemblea, ma solo dopo che il consiglio di sorveglianza ha approvato il bilancio (art. 2433 c.c.). Non tutti gli utili, attenzione, sono *distribuibili* fra i soci sotto forma di dividendi; infatti, esistono alcuni vincoli di destinazione imposti dalla legge, ed ulteriori possono essere previsti dallo statuto. Innanzitutto, se negli esercizi precedenti si è verificata una perdita del CS, non si possono ripartire gli utili finché il capitale non viene *reintegrato* (o ridotto in misura corrispondente). Dagli utili netti annuali, non assorbiti da perdite precedenti, dev'essere poi dedotta una somma corrispondente almeno al *cinque per cento* degli stessi (**riserva legale**), e ciò finché la stessa non abbia raggiunto il *venti per cento* del CS. La riserva legale, se viene diminuita per qualsiasi ragione (come una perdita) dev'essere reintegrata *sempre* mediante accantonamento di almeno il *cinque per cento* degli utili netti annuali (art. 2430 c.c.). La riserva legale altro non è che un *accantonamento contabile* di utili imposto per legge, che salvaguarda l'integrità del CS, evitando che eventuali perdite degli esercizi futuri possano colpirlo direttamente. Essa si risolve in una forma di *autofinanziamento obbligatorio*, poiché le somme corrispondenti restano stabilmente investite in società secondo le scelte degli amministratori, e l'assemblea non può disporne a favore dei soci. Funzione e caratteri analoghi ha la **riserva statutaria**, che trova base non nella legge, ma nello statuto, che stabilisce anche la quota parte di utili da destinare alla stessa. Essendo proveniente dall'atto costitutivo, l'assemblea straordinaria può rimuoverla in tutto o in parte, rendendo le somme corrispondenti distribuibili ai soci in futuro. Sono, poi, **riserve facoltative** quelle discrezionalmente disposte dall'assemblea ordinaria che approva il bilancio, e di esse la stessa assemblea può liberamente disporre per distribuire ai soci utili negli esercizi successivi.

Vincoli di destinazione degli utili possono ancora derivare da norme statutarie che prevedono una partecipazione agli utili dei promotori (art. 2340 c.c.), dei soci fondatori (art. 2341 c.c.), o degli amministratori (art. 2389 c.c.). Tali *partecipazioni* sono computate sugli utili netti di esercizio, dedotta la sola quota da destinare a riserva legale (art. 2432 c.c.). Orbene, gli utili di cui l'assemblea che approva il bilancio può disporre a favore dei *soci* sono costituiti dagli **utili distribuibili d'esercizio** e dagli utili *accertati e non distribuiti* negli esercizi precedenti (riserve disponibile e utili riportati a nuovo).

A differenza di ciò che accade nelle società di persone, nella s.p.a. l'approvazione del bilancio non determina di per sé l'insorgere di un diritto individuale degli azionisti all'assegnazione della propria parte di utili, ma si richiede un'*ulteriore e distinta* deliberazione dell'assemblea. Ordunque, nella s.p.a. la periodica distribuzione degli utili è rimessa all'apprezzamento discrezionale dell'assemblea. L'interesse del gruppo di comando a reinvestire gli utili nell'attività sociale (*autofinanziamento*) è, quindi, chiaramente privilegiato, e l'assemblea non è tenuta a motivare la mancata distribuzione annuale degli utili ai soci. La discrezionalità della maggioranza trova però temperamento nei principi di correttezza e buona fede, e si può dire che, durante la vita della società, sopravviene necessariamente il diritto di concorrere agli utili del singolo socio, e l'annullabilità della delibera interverrà in caso di comportamenti platealmente abusivi del gruppo di comando. Peraltro, il potere dispositivo dell'assemblea può essere limitato da *clausole statutarie*, che riconoscono a determinate categorie di azionisti il diritto alla percezione annuale di un dividendo minimo; tutti gli altri, comunque, dovranno attendere la delibera dell'assemblea. Nei limiti segnati dal patto leonino, poi, come già visto, lo statuto può incidere sulla misura e sulle modalità di distribuzione degli utili fra i soci, mediante la creazione di categorie di azioni *privilegiate* o *postergate* nella distribuzione dei dividendi.

Nelle società *quotate*, al fine di incentivare la stabilità della compagine azionaria, lo statuto può riconoscere ai soci di minoranza una maggiorazione sul dividendo (**dividendo maggiorato**) percepito dagli azionisti che conservino le loro azioni per un determinato periodo di tempo. L'art. 127^{quater} TUF, tuttavia, specifica che il periodo non può essere inferiore ad un anno, e la maggiorazione non può essere superiore al dieci per cento, e può essere riconosciuta solo fino a concorrenza dello 0,5 per cento (anche se si possiede di più). È escluso da detto beneficio chi, in detto periodo, abbia esercitato un'*influenza dominante o notevole* sulla società.

Ad ogni modo, la società non può pagare dividendi sulle azioni, se non per utili *realmente conseguiti*, e risultanti dal bilancio regolarmente approvato; né può procedere alla distribuzione di dividendi se negli esercizi precedenti si è riscontrata una perdita del capitale, finché esso non è reintegrato o ridotto (art. 2433 c.c.). Disattendendo questi obblighi, si dà luogo a *distribuzione di utili fittizi*, e la relativa delibera è nulla per illiceità dell'oggetto, esponendo gli amministratori a responsabilità anche penale. Gli azionisti, tuttavia, non devono restituire i dividendi se erano in buona fede, se i dividendi sono stati distribuiti in base ad un bilancio

regolarmente approvato, e se dal bilancio risultano utili netti corrispondenti. In breve, sono salvi gli azionisti che senza colpa ignoravano il carattere fittizio degli utili riscossi.

Gli acconti dividendo

Con la chiusura dell'esercizio sociale, e con l'approvazione del bilancio, è possibile sapere se vi sono o meno *utili distribuibili* ai soci sotto forma di **dividendi**. Nelle società che fanno appello al pubblico risparmio, però, è particolarmente avvertita l'esigenza di una remunerazione *infra-annuale*, che incentivi la propensione del risparmio verso l'investimento azionario. Da qui nasce la prassi della distribuzione di **acconti dividendo**, dal 1980 disciplinati dall'art. 2433*bis*. Innanzitutto, la distribuzione di *acconti dividendo* non è consentita a tutte le s.p.a., ma solo a quelle il cui bilancio è soggetto a revisione legale dei conti secondo il regime previsto per gli EIP. Inoltre, la *distribuzione di acconti dividendo* da parte di tali società è sottoposta ad una serie di condizioni, al fine di evitare che vengano distribuiti utili solo sperati e difficilmente recuperabili:

- a. Dev'essere prevista dallo *statuto*
- b. Può essere deliberata dagli amministratori, solo dopo il rilascio da parte del revisore di un *giudizio positivo* sul bilancio dell'esercizio precedente e l'approvazione dello stesso
- c. Non è consentita se vi sono state *perdite*
- d. L'acconto non può superare la *minor somma* tra l'importo degli utili conseguiti dalla chiusura dell'esercizio precedente e quello delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato.

La distribuzione di acconti dividendo è deliberata dagli amministratori (*non dall'assemblea*) sulla base di un *prospetto contabile* e di una *relazione*, dai quali risulti che la situazione patrimoniale, economica, e finanziaria delle società la consente; su tali documenti deve esprimersi il soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

Gli acconti dividendo erogati rispettando queste disposizioni *non sono ripetibili* (cioè, restituibili) se i soci li hanno riscossi in buona fede, anche se sia successivamente accertata l'inesattezza degli utili di periodo risultanti dal prospetto, o l'esistenza di perdite.

Sanzioni penali colpiscono gli amministratori che non seguono detta disciplina.

Il bilancio consolidato di gruppo

Il **bilancio consolidato** è un bilancio redatto dalla *capogruppo*, in aggiunta al proprio bilancio. In esso è rappresentata la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo considerato nella sua *unità*, sulla base dei bilanci delle singole società. Si tratta di uno strumento di informazione molto utile, che non incide però sulla distribuzione degli utili, che è materia delle singole società.

Dal 1991, il *bilancio consolidato* dev'essere redatto dalle società di capitali che controllano altre imprese e dalle società cooperative che controllano società di capitali. Sono, tuttavia, esonerati i gruppi di minor dimensione (a meno che nel gruppo vi siano EIP o enti sottoposti a regime intermedio), i gruppi con imprese controllate irrilevanti, o le società escluse per altri motivi dall'*area di consolidamento*. Peraltro, nei gruppi a catena, il bilancio dev'essere redatto solo dalla società al vertice del gruppo, e non anche dalle *subholding* (vedremo tutto in seguito), che non abbiano emesso titoli quotati. Agli azionisti di minoranza, comunque, che rappresentano il *cinque per cento* del capitale della subholding è riconosciuto il diritto di richiedere che anch'essa rediga il bilancio consolidato. A partire dall'esercizio 2005, le società che emettono azioni o altri strumenti finanziari *quotati*, o *diffusi* in maniera rilevante, sono tenute a redigere i propri bilanci consolidati in conformità dei *principi contabili internazionali*. Questi ultimi e la disciplina nazionale divergono su tema di quali controllate includere o meno nel bilancio consolidato (*area di consolidamento*). Infatti, i primi affermano che il bilancio consolidato deve includerle tutte, mentre i secondi prevedono ipotesi di esclusione facoltativa (*es. partecipazione irrilevante, durature restrizioni all'esercizio dei diritti della controllante, impossibilità di ottenere informazioni da parte della controllata*). Comunque, per tanti altri aspetti, principi contabili nazionali ed internazionali hanno diverse analogie, e li possiamo trattare, ora, insieme.

Il bilancio consolidato di gruppo è redatto dagli amministratori *della capogruppo*, e assume di regola come termine di riferimento la data di chiusura del bilancio di esercizio dell'impresa controllante. Le *controllate* sono tenute a redigere un bilancio annuale *intermedio* riferito alla data del bilancio consolidato, e sono obbligate anche a trasmettere tempestivamente alla controllante le informazioni richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato ha la stessa *struttura* del bilancio d'esercizio, ed anche i principi ed i *criteri di redazione* del bilancio consolidato coincidono. Il bilancio consolidato, si badi, deve però rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria, ed economica delle società del gruppo *come se si trattasse di un'unica impresa* (e occorrerà eliminare alcune voci per far sì che esso non si presenti come una semplice aggregazione di bilanci). La *formazione* del bilancio consolidato segue lo stesso procedimento, anche temporale, previsto per il bilancio d'esercizio della società capogruppo, ed è sottoposto agli stessi controlli e forme di pubblicità. Notevole differenza è che il bilancio consolidato, a differenza di quello d'esercizio, non è assoggettato ad approvazione da parte dell'assemblea: nel sistema tradizionale e monistico ci pensa il CdA, e in quello dualistico il CdS. Orbene, nei confronti del bilancio consolidato non è applicabile la disciplina dell'invalidità delle deliberazioni assembleari, ma solo quella delle delibere del consiglio di amministrazione (art. 2388 c.c.). Tuttavia, nelle società *quotate*, i soci che rappresentano almeno il *cinque per cento* del CS possono richiedere al tribunale di accertare la conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; accertamento che può essere richiesto anche dalla Consob.

XV: MODIFICAZIONI ALLO STATUTO DELLA S.P.A.

Costituisce **modificazione dello statuto** di una s.p.a. ogni mutamento del contenuto oggettivo del *contratto sociale*, che può consistere sia nell'inserimento di nuove clausole, sia nella modificazione o soppressione di quelle preesistenti. A differenza di quanto accade nelle società di persone, in una s.p.a. le variazioni delle persone dei soci non sono trattate come dette modificazioni, visto il libero trasferimento delle partecipazioni azionarie. Ordunque, solo alle mutazioni *oggettive* del contratto sociale il legislatore si riferisce per applicare la disciplina dettata dagli artt. 2436 ss. c.c.. Peraltro, le modificazioni possono avere il più diverso contenuto, e incidere variatamente sulla struttura societaria. Per questo motivo, la disciplina comune a tutte le modificazioni si riduce all'aspetto procedimentale, e una disciplina più specializzata atterrà agli aumenti e alle riduzioni di capitale sociale. Grande spazio ha anche il tema di fusione, trasformazione, e scissione, ma si tratta di modificazioni attuabili in *tutte* le società e, per questo motivo, ne parleremo verso la fine dell'opera.

Il procedimento

Di regola, le modificazioni statutarie rientrano nella competenza dell'**assemblea straordinaria** (art. 2365 c.c.), ma non mancano eccezioni, visto che lo statuto può attribuire alla competenza dell'organo amministrativo (o nel sistema dualistico al CdS) una serie di modifiche (ferma restando la regola sul controllo notarile).

La delibera di modificazione dello statuto è adottata con le maggioranze previste in via generale per l'assemblea straordinaria, salvo che per talune modifiche di particolare rilievo, per le quali si prevedono nelle società *non quotate* maggioranze più elevate. Per le *quotate*, invece, sono previsti specifici obblighi informativi verso la Consob e il pubblico.

Originariamente, le *delibere modificative* erano soggette ad **omologazione** del tribunale; come visto, è stato soppresso il controllo giudiziario dello statuto, affidato del tutto al notaio, ma l'omologazione in questione è divenuta solo *eventuale e facoltativa*. Infatti, l'art. 2436 c.c. prevede che il notaio, che ha verbalizzato la delibera dell'assemblea, verifica l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge e, entro trenta giorni, ne richiede l'iscrizione nel Registro delle Imprese. Se, però, il notaio non ritiene adempiute tali condizioni, ne deve dare notizia tempestiva agli amministratori che, nei successivi trenta giorni, o riconvocano l'assemblea oppure *ricorrono al tribunale*, affinché esso con suo decreto ordini l'iscrizione. C'è da dire, tuttavia, che ben difficilmente un amministratore contravverrebbe al consiglio fidato di un notaio. Ad ogni modo, lo stesso articolo chiarisce che la delibera *non* produce effetti se non dopo l'iscrizione. Esistono, comunque, casi in cui l'efficacia della delibera è condizionata o *differita* (es. delibere di riduzione reale del CS).

Dopo ogni modificazione di esso, lo statuto deve essere depositato nel Registro delle Imprese nel suo *testo integrale*, per agevolare la conoscenza del contenuto attuale. Può essere presentata unica domanda per delibera modificativa e statuto aggiornato.

Diritto di recesso

L'operatività del principio maggioritario fa sì che, nella s.p.a., l'interesse di gruppo *prevalga* su quello del singolo azionista; effettivamente, la minoranza non può impedire modifiche dell'assetto societario.

Chiaramente, questo non significa che le modificazioni dello statuto siano un espediente tirannico per il gruppo di comando e, a ben vedere, le maggioranze più elevate, i limiti imposti dalle norme e dai principi di correttezza e buona fede, non lasciano il singolo azionista a sé stesso. In più, la modificazione dello statuto è presupposto per il riconoscimento del **diritto di recesso** (art. 2437 c.c.), profondamente riformato dal 2003. L'attuale disciplina, infatti, amplia notevolmente le *cause di recesso*, distinguendole in:

- Cause di recesso **inderogabili**: indicate dall'art. 2437, comma 1, c.c., fanno sì che il diritto di recesso sia esercitato, anche per parte delle azioni, dai soci che non hanno concorso (assenti, astenuti o dissenzienti) alle delibere riguardanti:
 - a. Modifica dell'oggetto sociale significativa
 - b. Trasformazione della società
 - c. Trasferimento della sede all'estero
 - d. Revoca dello statuto di liquidazione
 - e. Eliminazione di cause di recesso derogabili dallo statuto (che vediamo tra poco)
 - f. Modificazione criteri di valutazione delle azioni in caso di recesso
 - g. Modificazioni attinenti diritti patrimoniali

In tutti questi casi, il diritto di recesso non può essere soppresso dallo statuto, ed è nullo ogni patto contrario.

- Cause di recesso **derogabili dallo statuto**: contemplate dall'art. 2437, comma 2, c.c., fanno sì che il diritto di recesso sia esercitato dai soci che non hanno concorso alle delibere riguardanti:
 - a. Proroga del termine di durata della società
 - b. Introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni

In questi casi, il recesso **non può** essere esercitato per parte delle azioni

- Cause di recesso **statutarie**, al comma 4 di detto articolo, si prevede che, solo nelle società *che non ricorrono* al mercato del capitale di rischio, lo statuto può prevedere ulteriori cause.

Per quanto visto fin d'ora, il recesso costituisce l'estrema reazione del socio di fronte ad una modificazione non desiderata di elementi essenziali del contratto sociale, oppure ad un abuso di direzione unitaria; tuttavia, la Riforma del 2003 ha reso il recesso non più solo come strumento di tutela della minoranza. Infatti, nelle società a **tempo indeterminato non quotate**, il diritto di recesso costituisce un temperamento alla durata potenzialmente illimitata del vincolo sociale: *tutti i soci* possono recedere liberamente da una società a tempo indeterminato non quotata con un preavviso di *centottanta giorni*, allungabili dallo statuto al massimo ad un anno. Il diritto di recesso dev'essere esercitato dal socio mediante comunicazione con lettera raccomandata che dev'essere *spedita* alla società entro *quindici giorni* dall'iscrizione del Registro delle Imprese della delibera che lo legittima (*trenta giorni* dalla conoscenza da parte del socio se il fatto che legittima il suo recesso non è una delibera; art. 2437**bis** c.c.). La dichiarazione di recesso, comunque, non comporta la perdita immediata della qualità di socio, che si verifica solo con il *rimborso delle azioni*. Tali azioni non possono essere cedute, e devono essere depositate presso la società, che si svincola dal rimborso se *entro novanta giorni* revoca la delibera oppure delibera lo scioglimento della società.

Nelle società *non quotate*, il valore delle azioni da rimborsare è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, tenendo conto della *situazione patrimoniale* della società e del valore di mercato delle stesse (art. 2437**ter** c.c.). Lo statuto, comunque, può stabilire criteri alternativi o più analitici di valutazioni. Ad ogni modo, i soci hanno diritto di conoscere la *determinazione* del valore di rimborso nei quindici giorni precedenti l'assemblea; in caso di contestazione, il valore di liquidazione è stabilito da un esperto nominato dal tribunale con *relazione giurata*. Nelle società *quotate*, invece, il valore di liquidazione delle azioni è determinato con riferimento al *prezzo medio di mercato* (cioè, quello medio dei sei mesi precedenti l'assemblea). Anche qui, lo statuto può far impiegare altri metodi, ma non se il valore che ne risulta è inferiore.

La Riforma 2003, peraltro, detta un'articolata disciplina rispetto al **procedimento di liquidazione** delle azioni del socio (art. 2437**quater** c.c.), finalizzata ad evitare che eccessivi recessi possano compromettere società e creditori sociali. Le azioni del socio che recede devono essere, innanzitutto, *offerte in opzione* agli altri soci, in proporzione al numero di azioni possedute; ciò che non viene acquistato è messo sul mercato. Se, ancora, nessuno compra, lo fa la società stessa, ma solo nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili. Se,

invece, la società non ha modo di comprarle, occorre *ridurre* il capitale sociale, ma i creditori possono opporsi (e vedremo come, basti sapere che, se l'opposizione è accolta, la società deve sciogliersi).

L'aumento reale del capitale sociale

Una specifica disciplina, si diceva, è dettata per le modificazioni dello statuto *relative al capitale sociale*: **aumento** e **riduzione** (artt. 2438-2447 c.c.). L'aumento di capitale sociale può essere **reale** (o *a pagamento*), e quindi si ha aumento di CS nominale e del patrimonio della società per effetto di nuovi conferimenti, oppure **nominale** (o *gratuito*), in cui incrementa solo il CS nominale, ma il patrimonio non varia.

Essendo profondamente diverse, le due ipotesi verranno analizzate separatamente: ci dedichiamo ora all'**aumento reale di capitale sociale**.

Con l'*aumento reale di capitale sociale*, la società intende procurarsi nuovi mezzi finanziari a titolo di capitale di rischio, cioè, *nuovi conferimenti*. Tale aumento dà allora luogo all'emissione di nuove azioni a pagamento, sottoscritte da soci attuali (cui per legge spetta il *diritto di opzione*), o da terzi che divengono soci. Il rischio, però, è che il capitale venga rappresentato eccessivamente da crediti verso i soci (che magari non verranno saldati mai) e, allora, l'art. 2438 c.c. prevede che non sia consentito l'aumento di capitale finché le azioni precedentemente emesse non siano state *liberate*. Tuttavia, la violazione di detto limite non comporta la nullità della delibera di aumento, gli obblighi assunti dai nuovi sottoscrittori restano, e gli amministratori saranno eventualmente responsabili di danni arrecati a soci o terzi. Ovviamente, poi, non vi può essere aumento se vi sono perdite che rendono obbligatoria la *riduzione* di capitale (che vedremo), almeno fino a quando il capitale non sia stato ridotto in misura corrispondente alla perdita.

A deliberare l'aumento di capitale è l'*assemblea straordinaria*; come già visto (art. 2379^{ter}), la relativa delibera è soggetta ad un particolare regime di nullità, con drastica riduzione dei termini d'impugnazione. Comunque, la competenza dell'assemblea può essere ristretta dallo statuto (o una sua modifica successiva), il quale può attribuire agli *amministratori* la facoltà di aumentare una o più volte il capitale sociale (*aumento delegato*), ma:

- Dev'essere predeterminato l'**ammontare massimo** entro cui gli amministratori possono aumentare il CS.
- La delega può essere concessa per un **periodo massimo** di cinque anni, che decorrono dalla data dell'iscrizione della società nel Registro delle Imprese o da quella della delibera assembleare di delega (art. 2443 c.c.). La delega è *rinnovabile*.

Con la tecnica dell'aumento per delega, la manifestazione di volontà della società di aumentare il capitale è deliberata dal CdA; per questo, il relativo verbale dev'essere redatto da un notaio, e la delibera consiliare è soggetta a controllo di legalità dello stesso, nonché ad eventuale omologazione del tribunale, ed iscrizione (come visto prima).

Una specifica disciplina è dettata per la **sottoscrizione** dell'aumento del capitale sociale. La deliberazione (*assembleare* o *consiliare*) di aumento deve fissare il termine, *non inferiore* a quindici giorni dalla pubblicazione dell'offerta, entro il quale le sottoscrizioni devono essere raccolte. Tuttavia, può verificarsi che l'aumento di capitale non sia integralmente sottoscritto; allora, il capitale è aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte *solo se* la deliberazione lo abbia **espressamente** previsto (art. 2349 c.c.). Altrimenti, in mancanza di tale previsione, l'aumento del capitale è *inscindibile*, e la **sottoscrizione parziale** non vincola né la società né i sottoscrittori, che saranno liberati dall'obbligo di conferimento, ed avranno diritto alla restituzione delle somme già versate.

Avvenuta la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, *entro trenta giorni*, gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel Registro delle Imprese un'**attestazione** che l'aumento del capitale è stato eseguito. Finché tale attestazione non risulta, l'aumento di capitale non può essere menzionato negli atti societari (art. 2444 c.c.).

Per i **conferimenti** in sede di aumento del CS vale la medesima disciplina affrontata per i conferimenti al momento della *costituzione* della s.p.a. Il versamento del 25% dev'essere effettuato, tuttavia, *direttamente* alla società e non presso una banca. Se, poi, le azioni sono emesse con sovrapprezzo, questo dev'essere *integralmente* versato all'atto della sottoscrizione. Anche i conferimenti *in natura* sono sottoposti al normale procedimento di valutazione (stima giurata), o ai metodi di valutazione alternativi (in questo caso, ha rilevanza il tema della *nuova valutazione* chiesta da soci che rappresentino il 5% del CS, anche con aumento delegato).

Si verifica, talvolta, che, pur senza procedere ad aumento di CS, i soci (o alcuni di loro) versino alla società somme a titolo di conferimento, dette **versamenti in conto capitale**, al fine di sopperire alle esigenze di capitale di rischio e/o di costituire un fondo destinato a ripianare eventuali perdite future, evitando di incorrere nella disciplina della *riduzione obbligatoria* di capitale. I *versamenti in conto capitale* si caratterizzano per la mancanza di un obbligo di restituzione in capo alla società, e gli stessi non possono essere equiparati a conferimenti di capitale; con essi, il patrimonio della società si incrementa, ma non il capitale sociale. I soci, ribadiamo, non possono pretendere la restituzione, a meno che si tratti di semplici *finanziamenti* a titolo di mutuo. Tali versamenti risultano da appositi **fondi** iscritti in bilancio, che la società potrà usare quando serve. Diversi sono i **versamenti in conto futuro aumento capitale** che costituiscono una sorta di *sottoscrizione anticipata* del capitale, destinata a perfezionarsi con la successiva delibera da parte della società. Allora, i soci avranno diritto alla restituzione di quanto versato qualora l'aumento programmato non sia deliberato o non vada a buon fine, e i corrispondenti importi non sono iscrivibili fra le riserve e non possono essere utilizzati per la copertura di perdite.

Il diritto d'opzione

Il **diritto di opzione** (art. 2441 c.c.) è il diritto dei soci attuali di essere preferiti ai terzi nella sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale a pagamento. Esso consente di mantenere inalterata la proporzione in cui ciascun socio partecipa al capitale ed al patrimonio sociale. In particolare, il diritto di opzione mantiene invariata la proporzione in cui ciascun socio partecipa, con il voto, alla formazione della volontà sociale (*funzione amministrativa*), e mantiene identico il valore reale della partecipazione azionaria in presenza di riserve accumulate (*funzione patrimoniale*). Ebbene, il diritto d'opzione ha un valore economico proprio, spesso *notevole*, che l'azionista può monetizzare, cedendolo a terzi qualora non voglia o non possa concorrere all'aumento di capitale sociale.

Il diritto di opzione non è un diritto *intangibile* dell'azionista, e può essere sacrificato quando uno specifico interesse della società lo richiede. In base all'attuale disciplina, il diritto di opzione ha per oggetto le azioni di nuova emissione di *qualsiasi categoria* e le *obbligazioni convertibili in azioni* emesse dalla società, competendo ai rispettivi titolari (per gli azionisti, in proporzione del numero di azioni già possedute). L'**offerta** è pubblicata mediante deposito presso il Registro delle Imprese e contestuale avviso sul sito internet della società (o, in mancanza, presso la sede sociale). Per l'esercizio del diritto di opzione, la società deve concedere agli azionisti un termine non inferiore a *quattordici giorni* dalla pubblicazione. Con decisione unanime, i soci possono rinunciare a tale termine e all'adempimento delle relative formalità.

Gli amministratori non sono liberi di collocare *a loro piacimento* le azioni rimaste **inoptate**:

- a) Se le azioni *non* sono negoziate su mercati finanziari, coloro che hanno esercitato il diritto di opzione hanno diritto di prelazione nella sottoscrizione delle azioni *non optate*, purché ne facciano richiesta all'atto dell'esercizio di opzione
- b) Se le azioni sono negoziate su mercati finanziari, i diritti di opzione residui devono essere offerti nel mercato dagli amministratori, per conto della società, per almeno *due riunioni* entro il mese successivo alla scadenza; il ricavato di vendita va a beneficio del patrimonio sociale

Solo se gli azionisti non si avvalgono per l'intero del diritto di prelazione le azioni di nuova emissione potranno essere ricollocate.

Si diceva, il diritto di opzione è *sacrificabile* a beneficio di un concreto interesse della società. Infatti, si ha **esclusione del diritto di opzione**:

- 1) *Per conferimenti in natura*: il diritto di opzione è escluso *per legge* quando le azioni devono essere liberate mediante conferimenti in natura, essendo che l'interesse della società a ricevere beni dai terzi è sovraordinato rispetto a quello del socio a sottoscrivere l'aumento. Di base, per consentire agli azionisti una maggiore informazione, la proposta di aumento di capitale dev'essere illustrata dagli amministratori con *apposita relazioni*, dalla quale risultano, per l'appunto, le ragioni dell'esclusione del conferimento in natura.
- 2) *Nell'interesse della società*: il diritto di opzione può essere escluso o *limitato* con la delibera di aumento del capitale quando l'interesse della società lo esige. Anche in tal caso, la proposta di aumento dev'essere illustrata dagli amministratori con apposita relazione, cui si desumono le ragioni dell'esclusione o limitazione del diritto d'opzione. Non basta poi che l'assemblea invochi

genericamente l'interesse sociale, ma deve anche dimostrare che nel **caso concreto** ricorra uno specifico interesse della società; cioè, che sia *assolutamente necessaria* o *ragionevolmente più conveniente* la soppressione del diritto di opzione e il subingresso di nuovi soci. Non è, comunque, richiesta una maggioranza rafforzata.

In questi primi due casi, è *obbligatoria* l'emissione di nuove azioni **con sovrapprezzo**, al fine di ridimensionare il pregiudizio patrimoniale degli azionisti attuali. Alla società, tuttavia, è lasciato un margine di discrezionalità nella determinazione del relativo ammontare, su cui deve esprimersi il collegio sindacale (o il revisore/società di revisione nelle società quotate).

- 3) *Per esclusione statutaria*: se le azioni sono negoziate su mercati finanziari, lo statuto può escludere il diritto di opzione nei limiti del *dieci per cento* del capitale preesistente, purchè il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato con apposita relazione di un revisore/società di revisione.
- 4) *Per l'azionariato dei dipendenti*: il diritto di opzione può essere escluso, con delibera assunta con normali quorum dell'assemblea straordinaria, quando le azioni devono essere offerte ai **dipendenti** della società, anche controllanti o controllate.

Il diritto di opzione, comunque, non si considera escluso o limitato quando le azioni di nuova emissione siano sottoscritte da banche, enti o società soggetti a controllo della Consob, o altri intermediari (come Sim, Sgr, Sicav, ecc.), con l'*obbligo* di offrirle agli azionisti rispettando la disciplina del diritto di opzione. Tale forma di collocamento, detta **opzione indiretta**, dev'essere però prevista dalla delibera di aumento del capitale. È fatto divieto all'intermediario di esercitare il voto durante la detenzione delle azioni e comunque finché non sia esercitato l'originario diritto di opzione.

Un'alternativa per differire o diluire nel tempo un aumento di capitale sociale è quella dei *buoni di opzione* (**warrant di sottoscrizione**), che attribuiscono al titolare il diritto di sottoscrivere le azioni di nuova emissione a condizioni predeterminate. I *warrant* devono essere emessi rispettando la disciplina del diritto di opzione, in quanto attribuiscono un'opzione contrattuale che costituisce quella *ex lege*: devono, quindi, essere offerti ai soci attuali. Tale tecnica ha significativi vantaggi: scaduto il breve termine fissato agli azionisti per la richiesta del warrant, la società è libera di collocare sul mercato i warrant *inoptati*, essendosi consumato il diritto di opzione *ex lege* degli azionisti; questi, al contempo, se hanno richiesto il warrant, dispongono di un più lungo periodo per sottoscrivere le azioni o per cedere più agevolmente i warrant a terzi.

L'aumento nominale del capitale sociale

L'**aumento nominale** (o *gratuito*) di capitale sociale non dà luogo a nuovi conferimenti, e non determina quindi alcun incremento del patrimonio sociali. Infatti, con esso l'assemblea *straordinaria* imputa a capitale le riserve e gli altri fondi iscritti in bilancio in quanto disponibili (art. 2442 c.c.); si tratta di riserve facoltative, statutarie, da sovrapprezzo azioni, fondi speciali disponibili con utili o corrispondenti a plusvalenze (come i fondi per saldi attivi di rivalutazione monetaria). Non è, invece, imputabile a capitale la riserva legale, almeno per la parte che non supera il venti per cento del CS. Orbene, l'aumento si realizza utilizzando valori già esistenti, e la conseguenza è che il passaggio a capitale di riserve e fondi comporta che la società non potrà più distribuirli ai soci. Nel pratico, l'*aumento nominale* avviene aumentando il valore nominale delle azioni in circolazione, oppure mediante emissione di nuove; tali devono avere medesime caratteristiche di quelle già esistenti, ed essere assegnate *gratuitamente* agli azionisti in proporzione di quelle da essi già possedute. Ebbene, l'aumento nominale di capitale sociale non altera le preesistenti posizioni reciproche degli azionisti.

La riduzione reale del capitale sociale

Come l'*aumento*, anche la **riduzione del capitale sociale** può essere *reale* o *nominale*, a seconda che la riduzione dia luogo o meno ad un corrispondente rimborso ai soci per i conferimenti fatti. È **riduzione reale** la riduzione di CS disciplinata dall'art. 2445 c.c. (che vediamo ora), mentre, è *riduzione nominale* la riduzione di capitale sociale **per perdite** (che vedremo nel prossimo paragrafo).

L'attuale disciplina non richiede più che vi sia riduzione reale solamente in caso di *esuberanza* dello stesso, cioè, che il capitale di rischio raccolto risulti eccessivo per l'oggetto sociale; infatti, oggi la riduzione reale può essere disposta dalla società anche per cause diverse dall'esuberanza. Tuttavia, la riduzione reale resta circoscritta da una serie di *cautele sostanziali e procedurali*, in quanto potenzialmente rischiosa per soci di

minoranza e creditori sociali. Per l'appunto, il capitale *non può* essere ridotto al di sotto del minimo legale di cinquantamila euro (o di quello più elevato fissato da leggi speciali). Poi, se la società ha emesso *obbligazioni*, la riduzione reale non può aver luogo se non è rispettato il limite legale all'emissione di esse (art. 2413 c.c.). Sono poi previste alcune cautele procedimentali; l'avviso di convocazione dell'assemblea deve indicare le **ragioni** e le **modalità** della riduzione, di modo che i soci siano informati a riguardo. La delibera, adottata con le normali maggioranze previste per le modificazioni dello statuto, può essere eseguita solo *dopo novanta giorni* dall'iscrizione nel Registro delle Imprese. In questo termine, i creditori sociali *anteriori* all'iscrizione possono fare **opposizione** alla delibera di riduzione; l'opposizione sospende l'esecuzione della delibera fino a giudizio del tribunale, che può anche disporre che l'esecuzione abbia ugualmente luogo se ritiene infondato il pericolo di pregiudizio del creditore.

La riduzione reale, poi, può aver luogo mediante *liberazione* dei soci dall'obbligo dei versamenti ancora dovuti, o mediante *rimborso* agli stessi del capitale. Peraltro, la società può procedere ad acquisto e annullamento delle proprie azioni e, se la società ricorre al mercato del capitale di rischio, le azioni proprie non devono superare la quinta parte del CS.

Qualunque sia la modalità di riduzione scelta, essa deve assicurare la parità di trattamento degli azionisti; ad esempio, riduzione proporzionale del valore nominale di *tutte* le azioni, oppure riduzione del numero delle stesse mediante acquisto e annullamento sul mercato, oppure ancora, estrazione a sorte ed annullamento di un certo numero di azioni dietro rimborso del solo *valore nominale*. In quest'ultimo caso, gli azionisti rimborsati ricevono speciali titoli, che conosciamo, cioè, **azioni di godimento**, dato che il valore reale dell'azione può essere ben superiore a quello nominale.

La riduzione del capitale sociale per perdite

Il patrimonio netto della società può scendere, per effetto di perdite, al di sotto del capitale sociale. La **riduzione del capitale sociale per perdite** consiste nell'adeguare la cifra di capitale sociale all'attuale minor valore del patrimonio netto; si tratta, quindi, di una riduzione *nominale*, non comportando alcuna riduzione del patrimonio sociale, già intaccato dalle perdite. La disciplina di tale riduzione non è, però, unitaria, e la legge distingue due casi relativi alla portata della perdita:

- **Riduzione facoltativa:** la società non è obbligata a ridurre il capitale sociale finché la perdita dello stesso *non sia superiore ad un terzo* (es. se il CS è 300, non deve ridurre il capitale finché il CS è 200). Ovviamente, perché tale situazione ricorra è necessario che le perdite abbiano eroso completamente le riserve; infatti, non si ha perdita di capitale finché la perdita non supera l'ammontare delle riserve. Anche se non obbligata, la società può ugualmente ridurre il capitale per perdite, e il vantaggio è quello di poter distribuire gli utili successivamente conseguiti (cosa che non potrebbe fare se le perdite non fossero state colmate). Peraltro, con la riduzione di CS si riduce anche il valore nominale delle azioni in circolazione, il che può sembrare pregiudizievole per i soci, ma allo stesso tempo si tratta di un espediente molto redditizio per un futuro aumento di capitale, essendo i terzi più interessati (ed essendo illecito emettere azioni al di sotto del valore nominale).

La riduzione facoltativa per perdite segue la disciplina generale delle modificazioni allo statuto. Se la società ha emesso *obbligazioni*, la riduzione facoltativa può essere disposta solo in proporzione delle obbligazioni rimborsate.

- **Riduzione obbligatoria:** la riduzione di capitale sociale diviene obbligatoria quando il capitale è diminuito di *oltre un terzo* per effetto delle perdite. Si distinguono, però, due casi:
 - Se il capitale *non si è* ridotto anche al di sotto del *minimo legale* (art. 2446 c.c.), gli amministratori, o nel caso di loro inerzia il collegio sindacale (o il CdS) devono convocare *senz'indugio* l'assemblea straordinaria, e sottoporle una *relazione sulla situazione patrimoniale della società, con le osservazioni del collegio sindacale* (o il comitato PICSG). È opinione prevalente che gli amministratori redigano un vero e proprio bilancio, diverso da quello d'esercizio solo perché redatto durante l'esercizio stesso (**bilancio straordinario infrannuale**), in cui sono computati ed hanno rilevanza nella gestione della perdita, anche gli utili da esso emergenti (*utili di periodo*). Tutti questi documenti restano depositati nella sede della società durante gli *otto giorni* che precedono l'assemblea, in modo che i soci possano prenderne visione. Inoltre, gli amministratori devono dare conto nell'assemblea dei fatti di

rilievo avvenuti *dopo* la redazione della situazione patrimoniale. L'assemblea, dunque, prende gli *opportuni provvedimenti*, e non è quindi tenuta a decidere l'immediata riduzione del capitale sociale, potendo limitarsi anche ad un semplice *rinvio a nuovo* delle perdite. Se, però, opta per la riduzione immediata, l'ampio dato normativo può indurre a pensare che sia possibile anche ridurre il capitale coprendo *solo alcune* perdite. In realtà, se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea *ordinaria* che approva il bilancio deve ridurre il capitale in *proporzione* delle perdite accertate. In mancanza, la riduzione è disposta d'ufficio dal tribunale, su richiesta di amministratori o sindaci.

Se le azioni sono senza valore nominale, lo statuto può prevedere che la riduzione sia deliberata dal CdA.

- Se il capitale *si è ridotto* al di sotto del *minimo legale* (art. 2447 c.c.), l'assemblea *straordinaria*, sempre senza indugio convocata dagli amministratori, o nella loro inerzia dal collegio sindacale o dal consiglio di sorveglianza, deve *necessariamente* deliberare o la riduzione del CS, ed il *contemporaneo* aumento ad una cifra superiore al minimo legale, oppure la **trasformazione** della società. Se l'assemblea non adotta una di queste opzioni, la società *si scioglie* ed entra in stato di liquidazione.

È opinione consolidata in giurisprudenza, e tutt'oggi comune non pacifica, che la disciplina dettata dall'art. 2447 sia applicabile anche in caso di *perdita integrale* del capitale sociale; infatti, la maggioranza potrà evitare la messa in liquidazione della società deliberando la riduzione a zero del capitale sociale e la contestuale reintegrazione dello stesso, con riconoscimento agli azionisti del diritto d'opzione.

XVI: OBBLIGAZIONI

La s.p.a. può emettere *titoli di credito di massa* anche per la raccolta di **capitale di prestito**. Le **obbligazioni** sono il tipico strumento a tal fine predisposto; si tratta di *titoli di credito* (nominativi o al portatore) che rappresentano frazioni di *uguale valore nominale* e con *uguali diritti* di un'unitaria operazione di finanziamento a titolo di mutuo. Infatti, un titolo obbligazionario documenta un *credito* verso la società.

Molto chiara, quindi, è la differenza fra azionisti e obbligazioni; l'azione, infatti, attribuisce la qualità di socio, e quindi di partecipare ai risultati, positivi e negativi, della società. L'obbligazione, invece, attribuisce la qualità di *creditore*, ed il diritto ad una remunerazione periodica *fissa* (interessi), svincolata dai risultati economici della società finanziata; inoltre, l'obbligazionista ha diritto al rimborso del *valore nominale* del capitale prestato alla scadenza pattuita. Invece, l'azionista avrà diritto al rimborso solo in sede di liquidazione, sempreché vi sia un residuo nell'attivo netto, e comunque la quota di liquidazione potrà essere uguale, inferiore o maggiore del conferimento eseguito.

Più sottile è la distinzione fra obbligazioni e *strumenti finanziari partecipativi*; entrambi, infatti, hanno la caratteristica di essere emessi a fronte di un apporto *non imputato a capitale*. Le obbligazioni, però, sono *titoli di massa*, e attribuiscono il *diritto al rimborso* di una somma di denaro, che non può dipendere dall'andamento economico della società. Orbene, solo i tempi e l'entità degli *interessi* posson variare in dipendenza di parametri oggettivi (anche relativi all'andamento della società; art. 2411 c.c.). Gli *sfp*, invece, sono forniti di diritti patrimoniali o anche amministrativi, escluso il voto, e rappresentano una *categoria residuale* atta a ricomprendere tutti gli strumenti finanziari non altrimenti qualificati dalla legge. A differenza delle obbligazioni, gli *sfp* possono condizionare il diritto al rimborso del capitale all'andamento della gestione, o escluderlo del tutto. Tuttavia, esistono eccome *sfp* che attribuiscono, come le obbligazioni, il diritto incondizionato al rimborso, e in più certi diritti amministrativi. In buona sostanza, possiamo dire che gli *sfp* possono essere emessi *non solo* in base ad un'operazione di finanziamento a titolo di mutuo, ma per una moltitudine di rapporti (*es.* associazione in partecipazione). Ad ogni modo, il legislatore si rende conto delle somiglianze fra obbligazioni e *sfp*, e fa valere per questi ultimi la disciplina delle prime (art. 2411, comma 3, c.c.), ove essi condizionano i tempi e l'entità del rimborso del capitale all'andamento della società, o determinano l'incondizionato rimborso del capitale.

Tipi speciali di obbligazioni

Tali caratteri distintivi restano fermi anche nei numerosi *tipi speciali* di obbligazioni che la pratica societaria ha prodotto e continua a produrre, al fine di incentivare i risparmiatori verso tale forma di finanziamento.

Fra i tipi speciali di obbligazioni, si ricordano:

- a) **Obbligazioni a premio**, che prevedono l'attribuzione agli obbligazionisti di utilità *aleatorie* (in denaro o in natura) da assegnare mediante sorteggio o altro sistema.
- b) **Obbligazioni indicizzate**, che mirano a neutralizzare gli effetti della svalutazione monetaria, e ad adeguare il rendimento dei titoli all'andamento del mercato finanziario, ancorando il tasso di interesse e/o il valore di rimborso ad *indici* di varia natura (*es.* andamento delle azioni di quella società).
- c) **Obbligazioni in valuta estera**, con lo stesso target di cui al punto b).
- d) **Obbligazioni convertibili in azioni**, che attribuiscono all'obbligazionista la facoltà di trasformare il proprio credito in una partecipazione azionaria della società emittente (*procedimento diretto*), o di altra società collegata (*procedimento indiretto*).
- e) **Obbligazioni con warrant**, che attribuiscono all'obbligazionista il diritto di sottoscrivere o acquistare azioni della società emittente o di altra società, ferma restando la sua posizione di creditore per le obbligazioni possedute (e ciò le distingue dalle *convertibili* di cui sopra).
- f) **Obbligazioni partecipative**, in cui tempi ed entità degli interessi variano in dipendenza dell'andamento economico della società.
- g) **Obbligazioni subordinate**, che sono rimborsabili solo dopo l'*integrale soddisfacimento* di altri creditori (ma prima delle azioni), in caso di liquidazione o procedura concorsuale.

Ebbene, il Codice civile disciplina solamente le *obbligazioni convertibili*, a cui ci dedicheremo in un apposito paragrafo. La legislazione speciale ha poi dettato legge per quanto riguarda le obbligazioni *partecipative* e *subordinate* (ma solo se emesse da società non quotate e di piccole dimensioni; **minibond**). Tutte le altre sono rimesse all'autonomia negoziale, ferma la disciplina delle obbligazioni dettata dagli artt. 2410-2420ter c.c..

Limiti all'emissione di obbligazioni

La legge pone un *limite* all'emissione di obbligazioni. In base all'attuale disciplina, la s.p.a. può emettere obbligazioni, nominative o al portatore, per somma complessivamente non eccedente *il doppio* del CS (**sottoscritto**, e non più *versato* come pre-Riforma 2003), della riserva legale, e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. I sindaci attestano il rispetto di tale limite (art. 2412 c.c.). Si noti, il termine di riferimento è l'*ultimo bilancio approvato*, e non l'ultimo bilancio *d'esercizio*, per cui è assolutamente possibile che la società, al fine ultimo di emettere obbligazioni, approvi un bilancio *infrannuale*. Tale limite veniva eluso piuttosto facilmente: si fanno emettere obbligazioni da una controllata (con modesto capitale), con sede in Stati senza limiti d'emissione, e la società italiana presta garanzia per il loro rimborso. L'art. 2412 c.c., comunque, una volta riformato, ha previsto che al computo del limite all'emissione di obbligazioni concorrono anche gli importi *relativi a garanzie* comunque prestate dalla società per obbligazioni emesse da altre. Tutto risolto.

Ad ogni modo, la società può emettere obbligazioni per ammontare superiore al limite fissato, ma solo quando:

1. Le obbligazioni emesse in eccedenza sono destinate a investitori istituzionali soggetti a vigilanza (banche, assicurazioni, società finanziarie)
2. Le obbligazioni sono garantite da ipoteca di primo grado su immobili di *proprietà della società*, sino a due terzi del valore di questi.
3. Ricorrono particolari ragioni che interessano l'economia nazionale e la società è autorizzata con provvedimento dell'autorità governativa
4. Le obbligazioni sono destinate ad essere quotate
5. Le obbligazioni danno diritto di acquistare azioni (sono, cioè, *convertibili*, o *con warrant*).

L'art. 2413 c.c. si preoccupa poi del fatto che il rapporto fra capitale + riserve ed obbligazioni emesse permanga per tutta la durata del prestito obbligazionario. Infatti, la società non può *volontariamente* ridurre il capitale sociale, o distribuire riserve se il limite fissato dall'art. 2412 c.c. non viene più rispettato. È, comunque, consentita la riduzione per perdite *obbligatoria*, ma non si potranno distribuire utili finché non viene ripristinato il predetto rapporto.

Il procedimento di emissione

Con l'attuale disciplina, l'**emissione** (ma non di quelle convertibili) di obbligazioni cessa di essere materia dell'assemblea straordinaria. Infatti, se la legge o lo statuto non prevedono diversamente, l'emissione di obbligazioni è deliberata **dagli amministratori** (art. 2410 c.c.). La delibera di emissione deve risultare da verbale redatto da notaio, cui è demandato il controllo di legalità della stessa, ed è soggetta ad iscrizione nel Registro delle Imprese, solo dopo la quale può essere eseguita. La delibera di emissione di obbligazioni, che prevede la costituzione di garanzie reali a favore dei sottoscrittori, deve designare un notaio per il compimento delle formalità necessarie (art. 2414**bis** c.c.).

Il collocamento sul mercato delle obbligazioni segue la regola dell'*offerta al pubblico di prodotti finanziari* (art. 94 TUF). Alla sottoscrizione secondo le modalità fissate nel bando di ammissione segue il *rilascio* dei titoli, nominativi o al portatore, e contenenti le indicazioni stabilite dall'art. 2414 c.c.. Anche per le obbligazioni è possibile la *dematerializzazione*.

Il **prezzo** di emissione delle obbligazioni può essere anche inferiore al valore nominale, ma non per le obbligazioni convertibili. L'ammontare delle obbligazioni emesse deve risultare da un apposito *libro delle obbligazioni* (art. 2421 c.c.), in cui vengono annotati anche l'ammontare delle obbligazioni estinte, il cognome ed il nome dei titolari di obbligazioni nominative, i trasferimenti, ed i vincoli ad esse relativi.

Obbligazioni convertibili

Una specifica disciplina è dettata dall'art. 2420**bis** c.c. per le **obbligazioni convertibili in azioni**; più esattamente, tale norma regola le obbligazioni convertibili in azioni *della stessa società (procedimento diretto)*. Tali obbligazioni attribuiscono il diritto di sottoscrivere azioni della stessa società, in base ad un prefissato *rapporto di cambio*, utilizzando come conferimento le somme già versate al momento dell'acquisto delle obbligazioni. Chi esercita il diritto di conversione cessa, quindi, di essere obbligazionista e *diventa azionista*. Per quanto riguarda le **condizioni di emissione**, le obbligazioni convertibili devono essere offerte *in opzione* agli azionisti ed ai possessori di obbligazioni convertibili precedentemente emesse (art. 2441 c.c.). Al fine di prevenire il pericolo che la futura emissione di azioni violi le norme poste a salvaguardia del capitale sociale, si prevede che la delibera di emissione non possa essere adottata se il capitale sociale sottoscritto non è stato *interamente versato*. Inoltre, le obbligazioni convertibili non possono essere emesse per somma complessivamente inferiore al loro *valore nominale*, ed al valore nominale delle azioni in conversione. Ebbene, già in sede di emissione delle obbligazioni convertibili, si richiede il rispetto delle norme relative all'emissione di nuove azioni (artt. 2346 e 2347 c.c.).

Le obbligazioni convertibili *non* sono soggette ai limiti di emissione esposti dall'art. 2412 c.c., e competente a deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili è l'*assemblea straordinaria*. Tuttavia, come per gli aumenti di capitale, l'atto costitutivo, o una successiva modifica, possono attribuire agli *amministratori* la facoltà di emettere obbligazioni convertibili, fino ad un ammontare determinato, e per il periodo massimo di *cinque anni*.

Il legislatore si preoccupa anche di assicurare ai sottoscrittori di obbligazioni convertibili l'effettiva possibilità di conversione. La stessa assemblea che delibera l'emissione delle obbligazioni, infatti, deve determinare il *rapporto di cambio*, nonché il periodo e le modalità di conversione. Inoltre, deve contestualmente *deliberare l'aumento di capitale sociale*, per un ammontare corrispondente al valore nominale delle azioni da attribuire in conversione. L'aumento di capitale così deliberato sarà sottoscritto via via che gli obbligazionisti eserciteranno il *diritto di conversione*.

La legge, infine, si preoccupa di conciliare la libertà di decisione della società con l'esigenza di tutelare i possessori di tali obbligazioni di fronte ad operazioni che possono vistosamente alterare il valore del diritto di conversione e l'eventuale futura posizione di azionisti. A riguardo, sono previste tre regole:

- a) In caso di aumenti di capitale *a pagamento*, e di nuove emissioni di obbligazioni convertibili, il *diritto di opzione* spetta anche ai possessori di obbligazioni convertibili, sulla base del rapporto di cambio.
- b) In caso di aumento di capitale *gratuito* o riduzione dello stesso per perdite, il rapporto di cambio è *automaticamente* modificato in proporzione alla misura dell'aumento o della riduzione del capitale.
- c) La società non può deliberare la riduzione reale di capitale, la fusione, la scissione, o la modificazione di disposizioni dell'atto costitutivo concernenti la ripartizione degli utili, *finché* non siano scaduti i

termini di conversione. Non si tratta di un divieto assoluto, perché la società può offrire agli obbligazionisti la *conversione anticipata*.

Quanto detto, ribadiamo, è valido per il *procedimento diretto*. Il dato normativo è silente per quanto consta, invece, il **procedimento indiretto**, ossia quando le obbligazioni emesse da una determinata società sono convertibili in azioni di altra società. Non mancano, peraltro, i diverbi sull'ipotesi di estensione analogica dell'art. 2420*bis*. Analogamente, manca una disciplina per le **obbligazioni con warrant**, che certo si distinguono dalle obbligazioni convertibili, in quanto attribuiscono un diritto *cumulativo* (e non alternativo) rispetto al rimborso del capitale; al contempo, però, problemi di tutela degli obbligazionisti in parte coincidenti con quelli *convertibili* non mancano, e l'estensione analogica dell'art. 2420*bis* pare la soluzione migliore.

Organizzazione degli obbligazionisti

I prestiti obbligazionari emessi da una s.p.a. si caratterizzano per la previsione *ex lege* di un'organizzazione di gruppo degli obbligazionisti, che si compone di **assemblea** e **rappresentante comune** (artt. 2415-2418 c.c.). Con essi, si assicura una più efficace tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti, e si consentono modifiche *a maggioranza* delle originarie condizioni del prestito, così sollevando la società dalla necessità di ottenere il consenso dei singoli obbligazionisti. Tra le competenze dell'assemblea esposte dall'art. 2415 c.c. spicca il poter deliberare *sulle modificazioni delle condizioni di prestito*; ordunque, è modificabile a maggioranza qualsiasi modalità di prestito, purchè la modifica sia giustificata da una situazione *oggettiva* della società (*es.* riduzione del tasso di interessi). Resta, invece, sottratta al potere dispositivo dell'assemblea l'alterazione dei caratteri strutturali di quel determinato prestito obbligazionario: sarà illegittima la delibera che sopprime il diritto al rimborso.

Valgono per l'*assemblea degli obbligazionisti* le regole di funzionamento dell'assemblea straordinaria dei soci. L'assemblea degli obbligazionisti è convocata dagli amministratori, o dal rappresentante comune. La convocazione è *obbligatoria* quando ne fanno richiesta tanti obbligazionisti che rappresentino *un ventesimo* dei titoli emessi e non estinti. All'assemblea possono assistere amministratori e sindaci.

Per le delibere di *modificazione* delle condizioni di prestito è necessario il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentano la *metà* delle obbligazioni emesse e non estinte.

Le deliberazioni sono iscritte nel Registro delle Imprese a cura di un notaio che ha redatto il verbale, vengono trascritte in apposito libro delle adunanze e delle deliberazioni, tenuto dal rappresentante comune, che i singoli obbligazionisti hanno diritto di esaminare.

L'art. 2416 c.c. estende per le delibere dell'assemblea degli azionisti tutte le norme attinenti alla nullità e all'annullabilità delle delibere assembleari; l'impugnazione è proposta innanzi al tribunale, in contraddittorio con il rappresentante comune.

Il **rappresentante comune** degli obbligazionisti è nominato dall'assemblea degli obbligazionista, o, se questa non vi provvede, dal tribunale, su domanda di almeno un obbligazionista o degli amministratori. Egli può essere scelto al di fuori degli obbligazionisti, e può essere una persona fisica o giuridica. La nomina è soggetta ad iscrizione nel Registro delle Imprese (art. 2417 c.c.). Egli ha diritto ad un compenso fissato dall'assemblea degli obbligazionisti, da ritenersi a carico di questi e non della società. La sua carica dura *tre anni*, ed è rieleggibile, salva la facoltà dell'assemblea di revocarlo anche senza giusta causa.

Il rappresentante comune tutela gli interessi comuni degli obbligazionisti, nei confronti di società e terzi (*es.* esegue le deliberazioni, assiste all'assemblea dei soci, esamina il libro delle obbligazioni, ha la rappresentanza processuale, ecc.; art. 2418 c.c.).

L'organizzazione di gruppo non priva il singolo obbligazionista del potere di tutelare i propri diritti verso la società, ma gli sono *precluse* le **azioni individuali** incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea (art. 2419 c.c.). Quindi, l'obbligazionista potrà esperire un'azione individuale, purchè il suo accoglimento non contrasti le azioni promosse dall'organizzazione per la tutela degli interessi comuni.

XVII: LO SCIoglimento DELLA S.P.A.

Lo scioglimento della s.p.a. (artt. 2484-2496 c.c.) è disciplinato con disposizioni dedicate a *tutte* le società di capitali; ora esponiamo quanto consta l's.p.a., e si rinvia al seguito per le minime differenze in s.r.l. e s.a.p.a.. La s.p.a. si **scioglie** ed entra in *stato di liquidazione* col verificarsi di una delle seguenti cause (art. 2484 c.c.):

1. *Decorso del termine di durata* fissato nell'atto costitutivo, che potrebbe essere stato prorogato con delibera dell'assemblea *straordinaria*. Per le società che non ricorrono al mercato del capitale di rischio, occorre, però, la **maggioranza rafforzata** di almeno *un terzo* del capitale sociale, anche in seconda convocazione. In tutte le s.p.a. è riconosciuto il diritto di recesso degli azionisti che non hanno concorso all'approvazione di detta delibera, salvo che lo statuto disponga diversamente
2. *Conseguimento dell'oggetto sociale o sopravvenuta impossibilità di conseguirlo*, sempreché quest'ultima abbia carattere **assoluto e definitivo**; in ogni caso, tale causa di scioglimento non opera se l'assemblea delibera le opportune modifiche statutarie.
3. *Impossibilità di funzionamento o continuata inattività dell'assemblea*. È necessario, però, che la **paralisi** preclusa l'adozione di *delibere necessarie* per il funzionamento della società (*es.* approvazione del bilancio).
4. *Riduzione del capitale* (per perdite) *al di sotto del minimo legale*, salvo che l'assemblea deliberi la riduzione ed il contemporaneo aumento del capitale ad una cifra sopra al minimo legale, oppure *trasformi* la società (come visto).
5. La delibera dell'assemblea straordinaria di scioglimento della società in seguito a *recesso* di uno o più soci (art. 2437*quater*), oppure l'impossibilità di provvedere alle relative azioni senza ridurre il capital sociale, oppure all'opposizione di creditori alla riduzione.
6. La deliberazione dell'assemblea straordinaria di *scioglimento anticipato*; nelle società chiuse occorre la **maggioranza rafforzata** di almeno *un terzo* del CS anche in seconda convocazione e, in quanto modifica statutaria, occorre il controllo notarile di legalità e l'iscrizione nel RdI.
7. Altre cause previste dall'atto costitutivo o lo statuto.

Dal 2003, il fallimento della società non ne causa lo scioglimento.

Verificatasi una di dette cause, gli amministratori procedono senz'indugio al suo *accertamento* e all'*iscrizione* nel Registro delle Imprese della relativa dichiarazione o della deliberazione assembleare, che dispone lo scioglimento (art. 2485 c.c.). In caso di omissione, il tribunale, su istanza dei soci, degli amministratori, o dei sindaci, accerta il verificarsi della causa con decreto, soggetto ad iscrizione nel RdI.

Da questo momento, alla denominazione della società si aggiunge l'indicazione che si tratta di *società in liquidazione* (art. 2487*bis*). Come stabilito dalla Riforma del 2003, gli effetti dello scioglimento si verificano dal momento dell'*iscrizione* dell'accertamento del CdA o della delibera assembleare che dispone lo scioglimento (art. 2484 c.c.), e non più, come prima, dal mero verificarsi della causa. In caso di ritardo o omissione, gli amministratori sono personalmente e solidalmente responsabili per i danni subiti dalla società, dai creditori, o dai terzi (art. 2485 c.c.).

Società in stato di liquidazione

Il verificarsi di una causa di scioglimento non determina l'immediata *estinzione* della società; prima, si deve provvedere al pagamento dei creditori sociali ed alla ripartizione fra i soci dell'eventuale residuo attivo (*procedimento di liquidazione*). Quando la società entra in **stato di liquidazione**, gli effetti sono notevoli.

Innanzitutto, gli *amministratori* restano in carica fino alla nomina dei liquidatori, ma devono convocare l'assemblea per le deliberazioni relative alla liquidazione, e sono responsabili della conservazione dei beni sociali finché non li consegnano ai liquidatori. I loro poteri sono oltremodo limitati: per il *semplice verificarsi* una causa di scioglimento gli amministratori conservano il potere di gestire la società ai soli fini della *conservazione* dell'**integrità** e del **valore** del patrimonio sociale (art. 2486 c.c.), per cui sono personalmente e solidalmente responsabili verso la società, i creditori e i terzi. Infatti, l'amministratore che contravviene a detti obblighi si considera sempre responsabile dell'eventuale *minusvalenza* causata al patrimonio netto (*criterio della differenza dei netti*). Resta comunque il fatto che gli atti compiuti dagli amministratori verso i terzi **vincolano** la società, a meno che lo scioglimento sia a questi opponibile perché hanno agito a danno di essa.

Il *collegio sindacale*, invece, continua ad operare normalmente anche, e soprattutto, verso i liquidatori. L'*assemblea*, invece, solleva problemi delicati durante la liquidazione; è, infatti, controverso se siano compatibili con la liquidazione alcune modifiche statutarie deliberabili dall'assemblea (*es.* aumento reale).

La società può, in ogni momento, **revocare** lo stato di liquidazione (art. 2487*ter* c.c.) e tornare ad una fase di normalità, con delibera dell'assemblea straordinaria, previa eliminazione della causa di scioglimento (nelle società che non ricorrono al mercato del capitale di rischio occorre, però, la maggioranza rafforzata di almeno

un terzo). Ai soci che non hanno concorso a tale deliberazione è riconosciuto il *diritto di recesso*. Anche i creditori sono tutelati: una volta iscritta la delibera di revoca, prima che essa produca effetti, devono passare *sessanta giorni*, entro il quale i creditori possono **opporvi**, secondo la disciplina vista per la riduzione facoltativa del CS. Ovviamente, non occorre rispettare il termine se risulta che i creditori abbiano consentito o alla revoca, o se proprio non ci sono (oppure sono già stati pagati).

Procedimento di liquidazione

Il **procedimento di liquidazione** si apre con la *nomina* di uno o più *liquidatori* da parte dell'assemblea straordinaria (salvo diversa clausola statutaria; art. 2487 c.c.); la delibera ne fissa il numero, le regole di funzionamento e i poteri. Nell'inerzia dell'assemblea, i liquidatori sono nominati dal tribunale, su istanza dei soci, degli amministratori o dei sindaci. In caso di scioglimento per *nullità* della società, il tribunale nomina anche i liquidatori all'atto della sentenza di nullità.

I liquidatori restano in carica per *tutta la durata* del procedimento di liquidazione, e per loro valgono le cause di ineleggibilità e decadenza previste per gli amministratori. Essi possono essere **revocati** dall'assemblea con le maggioranze previste per l'assemblea *straordinaria* e, se sussiste giusta causa, può farlo anche il tribunale, su istanza di soci, sindaci, o PM (*interesse generale*). I provvedimenti di nomina e revoca vanno iscritti nel Registro delle Imprese (art. 2487bis c.c.). Con l'iscrizione della nomina, gli amministratori escono di scena, consegnando ai liquidatori i beni sociali.

Poteri, doveri e responsabilità dei liquidatori sono modellati su quelli degli amministratori (art. 2489 c.c.):

- I liquidatori devono adempiere i loro doveri con *diligenza e professionalità*, essendo responsabili secondo la disciplina della responsabilità degli amministratori
- I liquidatori devono prendere in consegna dagli amministratori i beni e i libri sociali, nonché redigere con loro l'**inventario** del patrimonio sociale; gli amministratori presentano ai liquidatori una *situazione dei conti* (bilancio), ed un rendiconto sulla loro gestione.
- I liquidatori possono compiere *tutti gli atti utili* per la liquidazione societaria.

L'attività dei liquidatori è innanzitutto volta al **pagamento dei creditori sociali**; fino a quel momento, i liquidatori non possono ripartire nulla ai soci. Tuttavia, è possibile distribuire ai soci *acconti* durante la liquidazione (art. 2491 c.c.), ma solo se dai bilanci risulta che la ripartizione non inciderebbe sulla disponibilità di somme idonee al soddisfacimento dei creditori (a riguardo, comunque, i liquidatori sono personalmente e solidalmente responsabili per i danni subiti dai creditori). Peraltro, se i fondi disponibili risultano *insufficienti*, i liquidatori possono chiedere proporzionalmente ai soci i versamenti ancora dovuti sulle azioni non interamente liberate.

Se la liquidazione si protrae *oltre l'anno*, i liquidatori devono redigere il bilancio (*bilancio annuale di liquidazione*), e sottoporlo ad approvazione dell'assemblea, con le medesime scadenze previste per il bilancio d'esercizio (art. 2490 c.c.). Nel primo bilancio di questo tipo, i liquidatori devono indicare e motivare, nella nota integrativa, le variazioni nei criteri di valutazione adottati rispetto all'ultimo bilancio approvato, e le ragioni e conseguenze di tali variazioni. Il mancato deposito di detto bilancio per *tre anni* consecutivi comporta la **cancellazione** della società (e quindi l'estinzione, fra poco in esame).

Completata la liquidazione, con la conversione in danaro dell'attivo, i liquidatori redigono il *bilancio finale di liquidazione* (art. 2492 c.c.), indicando la parte spettante a ciascun socio (**piano di riparto**); non sarà l'assemblea ad approvarlo, ma i singoli soci. Per questioni di celerità, esiste allora un meccanismo di **approvazione tacita**: si considera approvato il bilancio che, dopo *novanta giorni* dal deposito nel RdI, non subisce alcun reclamo dinnanzi al tribunale da nessun socio. Se, poi, tutto l'attivo è già stato ripartito tra i soci, e questi abbiano rilasciato *quietanza senza riserva* all'atto del pagamento, non occorre attendere tale termine. Con l'approvazione del bilancio finale di liquidazione, i liquidatori sono liberi verso i soci. Le somme non riscosse dai soci, entro tre mesi dall'iscrizione dell'avvenuto deposito di detto bilancio, sono depositate dai liquidatori presso una banca (art. 2494 c.c.). I libri sociali, dopo la liquidazione, sono depositati presso il RdI.

Estinzione della società

Il procedimento di liquidazione si **chiude** con la *cancellazione* della società dal Registro delle Imprese. Approvato il bilancio finale di liquidazione, i liquidatori devono chiedere la cancellazione; se non lo fanno, se

ne occupa il *curatore* del Registro, trascorsi cinque giorni dal termine di approvazione tacita, senza che il cancelliere del tribunale lo abbia informato di reclami da parte dei soci (art. 2495 c.c.).

Prima del compimento dell'atto formale di cancellazione, la società deve considerarsi ancora *esistente*, anche se l'attivo è stato già ripartito fra i soci; eventuali creditori sociali rimasti insoddisfatti potranno ancora rivolgersi alla società, nella persona dei liquidatori (responsabili *ex art.* 2491 c.c. se non trovano le somme necessarie attraverso i soci che hanno già percepito la loro quota di liquidazione). Invece, intervenuta la *cancellazione*, ferma restando l'**estinzione** della società, i creditori insoddisfatti possono far valere i loro diritti:

1. *Nei confronti dei soci*, fino alla concorrenza delle somme da questi riscosse in base al bilancio finale di liquidazione
2. *Nei confronti dei liquidatori*, se il mancato pagamento è dipeso da colpa di questi

Orbene, la cancellazione segna l'*estinzione* della s.p.a., anche se vi sono creditori non soddisfatti (*sopravvenienze passive*), e lo stesso vale se dopo la cancellazione emergono crediti o beni della società non ancora liquidati (*sopravvenienza attiva*). Infatti, per effetto della cancellazione, tutti gli attivi non ripartiti cadono in comunione ordinaria fra i soci in proporzione della loro quota di liquidazione (a meno che risulti che la cancellazione faccia presumere la volontà della società di rinunciare al diritto, come nel caso di un credito controverso che la società preferisce non far valere).

XVIII: LE PARTECIPAZIONI RILEVANTI

Chi sono i principali azionisti di una società? Chi sono, cioè, i soggetti in grado di incidere sulle scelte operative di essa? Qual è l'effettiva consistenza del pacchetto azionario di cui ciascuno di essi può disporre? Questi interrogativi acquistano rilievo soprattutto per le *società quotate*, e già dal 1974 sono molte le disposizioni che hanno mirato a fare chiarezza sui possessi azionari rilevanti in società quotate e non, che operano in settori di particolare rilievo economico-sociale.

Per le società **quotate**, la normativa è dettata dall'art. 128 TUF e dal regolamento Consob; innanzitutto, gli obblighi sono diversi a seconda che la società partecipata sia o no una *piccola o media impresa (PMI)*, cioè con capitalizzazione di mercato inferiore a 500 milioni di euro (se per tre anni di fila si supera questa soglia si perde la qualifica di PMI). Ebbene, è previsto un sistema di *soglie fisse di partecipazione*, poiché sono tenuti a dare comunicazione alla società partecipata ed alla Consob *tutti coloro* che partecipano in società quotata in misura *superiore al 5%* se la società è una PMI, o *superiore al 3%* negli altri casi. Ulteriori comunicazioni vanno dato se la **partecipazione rilevante** supera le percentuali fissate dalla Consob (5%, e poi per multipli di 5 fino al 30%, 50%, 66,6%, 90% e 95%). Ma come si calcolano queste percentuali? Si tiene conto solo del capitale rappresentato da azioni *con diritto di voto*, computando anche più voti in caso di voto plurimo o maggiorato. Ulteriori obblighi sono poi previsti nelle società quotate:

- a. Per le *partecipazioni* oggetto di un **patto parasociale** in grado di influire sul diritto di voto o sull'esercizio del controllo della società
- b. Per le *partecipazioni* in **strumenti finanziari** che possono dare in futuro luogo all'acquisto di azioni della società
- c. Per il *possesso* di **strumenti finanziari partecipativi** che attribuiscono il diritto di nomina di un componente dell'organo di amministrazione o di controllo.

È sempre la Consob a stabilire contenuto, modalità e termini per l'inoltro della comunicazione, nonché per l'informazione del pubblico. Per la violazione degli obblighi sono comminate *sanzioni pecuniarie* (art. 193 TUF), ed è prevista la *sospensione del voto*, fino all'esecuzione della comunicazione. Se la società ammette comunque il socio a votare, la deliberazione è **impugnabile** (art. 2377 c.c.), a condizione che il voto di quel socio sia stato *determinante* per la formazione della maggioranza. L'impugnazione può essere proposta anche dalla Consob, con un termine prolungato di *centottanta giorni*, dalla deliberazione o dall'iscrizione nel Registro delle Imprese (se la delibera ne è soggetta).

Dalle comunicazioni prescritte è esonerato il Ministero dell'Economia, assolvendo tali obblighi la società controllata.

Passando ora alle **società non quotate**, ci riferiamo a società che operano in settori particolarmente importanti, la cui attività è perciò sottoposta a controllo pubblico. Si prevede, dunque, una disciplina del tutto analoga a quella sovraesposta per le partecipazioni rilevanti in *società bancarie, società di intermediazione finanziaria* (oltre che alla partecipata, la comunicazione dev'essere resa anche a Banca d'Italia), *società di intermediazioni*

mobiliare, società di gestione del risparmio, società di investimento (anche alla Consob), e *società di assicurazione* (anche all'Ivass).

Infine, **tutte** le s.p.a., sempre per motivi di trasparenza, sono obbligate a rendere pubblico *annualmente*, mediante iscrizione del Registro delle Imprese, l'*elenco di tutti* i soci alla data di approvazione del bilancio, con l'indicazione del numero di azioni possedute.

L'acquisto di partecipazioni rilevanti in società quotate

Chiunque intenda *acquistare* una partecipazione di controllo in una società con azioni quotate deve seguire specifiche regole di comportamento. In passato, chi intendeva andare alla conquista di una società quotata (*società bersaglio*) usciva subito allo scoperto e lanciava un'*offerta pubblica di acquisto (OPA)* a tutti gli azionisti della società bersaglio, ingenerando una vera e propria battaglia fra l'offerente e il gruppo di controllo. Con la l.149/1992 le cose sono però cambiate, sempre in ordine ai bisogni di trasparenza e possibilità di tutti gli azionisti di partecipare. Sono due i principi cardine che guidano tali operazioni:

- 1) L'**OPA** è la sola procedura che consente di tutelare gli azionisti di minoranza in caso di cambiamento del gruppo di comando, permettendo loro di disinvestire. L'OPA è, infatti, *obbligatoria* quando è trasferita la partecipazione di controllo di una società quotata
- 2) L'OPA, obbligatoria o volontaria che sia, deve svolgersi nel rispetto di norme comportamentali fissate per legge.

Attenzione però: l'OPA non va vista sempre come tirannica; la *contendibilità del controllo* delle società è condizione necessaria per il buon funzionamento del mercato di capitale, e chi dispone di adeguate risorse economiche, e si ritiene capace di incrementare il valore di una società, può dimostrarlo coi fatti. Se la legge rende troppo complessa o costosa l'operazione, la maggioranza non avrà nulla di che temere, anche se gestisce male la società, e anche se ne determina il deprezzamento delle azioni. Così facendo, però, non si incoraggia l'afflusso di nuovi capitali nel mercato azionario: per cui, anche la contendibilità del controllo è meritevole di tutela, perché un'OPA, alla fin fine, stimola indirettamente il valore delle azioni. Volendo cercare un equilibrio fra interesse dell'acquirente e interesse della minoranza, l'OPA è stata soggetta a numerose modifiche normative, che cerchiamo ora di analizzare.

La legge del 1992 prevedeva ben *cinque* casi di OPA obbligatoria, divenuti due con la Riforma del 1998, e oggi *uno* con la Direttiva XIII CE (2007): l'*OPA successiva totalitaria*. L'**OPA successiva totalitaria** consente agli azionisti di *minoranza* di società con "titoli" quotati di **uscire** dalla società a seguito del mutamento dell'azionista di controllo. L'art. 101*bis* del TUF specifica che per *titoli* si intendono tutti gli strumenti finanziari che *attribuiscono il diritto di voto* (azioni ordinarie, azioni speciali con diritti di voto, strumenti finanziari partecipativi con diritto di voto). È tenuto a promuovere un'OPA chiunque venga a detenere, in seguito ad acquisti, una partecipazione superiore al *trenta per cento* dei titoli che attribuiscono diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti *nomina* o *revoca* di amministratori o consiglieri di sorveglianza. Gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa (25-40%), ma se la modifica avviene *dopo* la quotazione, i soci che non hanno concorso alla deliberazione possono *recedere*. Per le altre società, la soglia è **immodificabile**, e in queste ultime è tenuto a promuovere l'OPA chiunque venga a detenere una partecipazione superiore al 25%, *in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata*.

Superata la soglia rilevante, l'OPA deve essere promossa *entro venti giorni* e deve avere oggetto l'acquisto della *totalità* dei "titoli" **quotati** ancora in circolazione. La Riforma del 2007 fissa il *prezzo minimo*, che è il *prezzo più elevato* pagato dall'offerente, nei *dodici mesi* anteriori l'OPA, per acquisti di titoli della medesima categoria. Se l'offerente non ne ha fatti, il prezzo minimo è pari al *costo medio ponderato* di mercato degli ultimi dodici mesi o del minore periodo disponibile. La Consob, comunque, può disporre che l'offerta sia promossa a prezzo superiore o inferiore. Il **corrispettivo** dell'offerta può essere costituito in tutto o in parte da titoli (*offerta pubblica di scambio*), ma l'offerente deve sempre proporre in alternativa il pagamento del corrispettivo in contanti (*es. titolo offerto in scambio non quotato*).

Si faccia attenzione che, al contempo, una partecipazione che non supera la soglia rilevante può essere acquistata *liberamente*, senza obbligo di OPA, anche se determina il controllo *di fatto*. Per evitare elusioni, tuttavia, l'obbligo di lanciare l'OPA sussiste anche quando la soglia rilevante è superata sommando gli acquisti e le maggiorazioni di voto di *persone che agiscono di concerto*, che cooperano al fine di acquisire, mantenere o rafforzare il controllo della società, obbligate solidalmente alla procedura succitata.

Casi particolari e sanzioni

È affidato alla Consob il compito di definire quando sussiste l'obbligo di OPA in alcuni casi particolari:

- a) Acquisto *indiretto* di una partecipazione sopra soglia in una società quotata, realizzato acquisendo il controllo di una società (anche non quotata), il cui patrimonio è prevalentemente costituito da titoli emessi dalla società quotata
- b) Acquisti o maggiorazioni del *diritto di voto* da parte di chi già deteneva una partecipazione sopra soglia, senza detenere però la maggioranza dei voti (*OPA da consolidamento*). Si ha, a riguardo, obbligo di OPA solo se gli acquisti o la maggiorazione del voto supera il *cinque per cento* annuo (permettendo così di incrementare il proprio controllo lentamente senza lanciare l'OPA).

Chi intende acquisire il controllo di una società quotata può sottrarsi alla costosissima OPA successiva totalitaria, lanciando *volontariamente* un'**OPA preventiva facoltativa**, che lo porti a detenere una partecipazione superiore alla soglia rilevante, e può essere:

1. *Totale* (art. 106 TUF): l'OPA preventiva diretta a conseguire *tutti* i titoli della società bersaglio non è soggetta a condizioni, e l'offerente può fissare liberamente il prezzo d'acquisto.
2. *Parziale* (art. 107 TUF): l'OPA preventiva *parziale* è sicuramente più complessa. In primis, deve avere ad oggetto almeno il *sessanta per cento* dei titoli di ciascuna categoria, e l'esonero dall'OPA successiva totalitaria dev'essere autorizzato dalla Consob. Inoltre, l'*esonero* è esperibile solo se l'offerente, o le persone che agiscono *di concerto*, non hanno acquistato nell'anno precedente partecipazioni nella società bersaglio superiori all'*uno per cento*; poi, l'esonero è possibile solo se l'offerta è condizionata ad approvazione dei soci di *minoranza* indipendenti (no offerente, no agenti di concerto, no azionista di maggioranza) della società bersaglio (*whitewash*). Se poi l'offerente acquista, l'anno dopo l'OPA preventiva parziale, altre partecipazioni superiori all'*uno per cento*, dovrà dar luogo anche all'OPA successiva totalitaria.

Oltre al caso di OPA successiva, la legge impone a chi consegue una partecipazione *quasi* totalitaria in una società quotata di **acquistare** i titoli ancora in circolazione, ma senza lanciare un'apposita OPA (che prima del '98 prendeva il nome di *opa residuale*). Oggi, l'**obbligo di acquisto residuale** consente agli azionisti di minoranza di uscire dalla società ad un prezzo equo. Esistono due casi di *obbligo di acquisto residuale*:

- A. L'offerente che viene a detenere, a seguito di OPA totalitaria, una partecipazione almeno pari al *novantacinque per cento* del capitale rappresentato da "titoli", è tenuto ad acquistare i **restanti titoli** da chi gliene faccia richiesta. Così, i soci originariamente destinatari dell'OPA possono evitare di rimanere schiacciati dall'operazione (*pressure to tender*) e avere una seconda chance, più vantaggiosa
- B. Chiunque venga a detenere una partecipazione superiore al *novanta per cento* del capitale rappresentato da **titoli quotati** della società bersaglio ha l'obbligo di acquistare i restanti *titoli quotati*, se non ripristina entro *novanta giorni* un **flottante** (quantità di azioni che i titolari possono liberamente commerciare) sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Il *corrispettivo* viene determinato dalla Consob, tenuto conto anche del prezzo di mercato e del corrispettivo di un'eventuale OPA precedente.

Al contempo, è oggi tutelato l'interesse di chi ha conseguito con un'OPA il controllo quasi dell'intero capitale, e teme l'ostruzionismo della sparuta minoranza che non vi ha aderito. Infatti, chi viene a detenere in seguito al lancio di un'OPA più del *novantacinque per cento* del capitale rappresentato da titoli ha diritto all'**acquisto coattivo** delle azioni residue, entro *tre mesi* dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'OPA, purché abbia dichiarato nell'OPA stessa di volersi avvalere di tale diritto (*squeeze-out*).

Ma cosa succede se si violano tutti questi poderosi obblighi, elencati fin d'ora? Il diritto di voto inerente all'*intera partecipazione* **non è esercitabile**, e i titoli eccedenti le percentuali delle soglie **vanno alienati** entro dodici mesi. Sono ovviamente previste anche sanzioni pecuniarie.

Le offerte pubbliche di acquisto e scambio

L'*offerta pubblica di acquisto* (con corrispettivo in denaro) o *di scambio* (con corrispettivo costituito da altri strumenti finanziari) è una *proposta irrevocabile* rivolta a parità di condizioni a tutti i titolari di prodotti finanziari che ne formano oggetto. Ogni clausola contraria è nulla. L'offerta può però essere sottoposta a condizioni *non* meramente potestative. L'offerta può anche essere *aumentata* o *modificata*, durante la pendenza

dell'operazione, e l'aumento si estenda anche a coloro che hanno già aderito; non è, però, ammessa la *riduzione* del quantitativo richiesto. La *durata* dell'offerta è concordata con la società di gestione del mercato, tra un minimo di quindici ed un massimo di venticinque giorni di mercato aperto per l'*opa obbligatoria*, e tra quindici e quaranta giorni per le altre. L'offerta si svolge sotto il **controllo** della Consob, che può anche dichiarare decaduta l'offerta in caso di violazione degli obblighi in tema OPA.

L'*offerta pubblica* si articola in **tre fasi**:

- I. **Fase preparatoria**: chi intende lanciare un'offerta pubblica deve darvi comunicazione alla Consob, alla società bersaglio, e al mercato. L'OPA è promossa mediante la presentazione alla Consob del *documento di offerta*, destinato a pubblicazione. Le offerte pubbliche *volontarie* devono essere promosse *non oltre venti giorni* dalla comunicazione, e il mancato rispetto del termine rende il documento irricevibile, obbligando l'offerente a non promuovere alcuna offerta volontaria per i prodotti finanziari della stessa società emittente per dodici mesi.
Il documento d'offerta è redatto sulla base dei principi esposti dalla Consob, che ha quindici giorni per eventualmente integrarlo, passati i quali il documento si presume approvato.
- II. **Comunicato dell'emittente**: la società bersaglio diffonde un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'offerta, ed una valutazione motivata degli amministratori sull'offerta stessa. Il comunicato dev'essere trasmesso anche alla Consob, e di norma è già allegato al documento d'offerta.
- III. **Adesioni all'offerta**: si apre la fase delle *adesioni*, che sono irrevocabili e possono essere raccolta dall'offerente, dagli intermediari indicati nel documento d'offerta, nonché dai depositari dei titoli.

La legge si limita a fissare il principio della *correttezza e trasparenza* delle operazioni sui prodotti finanziari oggetto dell'offerta. Fra le non molte regole di correttezza fissate dalla Consob spicca l'obbligo dell'offerente che, durante la pendenza dell'offerta o nei sei mesi successivi, abbia acquistato titoli a prezzo superiore a quello dell'offerta, di adeguare il prezzo di quest'ultima al più alto pagato.

Con l'attuale disciplina il legislatore ha un atteggiamento piuttosto restrittivo verso le **tecniche di difesa** che il gruppo di comando della società bersaglio può porre in atto: l'attuazione di tali misure è consentita solo *previa autorizzazione dell'assemblea (passivity rule)*, ma lo statuto può derogare in tutto o in parte a questa regola (clausola *opt-out*). La "regola di passività" prevede, infatti, che gli amministratori della società bersaglio con azioni quotata debbano astenersi dal compiere atti od operazioni che possano contrastar ei conseguimento degli obiettivi dell'offerta. Il divieto può essere, tuttavia, rimosso con delibera dell'assemblea, convocata in pendenza dell'OPA, ordinaria o straordinaria, con le normali maggioranze (ferma la responsabilità degli amministratori e dei direttori generali per gli atti in violazione della *passivity rule*).

Fra le tecniche di difesa *successive* rientra il lancio di un'**OPA concorrente**, da parte di eventuali alleati della società bersaglio; chi ha lanciato l'OPA originaria può a sua volta reagire a quella concorrente, *rilanciando* il gioco, con un aumento del prezzo richiesto. Dopo la pubblicazione di un'OPA concorrente o di un rilancio, le adesioni alle altre offerte sono revocabili, e il numero dei rilanci non può essere limitato.

Se le tecniche di difesa successive sono piuttosto agevoli, lo stesso non vale per le tecniche di difesa *preventiva*. Infatti, gli azionisti che intendono aderire ad un'OPA possono liberamente recedere da eventuali sindacati di voto/blocco, e l'acquisto di una partecipazione rilevante nella società che lancia l'OPA non è più attuabile. Invero, la XIII Direttiva (2007) era l'occasione per ampliare la **regola di neutralizzazione** di tali misure di difesa; tuttavia, la Riforma del 2008, ha previsto che tale disciplina opera *solo se lo statuto lo prevede*. Orbene, se lo statuto della società bersaglio quotata ne consente l'applicazione, la *regola di neutralizzazione* opera come segue. **Durante l'OPA**, non hanno effetto ei confronti dell'offerente eventuali limitazioni statutarie al trasferimento dei titoli e, nelle assemblee, non operano le limitazioni al diritto di voto previste nello statuto o da patti parasociali, né le maggiorazioni statutarie del diritto di voto, e le azioni a voto plurimo ne conferiscono uno solo. **Dopo l'OPA**, la regola di neutralizzazione paralizza l'efficacia di alcune clausole statuarie o patti parasociali con lo scopo di impedire all'offerente vittorioso di conseguire l'effettivo dominio. Infatti, nella *prima assemblea successiva all'OPA*, non operano limitazioni suddette, né maggiorazioni di voto, né voto plurimo; così, il nuovo gruppo di comando può nominare amministratori di fiducia, e modificare clausole statutarie non gradite senza ostruzioni. Questi effetti hanno luogo, però, solamente se a seguito dell'OPA l'offerente detiene almeno il *settantacinque per cento* del capitale con diritto di voto.

La *passivity rule* e la *regola di neutralizzazione* sono soggette alla **clausola di reciprocità**: non operano, cioè, quando l'OPA è promossa da chi non è a sua volta soggetto a tali disposizioni o a disposizioni equivalenti. Qualsiasi misura difensiva, allora, dev'essere autorizzata dall'assemblea; la Consob verifica il rispetto della condizione di reciprocità.

Nulla prevede l'attuale disciplina nell'eventualità in cui le adesioni siano inferiori o superiori al quantitativo richiesto. Possiamo dire, però, che il documento dovrà comunque specificare il quantitativo minimo che deve essere raggiunto affinché l'offerta divenga *irrevocabile*; se le adesioni sono di più, il documento dovrà specificare i *criteri di riparto*.

Limiti all'assunzione di partecipazioni rilevanti

Col rispetto degli obblighi sin qui visti, l'assunzione di *partecipazioni rilevanti* in una s.p.a. o da parte di una s.p.a. è in via di principio **libera**. Ci sono però delle limitazioni; alcune riguardano l'assunzione di partecipazioni rilevanti *in società* che operano in particolari settori *da chiunque detenute* e altre riguardano l'assunzione di partecipazione da parte di una *società di capitali*.

Fra i limiti del *primo tipo* meritano di essere ricordati quelli posti per la partecipazione in **società bancarie e assicurative**. L'acquisizione di partecipazioni nelle *banche* da chiunque effettuata dev'essere preventivamente autorizzato dalla BCE, su proposta di Banca d'Italia, quando attribuisce una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al *dieci per cento* del capitale o, comunque, consente di esercitare un'*influenza notevole*, o il *controllo* sulla banca stessa. Disciplina simile attiene alle *società assicurative*, ma il potere di autorizzazione è lasciato all'Ivass.

Ulteriori limiti legali all'acquisto di partecipazioni sono lasciati a poteri speciali dello **Stato**. Chiunque acquisisca una partecipazione in imprese che svolgono attività di rilevanza strategica per il sistema di difesa e sicurezza nazionale, o nei settori dell'energia, dei trasporti, o della comunicazione, deve notificarlo alla Presidenza del Consiglio che, entro *quarantacinque giorni*, può opporsi all'acquisto o subordinarlo a specifiche condizioni.

Altri limiti, come spesso accade, possono essere posti da **clausole statutarie**, che impongono limiti massimi ai possessi azionari, evitando che si formino nuclei di azionisti di controllo. Queste clausole sono senz'altro previste per le società in mano pubblica, essendo inammissibile un controllo delle stesse operato da privati.

E veniamo ora ai limiti del *secondo tipo*. Un limite all'assunzione di partecipazioni da parte delle società di capitali è posto dall'art. 2361 c.c.: l'assunzione di partecipazioni in altre imprese non è consentita *se per la misura e per l'oggetto* della partecipazione risulta sostanzialmente modificato l'oggetto sociale. Il divieto di assunzione di *partecipazioni modificative* dell'oggetto sociale non è operante quando l'attività della società è proprio l'assunzione di partecipazioni in altre imprese; si tratta di **società finanziarie**, tra le quali si distinguono le *holdings* (società capogruppo). Le altre società (*società operative*) possono acquisire partecipazioni, ma non modificative dell'atto costitutivo. Infine, l'assunzione di partecipazioni in altre imprese richiede il consenso dell'assemblea, se si partecipa a società *a responsabilità illimitata* (cioè, le società di persone).

Le partecipazioni reciproche

Le **partecipazioni reciproche** fra società (*es.* la società A partecipa al capitale della società B e viceversa) sollevano problematiche analoghe a quelle viste in tema di acquisto di azioni proprie. Vi è inoltre il pericolo che sia falsata la consistenza patrimoniale delle due società, e che venga alterato il corretto funzionamento delle relative assemblee. Questi pericoli divengono ancor più evidenti in caso di **sottoscrizione reciproca** di capitale: due società si costituiscono o aumentano il capitale sottoscrivendo l'una il capitale dell'altra; il capitale sociale nominale si aumenta, ma il capitale reale rimane invariato...è tutto illusorio.

Per reprimere queste realtà si attivano gli artt. 2360 e 2359*quinquies* c.c.. Il primo vieta alle società di costituire o di aumentare il capitale mediante sottoscrizione reciproca di azioni, anche per tramite di società fiduciarie o interposta persona; il divieto non soffre eccezioni, e la violazione comporta la *nullità* di entrambe le sottoscrizioni, purché si provi siano frutto di un accordo teso ad eludere la norma (non sempre facile). A sostegno dell'art. 2360 c.c., il recente art. 2359*quinquies* detta una disciplina sostanzialmente identica a quella prevista per la sottoscrizione di azioni proprie.

Gli stessi pericoli succitati si verificano non solo nel caso di sottoscrizione reciproca, ma anche in caso di **acquisto di azioni reciproche**. Per coerenza, anch'esso dovrebbe essere sottoposto agli stessi limiti appena

visti, ma così non è. L'*acquisto reciproco* è possibile senza alcun limite quando fra le due società non intercorre un rapporto di controllo e le stesse non sono quotate in borsa. Se l'incrocio è realizzato fra società controllante e sue controllate si applicano gli artt. 2359bis ss., che prevedono limiti *qualitativi e quantitativi*, coincidenti con quelli stabiliti per l'acquisto di azioni proprie. Se, infine, l'incrocio non intercorre fra controllante e controllata, ma coinvolge società con *azioni quotate*, si applica l'art. 121 TUF, che prevede *limiti quantitativi*, ma non qualitativi.

IXX: I GRUPPI DI SOCIETÀ

Osservando i limiti esposti sin d'ora, le s.p.a. sono libere di sottoscrivere o acquistare azioni o quote di altre società di capitali, e l'assunzione di partecipazioni è lo strumento tipo di realizzazione del fenomeno dei **gruppi di società**. Il *gruppo di società* è un'aggregazione di imprese societarie *formalmente* autonome ed indipendenti l'una dall'altra, ma assoggettate ad una *direzione unitaria*. Tutte sono, infatti, sotto l'**influenza dominante** di un'unica *società capogruppo* (o *società madre*), che le controlla e le dirige, secondo un disegno unitario, per il perseguimento di uno scopo unitario e comune a tutte le società del gruppo (**interesse di gruppo**). Da qui la tradizionale asserzione per la quale, nei gruppi, ad un'*unica impresa sotto il profilo economico* corrispondono *più imprese sotto il profilo giuridico*: tante quante sono le società nel gruppo.

Il **gruppo di società** è fenomeno largamente diffuso, essendo l'assetto organizzativo tipico assunto dalla grande e grandissima impresa. Tale fenomeno assume le più svariate articolazioni, come quella dei *gruppi a catena* (A controlla B che controlla C che controlla D...) o dei *gruppi a raggiera* (anche detti *stellari*, con A che controlla B, C, D...). Peraltro, tali complesse architetture societarie si compongono e scompongono nel tempo, al fine di sfruttare sempre i vantaggi propri del gruppo, vale a dire la rapidità e l'autonomia decisionale e la delimitazione e la separazione del rischio di impresa.

Di base, la legge tende in modo piuttosto favorevole al fenomeno di gruppo, che non è però del tutto scevro da pericoli, sia per l'ordinamento nazionale che comunitario ed internazionale; si pensi alle norme sulla concorrenza basate sulla normativa UE, nonché all'importanza del diritto internazionale nel tema delle multinazionali oppure dell'abuso di società del gruppo collocate in paradisi fiscali o privi di principi di trasparenza (*società off-shore*). Per quanto ha rilievo in questa sede, una disciplina del gruppo di società deve assolvere tre compiti; innanzitutto, deve assicurare l'*adeguata informazione* sui collegamenti, sui rapporti finanziari, sui rapporti commerciali, e sulla situazione patrimoniale del gruppo. Di seguito dovrà evitare che eventuali intrecci di partecipazioni alterino l'integrità patrimoniale delle società coinvolte, ed il corretto *funzionamento* degli organi decisionali della capogruppo; infine, dovrà evitare che le scelte operative delle singole società del gruppo pregiudichino le aspettative di quanti fanno affidamento sulla consistenza patrimoniale di una delle società del gruppo.

Il Codice del '42 era piuttosto disinteressato dal tema, ma i vuoti normativi sono stati debitamente colmati dalla Riforma del 2003, e quindi dagli artt. 2497 ss. c.c..

Società controllate

È **controllata** la società che si trova sotto l'**influenza dominante** di altra società (*controllante*), che è in grado di indirizzare l'attività nel senso da essa voluto. Così recita l'art. 2359 c.c., il quale stabilisce le possibili forme di controllo, che sono:

- 1) *Controllo azionario di diritto*: è controllata la società in cui un'altra società dispone della **maggioranza dei voti esercitabili** nell'assemblea ordinaria. La possibilità di esercitare un'influenza dominante è evidente, in quanto è la società controllante a poter, fra l'altro, nominare gli amministratori della controllata.
- 2) *Controllo azionario di fatto*: è controllata la società in cui un'altra società ha **voti sufficienti** per esercitare un'*influenza dominante* nell'assemblea. La partecipazione è di per sé minoritaria, ma in fatto determinante.
- 3) *Controllo contrattuale*: sono controllate le società sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari **vincoli contrattuali**. Ad esempio, la società B opera come agente esclusivo della società A. Rimane comunque nullo, perché in contrasto col *conflitto d'interessi*, l'eventuale **contratto di dominazione**, con cui si attribuisce a una società il potere di dettare ordini ad un'altra.

Solamente per il controllo azionario, di diritto o di fatto che sia, si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta, con esclusione dei *voti di delega*. Si parla infatti di **controllo indiretto** (non per il controllo contrattuale): se A controlla B che controlla C, anche C si considera controllata da A. Una situazione di controllo può essere determinata anche da *sindacati di voto*, ma in tal caso si presume che il controllante sia l'azionista che ha una posizione di influenza dominante nel sindacato.

Dalle società controllate vanno distinte le **società collegate**, cioè, quelle in cui un'altra società esercita un'influenza *notevole*, e non dominante, e quindi quando in assemblea possa essere esercitato almeno *un quinto* dei voti, o *un decimo* per le società quotate.

La disciplina dei gruppi

L'esistenza di un *rapporto di controllo* non è sufficiente per affermare che vi sia un *gruppo di società*, anche se è in esso che si concretizza l'essenza del fenomeno di gruppo. In base all'attuale disciplina, infatti, si presume che l'attività di direzione e coordinamento di società è esercitate dalle società o enti tenuti alla redazione del bilancio consolidato, nonché da quelli che comune *le controllano* (art. 2497^{sexies} c.c.). Ordunque, al fenomeno di gruppo sono applicabili le norme che regolano i rapporti fra società controllante e controllate, nonché quelle post Riforma del 2003 dedicate alle società o gli enti (ma non alle persone fisiche) che esercitano attività di direzione e coordinamento di altre società. Alle stesse norme sarà assoggettato anche chi esercita attività di direzione e coordinamento sulla base di un *contratto* con le società medesime o di clausole nei loro statuti, come si verifica nei **gruppi paritetici**, in cui la direzione di più imprese non si fonda su un rapporto di controllo, ma su un accordo contrattuale (simile al consorzio) con cui più società si impegnano a conformarsi ad una direzione unitaria *che ciascuna concorre a determinare* su un piano di **parità**. Orbene, pur mancando oggi una disciplina esclusivamente dedicata ai gruppi, non si può dire che ne manchi una disciplina. Peraltro, esiste oggi un'apposita sezione del Registro delle Imprese nella quale sono iscritti (con effetto di *pubblicità notizia*) le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento e le società alla stessa sottoposte. Queste ultime sono tenute ad indicare negli atti e nella corrispondenza la soggezione all'altrui attività, e gli amministratori che omettono l'iscrizione o l'indicazione sono responsabili dei danni che i soci o i terzi subiscono (art. 2497^{bis} c.c.).

In presenza di un rapporto di controllo, scattano limitazioni e divieti a carico delle società controllate, che ridimensionano i pericoli di alterazione del patrimonio della capogruppo e di inquinamento del funzionamento degli organi stessi; come accennato in tema di *partecipazioni reciproche* e di *acquisto di azioni proprie*, le società controllate non possono esercitare il diritto di voto per le azioni possedute nel capitale della controllante, e il possesso di esse non può superare il 20% del capitale della controllante, se questa ricorre al mercato del capitale di rischio.

Alle società controllate, ai membri degli organi amministrativi e di controllo, e ai dipendenti delle stesse è poi **vietato** rappresentare i soci della controllante nelle assemblee di questa (art. 2372 c.c.); inoltre, coloro che sono legati alle società controllate o a quelle che a loro volta la controllano, non possono divenire *sindaci* della controllante. È questa la disciplina sull'**informazione dei collegamenti**.

Si passa ora all'**informazione contabile di gruppo**, poiché scattano in sede di *redazione del bilancio* specifici obblighi, posti sia a carico della controllante che delle controllate, volti ad evidenziare i reciproci rapporti di partecipazione, ed i relativi risultati economici, nonché gli effetti che l'attività di direzione e coordinamento ha avuto sui risultati della società controllata e del gruppo. Inoltre, la copia integrale dell'ultimo bilancio delle controllate, ed un *prospetto riepilogativo* di esso, devono essere depositati presso la sede della controllante, insieme al bilancio della stessa, durante i *quindici giorni* che precedono l'approvazione di esso a cura dell'assemblea. Ovviamente, come abbiamo già visto, l'informazione contabile si arricchisce nel 1991 con il **bilancio consolidato di gruppo** (vedi cap. *Il bilancio delle s.p.a.*), così come con il tema dei **revisori legali** (vedi cap. *I controlli interni*) e della **trasparenza** impartita dalla Consob (vedi cap. *I controlli esterni*).

Resta poi l'ambizioso tentativo di risolvere il delicato problema dei gruppi *multinazionali* con ramificazioni in stati che non garantiscono la trasparenza societaria (**società off-shore**) spesso poste in paradisi fiscali, ed utilizzate per dare adito ad abusi e falsificazioni. Nel 2005, la legge sulla tutela del risparmio ha demandato al Ministro della Giustizia, di concerto col Mef, l'individuazione di stati con "carenze particolarmente gravi". Numerosi sono poi gli obblighi imposti alle società quotate o con strumenti diffusi fra il pubblico che hanno rapporti di controllo o collegamento con società in tali stati...sono passati vent'anni, ma questi stati ancora non

vengono individuati, e pare che anche l'Italia e gli Stati Uniti rischierebbero, prendendo troppo sul serio il tema della trasparenza, di esser considerati stati *off-shore*.

La tutela dei soci e dei creditori delle società controllate

La Riforma del 2003 si è interessata alla *tutela* degli *azionisti esterni* e dei *creditori* delle società controllate contro possibili abusi della controllante, che induca le prime al compimento di atti vantaggiosi per il gruppo unitariamente considerato, ma pregiudizievole per il proprio patrimonio. Nel nostro ordinamento, resta fermo il principio della *distinta soggettività* e della *formale indipendenza* delle società del gruppo; infatti, il gruppo di società non è un nuovo soggetto di diritto, e non è nemmeno un'impresa unitaria. L'**indipendenza formale** porta ad escludere che la capogruppo sia responsabile per le obbligazioni assunte dalle controllate in attuazione della politica di gruppo, anche se la capogruppo è l'unico socio delle controllate. Al contempo, però, la capogruppo non può imporre alle società figlie il compimento di atti che contrastino con gli interessi delle stesse separatamente considerati. Contro eventuali abusi, allora, si attivano le norme relative al *conflitto d'interesse dei soci* (art. 2373 c.c.) e *degli amministratori* (art. 2391 c.c.), nonché quelle che regolano la *responsabilità degli amministratori* (artt. 2392 ss. c.c.). Vi è però un controsenso: se è la capogruppo, ad esempio, a nominare gli amministratori, come può non esservi conflitto d'interessi? E non dimentichiamo che l'esistenza del gruppo è spesso favorevole per le controllate. Allora, la Riforma del 2003 risolve ogni dubbio. Si prevede, innanzitutto, che le decisioni delle società controllate ispirate da un interesse di gruppo debbano essere *adeguatamente motivate*, onde consentire una valutazione degli eventuali danni. L'art. 2497^{ter} c.c. stabilisce che le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento devono essere analiticamente motivate, e recare puntualmente indicazioni delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. Una specifica disciplina è poi dettata per i **finanziamenti** concessi alle società controllate dalla capogruppo, al fine di evitare che un eccessivo indebitamento danneggi gli altri creditori sociali (art. 2497^{quinquies} c.c.), rimandando al tema dei finanziamenti dei soci nella s.r.l. (che vedremo).

La società capogruppo, infine, è tenuta ad **indennizzare direttamente** azionisti e creditori delle società controllate per i danni dagli stessi subiti per il fatto che la propria società si è supinamente attenuta alle direttive del gruppo lesive del proprio patrimonio. Si prevede, inoltre, che il danno vada valutato non già con riferimento alla singola operazione ma considerando il risultato complessivo dell'attività, e quindi i *vantaggi compensativi* del gruppo (che possono tendere ad assorbirlo interamente).

In conclusione, ulteriore novità introdotta dalla Riforma del 2003 è il riconoscimento del **diritto di recesso** ai soci di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento in presenza di eventi riguardanti la società capogruppo, ma riflettenti sul mutamento delle condizioni di rischio dell'investimento nelle controllate (art. 2497^{quater} c.c.).

Le lettere di patronage

L'**autonomia patrimoniale** delle società di gruppo comporta che la *società capogruppo* non possa essere chiamata a rispondere dei debiti delle società controllate. Se non ricorrono i requisiti dell'abuso di attività di direzione e coordinamento, appena visti, i creditori potranno agire nei confronti della prima solo se dispongono di uno specifico titolo giuridico. Fra le possibili fonti di responsabilità della capogruppo vanno ricomprese le **lettere di patronage**, cioè, dichiarazioni della capogruppo diffuse soprattutto nella prassi dei gruppi internazionali, in sostituzione delle tradizionali fideiussioni o firme cambiarie. Il contenuto delle *lettere* può essere svariato. A volte, la capogruppo attesta l'esistenza di una partecipazione di controllo, e si impegna a comunicarne l'eventuale dismissione, nonché a formulare dichiarazioni generiche in merito alla solvibilità del gruppo (*lettere deboli*); altre volte, la capogruppo afferma che eserciterà tutta la sua influenza, affinché la controllata onori i propri debiti, e si impegna anche a fornire alla stessa mezzi finanziari necessari (*lettere forti*). È opinione diffusa che una lettera forte sia fonte di responsabilità in caso di inadempimento della controllata.

XX: LA SOCIETÀ IN ACCOMANDITA PER AZIONI

La **società in accomandita per azioni** (artt. 2452-2461 c.c.) è un tipo di società che, come la s.a.s., si caratterizza per la presenza istituzionale di due categorie di soci:

- I **soci accomandatari**, che rispondono *solidalmente ed illimitatamente* per le obbligazioni sociali e sono *per legge* amministratori della società.
- I **soci accomandanti**, che sono obbligati *verso la società* nei limiti della quota di capitale sottoscritto.

Al contempo, la **s.a.p.a.** è un tipo di società che, come la s.p.a., si caratterizza per il fatto che le quote di partecipazione dei soci sono rappresentate da *azioni*. Ebbene, sembrerebbe che la s.a.p.a. sia una società a metà fra una società di persona e una società di capitali...ovviamente non è così! La s.a.p.a. è modellata sulla s.p.a., le cui disposizioni sono applicabili per quanto compatibili (art. 2454 c.c.). La s.a.s. è una società di persone, e altro non è che una s.n.c. in cui vi sono soci con responsabilità *limitata*; invece, la s.a.p.a. è una società di capitali, e altro non è che una s.p.a. modificata dalla presenza di soci con responsabilità *illimitata* che, come contropartita di tale onere, sono *per legge* **amministratori**.

Orbene, la disciplina della s.a.p.a. è piuttosto scarna, e si esaurisce in alcuni adattamenti, prettamente ricondotti alla figura dell'*azionista accomandatario*.

L'azionista accomandatario

L'**azionista accomandatario** risponde *illimitatamente e solidalmente* per le obbligazioni sociali, ed è *amministratore* della società. La sua posizione, però, non è del tutto riconducibile a quella del socio accomandatario della s.a.s., anzi; nella s.a.p.a. vi è un nesso indissolubile fra qualità di socio accomandatario, posizione di amministratore e responsabilità per le obbligazioni sociali. Infatti, non si può essere soci accomandatari se non si è amministratori, e si cessa di essere accomandatari e responsabili se si cessa di essere amministratori. Per l'appunto:

- a) I soci indicati nell'atto costitutivo come *accomandatari* sono tutti *di diritto* amministratori (art. 2455 c.c.), senza limiti di tempo (nella s.a.s., l'accomandatario può ma non deve essere amministratore)
- b) Il socio accomandatario, che cessa dall'ufficio di amministratore, *non risponde* per le obbligazioni della società sorte posteriormente all'iscrizione nel registro delle imprese della cessazione all'ufficio (art. 2461 c.c.); da quel momento cessa, cioè, di essere socio accomandatario, e diviene *accomandante* (nella s.a.s., l'accomandatario è responsabile anche se cessa di essere amministratore)
- c) Il nuovo amministratore assume la qualità di socio accomandatario dal momento dell'*accettazione della nomina* (art. 2457 c.c.), e risponde delle obbligazioni che sorgono da quel momento, non di quelle precedenti (nella s.a.s., l'accomandatario risponde delle obbligazioni sociali anteriori e successive).

L'unico dato che azionista e socio (della s.a.s.) *accomandatario* condividono è il carattere **sussidiario** della loro responsabilità rispetto a quella della società: i creditori sociali possono agire verso gli azionisti accomandatari solo dopo aver infruttuosamente escusso il patrimonio sociale (art. 2461 c.c.).

Costituzione, conferimenti e azioni

Per la *costituzione* della società, i *conferimenti* e le *partecipazioni* azionarie, trova piena applicazione la disciplina della s.p.a., con due sole differenze; l'atto costitutivo deve indicare quali sono i soci accomandatari (art. 2455 c.c.), senza bisogno di indicare i primi amministratori (coincidendo con gli accomandatari); la denominazione sociale deve contenere il nome di *almeno un* socio accomandatario, con l'indicazione "s.a.p.a." (art. 2453 c.c.). Non è richiamato l'art. 2314 c.c., che sancisce la responsabilità solidale ed illimitata dell'accomandante il quale consente che il suo nome sia inserito nella ragione sociale (e tale norma è quindi inapplicabile alla s.a.p.a.).

Quanto alle **azioni**, nessuna disposizione specifica è dettata a riguardo delle azioni degli accomandatari; peraltro, la riserva dell'amministrazione della società a favore dello stesso non consente di qualificare le sue azioni come *speciali*, cioè, con diritti diversi. Infatti, di norma, amministratori si diviene per nomina assembleare, e non perché le relative azioni incorporano diritti speciali. Per questo motivo, chi acquista le azioni da un accomandatario diviene socio, *ma non amministratore*, e quindi *azionista accomandante*; ne consegue che le azioni dell'accomandatario sono liberamente trasferibili, e non occorre alcun assenso particolare (essendo che l'acquirente non succede nell'amministrazione).

Anche le azioni della s.a.p.a. possono essere *quotate*, e varranno le relative regole viste per le s.p.a. quotate: controllo della Consob, revisione legale dei conti come EIP, e possibilità di emettere *azioni di risparmio*.

Organi sociali della s.a.p.a.

Come per la s.p.a., l'organizzazione interna della s.a.p.a. si fonda sulla necessaria presenza di tre distinti organi: assemblea, amministratori e collegio sindacale. All'**assemblea** si applicano le regole di funzionamento dettate per la s.p.a., con tre particolarità:

- Gli accomandatari *non hanno diritto di voto* nelle deliberazioni di nomina e revoca dei sindaci, oppure dei componenti del CdS, nonché in quelle concernenti l'esercizio dell'azione di responsabilità verso di loro (art. 2459 c.c.); lo stesso vale per nomina e revoca del revisore legale.
- Le modificazioni all'atto costitutivo non devono essere solo deliberate con le maggioranze dell'assemblea straordinaria, ma devono essere approvate *da tutti i soci accomandatari* (art. 2460 c.c.), aspetto che rafforza moltissimo la loro posizione
- Nella competenza dell'*assemblea straordinaria* rientra anche la *nomina* e la *revoca* degli amministratori. La nomina di nuovi amministratori dev'essere approvata anche da *tutti gli amministratori rimasti in carica*, come previsto per le modifiche statutarie.

Ad ogni modo, ciò che distingue maggiormente s.p.a. e s.a.p.a. sta proprio nell'**organo amministrativo**. I soci accomandatari sono *di diritto* amministratori, e il loro ufficio ha carattere *permanente*; non sono, comunque, inamovibili. Infatti, essi possono essere revocati *ad nuntum*; tuttavia, come detto, la revoca dev'essere deliberata dall'assemblea straordinaria (art. 2456 c.c.). Gli accomandatari-amministratori possono anche *rinunciare* all'ufficio, pur senza giusta causa.

La nomina di nuovi amministratori richiede la delibera dell'assemblea *straordinaria*, e dev'essere approvata dagli amministratori rimasti in carica, si è detto (art. 2457 c.c.); perciò, gli accomandatari, se possono essere privati dall'assemblea dei loro poteri (revoca), non possono essere costretti a collaborare con soci sgraditi. Il *nuovo* amministratore dev'essere scelto fra gli azionisti, e assume la posizione di accomandataro con l'accettazione della nomina.

Gli amministratori-accomandatari sono soggetti agli stessi obblighi degli amministratori della s.p.a., e sono quindi responsabili verso la società, verso i creditori, verso i soci e verso i terzi.

Nessuna regola specifica disciplina il funzionamento dell'organo amministrativo, e si può rimandare alle norme viste in tema di CdA (a meno che, ovviamente, l'accomandataro sia amministratore unico).

Per il **collegio sindacale** l'unica differenza con la s.p.a. consiste nel divieto per gli accomandatari di votare nelle deliberazioni riguardante la nomina e revoca dei sindaci (art. 2459 c.c.), e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Si rafforza, così, l'indipendenza dell'organo di controllo (se la s.a.p.a. adotta il sistema dualistico, analogo divieto vale per nomina e revoca dei consiglieri di sorveglianza).

Scioglimento della s.a.p.a.

Per la s.a.p.a. è prevista una causa di scioglimento tipica ed ulteriore rispetto a quelle viste nella s.p.a.. La società si **scioglie** in caso di cessazione della carica di *tutti gli amministratori*, se nel termine di *sei mesi* non si è provveduto alla loro sostituzione ed i sostituiti non hanno accettato la carica. Per questo periodo, il collegio sindacale nomina un amministratore provvisorio, limitato agli atti di ordinaria amministrazione, che *non assume* la qualità di socio accomandataro (art. 2458 c.c.). Quindi, causa di scioglimento della s.a.p.a. è il venir meno di *tutti gli accomandatari*, e la conseguente impossibilità di funzionamento dell'organo amministrativo protratta per sei mesi. Non è, invece, causa di scioglimento il venir meno di *tutti gli accomandanti*; in tal caso, la società opererà con la compagine azionaria costituita dai soli accomandatari, almeno finché non insorga la necessità di adottare una delibera riservata ai soli accomandanti (nomina e revoca dei sindaci).

Per il resto, lo scioglimento della s.a.p.a. segue la disciplina già vista per la s.p.a., salva la peculiarità derivante dalla presenza di soci a *responsabilità illimitata*: se il patrimonio sociale è insufficiente al pagamento dei creditori, i liquidatori potranno richiedere agli accomandatari le somme necessarie. Dopo la cancellazione della società, gli eventuali creditori insoddisfatti possono far valere i loro diritti contro gli accomandatari, ed anche contro i liquidatori, se il mancato pagamento è dipeso da loro colpa. Potranno invece agire nei confronti degli *accomandanti* solo nei limiti della quota di liquidazione dagli stessi riscossa.

FINE PARTE II
INIZIO PARTE III

XXI: LA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA

La **società a responsabilità limitata** (art. 2462-2483 c.c.) è una società di capitali nella quale:

- a) Per le obbligazioni sociali risponde *soltanto* la società col suo patrimonio
- b) Le quote di partecipazione dei soci *non possono* essere rappresentate da azioni

Ebbene, come nella s.p.a., e diversamente dalla s.a.p.a., i soci dell's.r.l. godono del beneficio della *responsabilità limitata*, e nessuna pretesa potranno avanzare i creditori sociali verso di loro. L'art. 2468 c.c. specifica poi che le quote di partecipazione non possono essere rappresentate da azioni: questo significa che non possono essere rappresentate da documenti destinati a circolare nelle più agili forme dei titoli di credito. Sicuramente, detto divieto costituisce un ostacolo non indifferente alla raccolta di ingenti capitali di rischio, tanto che nel 2003, la Riforma, ha limitato ulteriormente le possibilità della s.r.l. di raccogliere capitale mediante appello al pubblico risparmio; tempo dopo, però, il legislatore ha fatto retromarcia, ed oggi il divieto di *offerta pubblica* non opera più per le quote delle *piccole e medie imprese (PMI)* costituite in forma di s.r.l. Al contempo, alle s.r.l. si fa divieto di emettere obbligazioni, ma dal 2003 sono consentiti i *titoli di debito* (che vedremo), mai collocabili però presso il pubblico risparmio (in quanto sottoscrivibili solo da banche o investitori qualificati).

Per quanto detto, la s.r.l. non appare così spettacolare, ma si tratta della società di capitali *più diffusa* in Italia; il perché è presto detto. Innanzitutto, vi sono **minori requisiti di capitale**: a differenza della s.p.a. e la s.a.p.a., il capitale minimo è di *diecimila euro* (art. 2463 c.c.) e, a partire dal 2013, è possibile anche costituire una s.r.l. con capitale *al di sotto* del capitale minimo, purché pari almeno ad un *solo* euro, con la conseguenza che i conferimenti dovranno essere versati per intero e in denaro al momento della sottoscrizione nelle mani degli amministratori, e che è previsto un maggior accantonamento di utili per la riserva legale. Si faccia però attenzione: per favorire la nascita di nuove società e consentire il loro graduale rafforzamento patrimoniale si permette la deroga al minimo legale, ma solo all'atto della *costituzione*. È, invece, da escludere, che tale deroga possa servire ad assecondare la decapitalizzazione di società in cui è già stata raggiunta la soglia di capitale minimo. Nel contempo, la Riforma 2003 ha reso meno complessa la disciplina dei conferimenti, consentendo l'apporto di opere e servizi, vietato nelle s.p.a.. Altro motivo di successo della s.r.l. sono i **minori costi di funzionamento**; infatti, l'organo di controllo è obbligatorio per s.r.l. che superano determinate dimensioni, ma anche in questo caso si esaurisce in un solo sindaco o revisore. Ancora, si ha **maggiore flessibilità organizzativa**: oggi, nella s.r.l. è consentito adottare statutariamente anche soluzioni organizzative proprie della società di persone, volte alla massima tutela del singolo socio, con il riconoscimento di nuovi diritti, come la legittimazione individuale all'azione sociale di responsabilità verso gli amministratori. Infine, vi sono **minori costi di sostituzione**, perché i conferimenti richiesti sono meno, e perché vi è la possibilità di prevedere una struttura organizzativa scarna, con meno cariche sociali. Come detto, la dotazione iniziale di capitale è stata ridotta eventualmente ad un euro, e nel 2012 è stata introdotta anche la *Società a responsabilità limitata semplificata*, la cui costituzione è del tutto esentata dalle spese notarili.

Insomma, la s.r.l. risponde molto bene, e sicuramente meglio della s.p.a., alle esigenze delle piccole e medie imprese, che pullulano nel nostro paese, in quanto modello elastico e valorizzante i profili di carattere personale presenti in quelle imprese di non grandi dimensioni, a base familiare, e con compagine societaria tanto ristretta quanto attiva.

La costituzione della s.r.l.

La **costituzione** della s.r.l. presenta alcune deviazioni dal regime della s.p.a., che è comunque ampliamento richiamato dall'art. 2463 c.c.; infatti:

- Non è ammessa la stipulazione dell'atto costitutivo per *pubblica sottoscrizione*, ed è quindi non idonea all's.r.l. la disciplina prevista per i promotori
- Il capitale sociale minimo richiesto dalla legge per le s.r.l. è di *diecimila euro*; tuttavia, in sede di costituzione, può essere determinato in misura inferiore, purché pari almeno ad *un euro*
- La denominazione sociale può essere liberamente formata, come nella s.p.a., purché risulti ovviamente "s.r.l."

Anche la s.r.l. può essere costituita a *tempo indeterminato*. Il contenuto dell'atto costitutivo, per il resto, ricalca quello della società per azioni, salvo ovviamente la sostituzione delle indicazioni relative alle azioni con quella

della quota di partecipazione di ciascun socio. Come nella s.p.a., non può ritenersi nulla la vendita delle quote prima dell'iscrizione nel registro delle imprese.

Ancor prima della s.p.a., la s.r.l. è stata il primo tipo di società di capitali per il quale fu introdotta nel 1993 la possibilità di *costituzione* da parte di un *singolo socio*. L'originaria disciplina è stata notevolmente modificata nel 2003, e si può dire che, a parte le necessarie differenze, la **s.r.l. unipersonale** condivide la stessa disciplina con la s.p.a. unipersonale (a cui abbiamo già dedicato un capitolo).

I conferimenti in s.r.l.

Nella disciplina previgente, ai **conferimenti** in s.r.l. si applicavano le stesse regole viste per la s.p.a.; la Riforma del 2003, però, ha inserito il principio base che, come nelle società di persone, prevede che in s.r.l. possano essere conferiti *tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica* (art. 2464 c.c.). Come di regola, però, se l'atto costitutivo non dispone diversamente, in conferimenti devono essere fatti in denaro e, se il capitale sociale è determinato in misura inferiore al minimo legale, può essere conferibile solo denaro, da versare *interamente* al momento della costituzione.

Per semplificare e ridurre i costi costitutivi, il versamento iniziale del 25% dei conferimenti in denaro va effettuato direttamente all'organo amministrativo, anziché presso una banca.

È espressamente consentito il **conferimento di prestazioni d'opera o servizi**, purchè l'intero valore assegnato a tale conferimento sia garantito da una polizza assicurativa o da una fideiussione bancaria, o, se l'atto costitutivo lo prevede, da un versamento a titolo di cauzione del corrispondente importo in denaro presso la società effettuato dal socio. Anche i conferimenti d'opera o servizi, benché la legge non lo specifichi, devono essere soggetti a stima. Per l'appunto, i *conferimenti in natura*, come per la s.p.a., devono essere interamente liberati al momento della sottoscrizione, ma non è nell's.r.l. necessario che l'esperto chiamato ad effettuare la valutazione si una designato dal tribunale, e basta che si tratti di un revisore o di una società di revisione iscritti nell'apposito registro (art. 2465 c.c.). Peraltro, non è prevista alcuna revisione della stima (*impairment test*), anche se è condivisibile che sia dovere di diligenza degli amministratori.

Specificamente disciplinata è la posizione del **socio moroso** dell's.r.l. (art. 2466 c.c.), con disciplina applicabile anche dopo la scadenza di polizze e fideiussioni di cui sopra. Decorso inutilmente il termine di trenta giorni dalla *diffida* operata dagli amministratori, il socio moroso non può partecipare alle decisioni dei soci; resta ferma, come nell's.p.a., la facoltà di vendere coattivamente le quote del socio moroso, ma tali devono essere prima offerte *in opzione* agli altri soci. Se mancano offerte d'acquisto da parte dei soci, si procede a vendita dell'incanto, ma solo se l'atto costitutivo lo prevede (*criterio personalistico*). In assenza di compratori, gli amministratori *escludono* il socio moroso, trattenendo le somme riscosse; allora, il capitale dev'essere *immediatamente* ridotto, in quanto la s.r.l. non può acquisire le *proprie* quote.

La Riforma del 2003 si dedica poi al tema dei **finanziamenti dei soci**, al fine di porre un freno al fenomeno, molto diffuso nelle s.r.l. a base familiare, delle società sottocapitalizzate che operano con ingenti finanziamenti a titolo di capitale di prestito da parte dei soci. L'art. 2467 c.c. stabilisce che il rimborso di detti finanziamenti è *postergato* rispetto al soddisfacimento degli altri creditori: gli amministratori, quindi, non possono rimborsare i finanziamenti dei soci se il rimborso mette a repentaglio il soddisfacimento degli altri creditori.

I titoli di debito

Con l'attuale disciplina è consentito alle s.r.l. si emettere **titoli di debito** (art. 2483 c.c.), sottratti alla disciplina propria delle obbligazioni di s.p.a., ma soggetti alla disciplina secondaria del Comitato interministeriale per il credito e il risparmio (*Cicr*). A differenza delle obbligazioni, l'emissione di *titoli di debito* è consentita solo se prevista dall'atto costitutivo, che stabilisce anche di chi sia la competenza ad emetterli (soci o amministratori), determinando limiti, modalità e maggioranze necessarie. La decisione di emissione fissa le condizioni del prestito, e le modalità di rimborso, ed è iscritta nel RdI; essa potrebbe anche prevedere che condizioni e modalità di rimborso possano essere modificate con il consenso della maggioranza dei possessori dei titoli.

Molto ampia è la libertà concessa all'autonomia statutaria della determinazione del *contenuto* dei titoli di debito; la legge puntualizza, però, che i titoli di debito possono essere emessi solo a fronte di un apporto a *titolo di prestito*. Quindi, al pari delle obbligazioni, il diritto al rimborso del capitale non può essere condizionato all'andamento economico della società, e solo la misura degli interessi può esserlo.

L'atto costitutivo può poi assimilare i titoli di debito alle obbligazioni prevedendone l'emissione come *titoli di massa* (cioè, come frazioni di *ugual valore nominale* e con *uguali diritti*) e la loro circolazione secondo le regole dei titoli di credito. Al contempo, ed al contrario, può essere anche prevista l'emissione come *titoli individuali* (ciascun titolo rappresenta una distinta operazione di finanziamento), e potrà essere esclusa la destinazione dei titoli alla circolazione. Rimane, poi, controverso se possano essere emessi titoli di debito *convertibili* in partecipazioni sociali.

Né la disciplina codicistica, né tanto meno quella del Cicr, stabiliscono *limiti quantitativi* all'emissione, in quanto la tutela del pubblico dei risparmiatori è realizzata con altri mezzi. Infatti, esiste un particolare regime di collocamento e circolazione dei titoli di debito: questi non possono essere collocati direttamente presso il pubblico, e possono essere sottoscritti solo da *investitori professionali* soggetti a vigilanza prudenziale, che rispondono della solvenza della società nei confronti degli acquirenti non investitori professionali se trasmettono a questi i titoli di debito. Quest'ultimo punto, insieme all'elevatissimo taglio minimo (€50.000), fissato dal Cicr, ha del tutto scoraggiato la diffusione di questo tipo di finanziamento, oggi rarissimo.

Le quote sociali

Come visto, nella s.p.a. il capitale sociale è diviso in parti omogenee, standardizzate, che prescindono dalle persone dei soci e dal loro numero. Diverso, invece, è il criterio di *divisione del capitale* nella s.r.l.; si tratta di un **criterio personale**, e non astratto-matematico, poiché nella s.r.l. le quote di partecipazione non possono mai essere rappresentate da azioni (art. 2468 c.c.). Il capitale della s.r.l. è diviso in parti in base al *numero di soci*: il numero iniziale di quote corrisponde al numero dei soci, e ciascun socio diviene titolare di un'*unica quota di partecipazione*. Ebbene, mentre le azioni sono necessariamente di uguale valore, le quote possono differire nell'ammontare, e normalmente lo sono se è diverso l'ammontare del capitale sottoscritto da ciascun socio; infatti, se l'atto costitutivo non prevede diversamente, il valore delle quote è **proporzionale** al conferimento (chi ha conferito dieci euro in s.r.l., non avrà dieci quote da un euro, ma una sola da dieci euro). Come nella s.p.a., però, l'atto costitutivo può prevedere che il valore delle partecipazioni sia *non proporzionale* ai conferimenti, purché il valore complessivo dei conferimenti non sia inferiore al capitale; anche in questo caso, il socio dell's.r.l. diviene titolare di una sola quota del valore previsto dall'atto costitutivo. Orbene, mentre le azioni attribuiscono *uguali diritti*, le quote possono essere anche sotto tale profilo le une *diverse* dalle altre; di base, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione posseduta che, se l'atto costitutivo non prevede diversamente, è proporzionale al conferimento. Tale regola è ampiamente derogabile dall'autonomia statutaria, in quanto si potrebbe prevedere l'attribuzione a *singoli soci* di particolari diritti riguardanti l'amministrazione della società o la distribuzione degli utili: perciò, una quota personale può essere *privilegiata nella distribuzione degli utili*, un'altra ancora può essere *postergata nella partecipazione alle perdite*, ed ad un'altra ancora può essere riservata l'*amministrazione* della società, e via dicendo. Si noti, salvo diversa pattuizione, questi diritti possono essere modificati solo con il consenso *di tutti i soci*: in caso di alienazione della quota non si trasferiscono automaticamente all'acquirente detti *diritti speciali*, ma si estinguono con la perdita della qualità di socio da parte del cedente. Situazione differente è quella in cui l'atto costitutivo crea **categorie speciali di quote**, fornite sì di diritti speciali, che però circolano insieme alla quota, e sono riconosciuti sempre all'attuale titolare della partecipazione sociale. Inoltre, è pacificamente ammessa la previsione di *prestazioni accessorie* a carico di uno o più soci, pur nel silenzio del dato legislativo.

Si tenga a mente, la quota di s.r.l. è e resta **unica** ed esprime in modo unitario la posizione di un socio nella società. Mentre nella s.p.a. il socio può avere più partecipazioni autonome e distinte, nella s.r.l. il socio è titolare di **una sola quota**, e se ne acquista altre non diviene titolare di più quote, ma incrementa quantitativamente la quota originaria (a meno che si tratti di quote che attribuiscono diritti ed obblighi diversi). Per converso, mentre l'azione è indivisibile, la **quota è divisibile**. Tuttavia, l'atto costitutivo può escluderne la divisibilità e, se la quota entra in *comunione*, dev'essere nominato un rappresentante comune per l'esercizio dei diritti sociali, al pari della già vista proprietà azionaria.

Come accennato, le azioni sono rappresentate da titoli di credito, mentre le quote *non possono esserlo*; l'eventuale certificato di quota rilasciato dalla società costituisce un semplice documento probatorio. Ne consegue che la quota di s.r.l. non è un *bene mobile materiale* (come è considerata l'azione); tuttavia, anch'essa ha un proprio valore patrimoniale, e può essere assimilata ad un **bene immateriale**.

Vicende e trasferimento delle quote sociali

Le quote della s.r.l. sono per legge **liberamente trasferibili**, *inter vivos* e *mortis causa*. Tuttavia, l'atto costitutivo può non solo limitare, ma anche *escludere* del tutto il trasferimento delle quote (art. 2469 c.c.), accentuando così il carattere personale della partecipazione sociale. Inoltre, l'atto costitutivo può subordinare il trasferimento al *gradimento* di organi sociali, di soci, o di terzi (*mero gradimento*). In tali casi, però, il socio o i suoi eredi possono *sempre* recedere dalla società. Infine, per assicurare la maggiore stabilità alla compagine societaria, l'atto costitutivo può prevedere che il recesso *non possa* essere esercitato prima di un certo termine (mai superiore a *due anni*) dalla costituzione della società o dalla sottoscrizione della quota. L'alienazione della quota in violazione delle clausole dell'atto costitutivo è *inefficace* nei confronti *della società*: essa potrà disconoscere l'acquirente come socio, e precludergli l'esercizio dei diritti sociali.

Dal 1993, specifiche disposizioni sono dettate in ottica di *trasparenza* nella cessione delle quote, per l'effettiva conoscenza della compagine societaria; i trasferimenti per atto fra vivi devono risultare da scrittura privata con *sottoscrizione autenticata* da un notaio, oppure da un *documento informatico* sottoscritto mediante firma digitale semplice. Il notaio (o un ragioniere o commercialista in caso di documento informatico) devono depositare *entro trenta giorni* l'atto di trasferimento per l'**iscrizione** nel RdI (art. 2470 c.c.). Il trasferimento della quota, però, è valido fra le parti per effetto del *semplice consenso*: le formalità descritte (in particolare, l'autenticazione dell'atto) non incidono sulla validità del trasferimento inter partes, ma introducono un procedimento che condiziona solo l'*opponibilità alla società*. Infatti, il trasferimento è produttivo di effetti verso la società solo dopo l'*iscrizione* nel RdI. Se la quota è alienata con successivi contratti a più persone, prevale chi *per primo* effettua l'iscrizione nel Registro delle Imprese, purchè sia in buona fede. La legge non richiede più che il trasferimento sia annotato sul libro dei soci, in quanto dal 2008 soppresso nella s.r.l.. Analoghe regole valgono per assicurare la trasparenza dei trasferimenti *mortis causa*.

Ad ogni modo, se la quota trasferita *non è interamente liberata*, l'alienante risponde in solido con l'acquirente per i versamenti ancora dovuti, per il periodo di *tre anni* dall'iscrizione del trasferimento; la responsabilità dell'alienante è però **sussidiaria**, perché dovrà pagare solo se la richiesta della società verso l'acquirente di provvedere al pagamento rimane infruttuosa.

La quota può costituire oggetto di pegno, usufrutto e sequestro, e l'art. 2471**bis** rimanda alla disciplina vista per le azioni. Non sono però espressamente regolate le *modalità* di costituzione dei diritti frazionari sulla partecipazione sociale, ma troveranno applicazione le norme dettate dall'art. 2470 c.c. sul *trasferimento*.

La quota può formare oggetto di *espropriazione* da parte dei creditori personali del socio (art. 2471 c.c.), con conseguente vendita forzata o assegnazione della stessa al creditore procedente. L'attuale disciplina precisa che il *pignoramento* si esegue mediante notificazione al debitore e alla società, e successiva iscrizione nel RdI. L'ordinanza del giudice che dispone la vendita dev'essere notificata alla società, a cura del creditore. Se l'atto costitutivo avesse previsto limiti al trasferimento, l'espropriazione è consentita, ma la vendita all'incanto può aver luogo solo se il creditore, il socio, e la società non raggiungono un accordo sulle modalità di vendita; comunque, la vendita sarà priva di effetto se la società presenta entro *dieci giorni* un altro acquirente che offra lo stesso prezzo (si impedisce l'ingresso di soci non graditi).

Alla s.r.l. è vietato l'acquisto di *proprie quote*, né la società può accettarne in garanzia, oppure fornirle per il loro acquisto (art. 2474 c.c.). Una deroga è prevista per le PMI, qualora l'operazione sia realizzata in attuazione di piani di incentivazione che prevedano l'assegnazione di quote ad amministratori, dipendenti o collaboratori. Analogamente, le quote di s.r.l. non possono essere oggetto di offerta al pubblico, ad eccezione di quelle emesse da PMI dal 2017. L'offerta di quote di PMI può avvenire su portali Internet, gestiti da Sim, banche o altri soggetti vigilati dalla Consob (*equity crowdfunding*), attraverso un meccanismo di **intestazione fiduciaria**.

Recesso ed esclusione

Anche la disciplina del **recesso** (art. 2473 c.c.) è stata profondamente riformata, al fine di consentire l'espletamento di uno strumento fondamentale per tutelare i soci di minoranza di una società, come la s.r.l., in cui la partecipazione non ha di regola un mercato. In questa prospettiva, ampia libertà è riconosciuta all'autonomia statutaria: l'atto costitutivo prevede quando il socio può recedere e le relative modalità; se non vi provvede, trovano applicazione le regole espresse in tema di s.p.a. per quanto consta il recesso. Inoltre, il recesso è **inderogabilmente** riconosciuto per legge in una serie di casi. Se la società è a tempo *indeterminato*, ogni socio può recedere con un preavviso di *centottanta* giorni, prorogabile dallo stato al massimo ad un anno.

In *ogni caso*, possono recedere i soci che non hanno consentito al cambiamento dell'oggetto sociale, alla trasformazione, alla fusione, o alla scissione, alla revoca dello stato di liquidazione, al trasferimento all'estero della sede sociale, all'eliminazione di uno o più cause di recesso, e al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modifica dell'oggetto sociale (art. 2473 c.c.). Infine, il *diritto di recesso* è riconosciuto al socio contrario all'aumento di CS con esclusione del diritto di opzione (che vedremo), nonché nei casi già visti di limitazione alla trasferibilità delle quote e di società soggette all'altrui coordinamento.

Come nelle s.p.a., si prevede però che il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia, se la società *revoca la delibera* che lo legittima, oppure se è deliberato lo scioglimento della società. I soci che *recedono* hanno diritto al **rimborso** della quota *entro centottanta giorni* dalla comunicazione del recesso; il valore tende al valore di mercato, oppure è determinato da un esperto nominato dal tribunale.

Come nella s.p.a. articolate soluzioni volgono a contemperare l'interesse del socio che recede con la tutela dell'integrità del capitale e dei creditori sociali: la quota del socio recedente deve prima essere offerta in opzione agli altri soci, oppure ad un terzo *concordemente* individuato dai soci. Se non vi sono acquirenti, si procede al rimborso attingendo dalle riserve disponibili o, in mancanza, tramite riduzione *reale* del capitale. Se i creditori vi si oppongono, la società si scoglie.

Come nelle società di persone, l'atto costitutivo può prevedere specifiche cause di **esclusione** del socio per giusta causa. È da ritenersi, comunque, che l'esclusione consegua ad una decisione dei soci, che l'escluso potrà eventualmente impugnare secondo le regole generali (che vedremo tra poco). Per il rimborso si applica la disciplina del recesso (art. 2473**bis**): se non vi sono acquirenti, o la società non può far fronte al rimborso con riserve disponibili, l'esclusione è *priva di effetti*.

Gli organi sociali e le decisioni dei soci

La disciplina degli organi della s.r.l. è l'aspetto su cui la Riforma 2003 ha inciso con maggior vigore, valorizzando *al massimo* l'autonomia statutaria, ferma restando la tripartizione assemblea-organo amministrativo-organo di controllo propria della s.p.a.. Oggi, però, l'assemblea dei soci degrada da organo essenziale ad organo solo eventuale per una serie di decisioni dei soci, e vediamo ora perché.

Le materie rimesse alle **decisioni dei soci** di s.r.l. sono più ampie rispetto alle competenze dell'assemblea nella s.p.a.. L'art. 2479 c.c. stabilisce che sono rimesse *inderogabilmente* alla decisione dei soci:

- a) L'approvazione del bilancio e la distribuzione degli utili
- b) La nomina degli amministratori, se prevista nell'atto costitutivo
- c) La nomina dei sindaci, del presidente del collegio sindacale, e del soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti
- d) Le modificazioni dell'atto costitutivo
- e) La decisione di compiere operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci

L'atto costitutivo, poi, può anche riservare alla *competenza dei soci* ulteriori materie. Contrariamente alla s.p.a., si prevede che i soci decidono su *qualsiasi argomento* sia sottoposto alla loro approvazione, dagli amministratori o da tanti soci che rappresentano almeno *un terzo* del capitale sociale. Tale competenza, tuttavia, dev'essere esercitata nel rispetto del principio (introdotto nel 2019) secondo cui la gestione dell'impresa spetta *esclusivamente* agli amministratori; orbene, i soci non possono assumere decisioni o impartire direttive vincolanti per l'organo amministrativo. Ebbene, su queste materie, di regola, delibera l'assemblea, ma l'atto costitutivo può prevedere che le decisioni dei soci siano adottate con procedure più snelle, mediante *consultazione scritta* o sulla base di consensi espressi *per iscritto*, per cui le decisioni vengono adottate col voto favorevole di una *maggioranza* che rappresenti almeno la *metà* del CS. Ecco perché parlavamo di organo solo "eventuale"; a dire il vero, però, alcune decisioni devono essere adottate a prescindere col metodo assembleare, garantendo maggiore tutela alla minoranza. Si tratta dei punti d) ed e) dell'elenco di cui sopra, nonché la *riduzione del capitale per perdite obbligatoria*. Comunque, la delibera assembleare diviene obbligatoria se ne faccia richiesta l'amministrazione, oppure tanti soci che rappresentano *un terzo* del CS.

Anche quando è l'assemblea a dover deliberare, la disciplina della stessa (art. 2479**bis**) è del tutto autonoma rispetto a quella della s.p.a.; è rimessa all'atto costitutivo la determinazione dei modi di *convocazione*. In mancanza, l'assemblea è convocata dagli amministratori con *lettera raccomandata* spedita ai soci, almeno *otto giorni* prima dell'adunanza (non è necessaria la pubblicazione della convocazione nella GU, vista nella s.p.a.).

L'assemblea si riunisce presso la sede sociale, ne regola lo svolgimento un presidente, nominato e funzionante secondo la disciplina della s.p.a.. Possono intervenire in assemblea *tutti i soci*, che possono anche farsi liberamente rappresentare, salvo divieto dell'atto costitutivo, e purchè la società conservi le deleghe (quindi, da farsi per iscritto). Il voto dei soci vale in misura *proporzionale* alla loro partecipazione.

Se non è previsto diversamente dall'atto costitutivo, l'assemblea è regolarmente costituita con la presenza di tanti soci che rappresentano almeno la *metà* del capitale sociale, e delibera a maggioranza assoluta del capitale intervenuto (art. 2479*bis* c.c.). Per le modificazioni dell'atto costitutivo e le *decisioni* del punto e) è, invece, necessario il voto *favorevole* di soci che rappresentino almeno la metà del capitale sociale, che comunque costituiscano la maggioranza (non è approvata la delibera in cui 50% di CS vota pro, e il restante 50% contro). Non è prevista l'assemblea in *seconda convocazione* con maggioranza ridotte, comunque inseribile dall'atto costitutivo, ma è invece disciplinata l'**assemblea totalitaria**, per la quale si richiede la presenza dell'intero capitale, nonché che tutti gli amministratori e sindaci siano presenti o anche solo informati della riunione. L'assemblea totalitaria delibera solo sugli argomenti alla cui trattazione nessuno degli intervenuti si è opposto.

L'invalidità delle decisioni dei soci

Parzialmente autonoma è anche la disciplina dell'**invalidità delle decisioni** dei soci (art. 2479*ter* c.c.), anche se vi sono forti analogie con la materia della s.p.a.. Comune è l'articolazione dei regimi di invalidità, che sono tre: un'*invalidità* che può essere fatta valere solo da alcuni soggetti, entro breve termine, e non opponibile ai terzi (**annullabilità**); un'altra conseguente a più gravi vizi sostanziali o procedurali, che può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse, ma entro tre anni (**nullità**); infine, una sola *causa di invalidità* che può essere fatta valere da chiunque senza limiti di tempo (**nullità imprescrittibile**). Inoltre, comune è l'obiettivo di assicurare stabilità dei rapporti tra i soci, con ampia previsione di *convalida* di delibere annullabili o nulle, e attraverso regole volte a contrastare l'ammissibilità di alcune cause di *inesistenza giuridica* delle delibere.

Regola generale è che le decisioni prese *non in conformità* della legge o dell'atto costitutivo possano essere impugnate (e poi *annullate*) dai soci che non vi hanno consentito, anche *individualmente*, nonché da amministratori e sindaci entro *90 giorni* dalla loro trascrizione nel libro delle decisioni dei soci.

Il procedimento di impugnazione è regolato dalla corrispondente disciplina della s.p.a. (art. 2378 c.c.): l'annullamento della decisione ha effetto nei confronti di tutti i soci, ed obbliga gli amministratori a prenderne provvedimenti. Non pregiudica, tuttavia, i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della delibera. Inoltre, l'*annullamento* non può aver luogo se la decisione impugnata è **sostituita** con altra presa in conformità della legge e dell'atto costitutivo. Quindi, la sostituzione *sana* retroattivamente la decisione invalida, e fa salvi i diritti acquistati dai terzi. La **convalida** della decisione è favorita dalla legge anche nel corso del giudizio di impugnazione: il tribunale, qualora ne ravvisi l'opportunità e ne sia fatta richiesta dalla società o da chi ha promosso l'impugnativa, può assegnare un termine (non sopra i *centottanta giorni*) per l'adozione di una *nuova* decisione idonea ad eliminare la causa di invalidità.

Riguardo alle decisioni assunte con *metodo assembleare*, si rimanda, ancora, alla disciplina della s.p.a.: la mancata convocazione non può essere fatta valere da chi abbia dichiarato il suo assenso allo svolgimento dell'assemblea, anche successivamente; la mancanza del verbale è sanata mediante verbalizzazione seguita prima dell'assemblea successiva.

Possono, invece, essere impugnate da *chiunque vi abbia interesse*, ma entro tre anni, le decisioni aventi oggetto **impossibile o illecito**, e quelle prese in *assenza assoluta di informazione*: è questa la *nullità* delle decisioni dei soci. Si richiama espressamente la disciplina della s.p.a. che riduce l'operatività della *cause di nullità* per le delibere di maggior rilievo (aumento del CS, riduzione del CS, impugnazione del bilancio). Anche per le decisioni nulle sono operanti le regole di salvezza dei diritti acquistati dai terzi di buona fede e quella della convalida mediante *sostituzione* della decisione invalida.

Infine, possono essere impugnate *senza limiti di tempo* le deliberazioni che *modificano l'oggetto sociale* prevedendo attività impossibile o illecite: è questa la *nullità imprescrittibile* delle decisioni dei soci.

Amministrazione e controllo dell's.r.l.

Dal 2019, la gestione della s.r.l. spetta *esclusivamente* agli **amministratori**. L'amministrazione è affidata a *uno o più soci*, nominati con decisione dei soci (art. 2475 c.c.); tuttavia, l'atto costitutivo potrebbe affidare l'amministrazione a *non soci*, o attribuire ai singoli soci il diritto particolare di essere amministratori della

società, oppure ancora il potere di nominare uno o più amministratori. Si esclude, invece, che il potere di nomina degli amministratori possa essere concesso a *terzi*.

Salvo diversa previsione, gli amministratori restano in carica *a tempo indeterminato*; non sono previste cause di incompatibilità e ineleggibilità, che saranno eventualmente stabilite dall'atto costitutivo (anche se è necessario trovi applicazione l'ineleggibilità dell'incapace). L'attuale disciplina non si dedica alla *cessazione* dell'incarico, e nulla è stabilito per quanto consta la **revoca**, che dovrà comunque essere riconosciuta alla società con decisione dei soci. Per tutte le altre cause di cessazione, è pacifico che possa trovare applicazione il regime di *prorogatio* e, quando alla *rinunzia*, seppur controverso, si ammette la disciplina della s.p.a..

Sebbene la legge non lo precisi, è indubitabile che gli amministratori debbano osservare il *divieto di concorrenza* con la società. Inoltre, quando l'amministrazione è affidata a più persone, queste costituiscono un **CdA**, che segue le regole viste in tema di s.p.a., salvo che l'adozione del metodo collegiale non è del tutto inderogabile, in quanto l'atto costitutivo può consentire che le relative decisioni siano adottate mediante consultazione scritta o consenso espresso per iscritto.

L'atto costitutivo può anche prevedere che gli amministratori operino non già come CdA, ma *disgiuntamente* o *congiuntamente* come nelle società di persone. Se è adottato il sistema di **amministrazione disgiunta**, ciascun amministratore può da solo decidere e da solo realizzare atti in nome della società, anche se devono essere assunte da tutti gli amministratori le decisioni riguardanti il bilancio, fusione, scissione, e aumento di capitale. Nell'amministrazione *disgiunta*, ciascun amministratore può **opporsi** al compimento di determinati atti, e allora la decisione sull'opposizione è deferita ai soci a *maggioranza per quote di capitale* (e non per quote di interesse come nelle società di persone). Invece, se si opta per il sistema di **amministrazione congiunta**, questa potrà essere all'unanimità o a maggioranza, ma se non è diversamente previsto, la *maggioranza* si calcola *per teste* fra tutti gli amministratori.

Gli amministratori hanno il potere generale di **rappresentanza della società** (art. 2475bis c.c.). Valgono regole identiche viste in tema di s.p.a. per quanto riguarda l'inopponibilità dei limiti ai poteri degli amministratori risultanti all'atto costitutivo o dall'atto di nomina (salvo l'*exceptio doli*), nonché l'inopponibilità ai terzi di buona fede dei vizi dell'atto di nomina del rappresentante dopo la pubblicazione nel RdI. Si puntualizza, però, che i contratti conclusi dagli amministratori con rappresentanza in *conflitto d'interessi* possono essere annullati su domanda della società, se il conflitto era *conosciuto o riconoscibile* dal terzo. L'azione si prescrive in *cinque anni* dalla conclusione del contratto.

Possono essere impugnate le decisioni adottate dal CdA con il voto *determinante* di un amministratore in conflitto d'interessi, qualora cagionino un danno patrimoniale alla società (art. 2475ter c.c.); l'impugnazione può essere presentata *entro novanta giorni* dagli altri amministratori, dal sindaco, o dal revisore. Sono, comunque, salvi i diritti acquistati dal terzo in buona fede in esecuzione della decisione. A differenza della s.p.a., il dato normativo non richiede all'amministratore di comunicare gli interessi che ha in una determinata operazione, e non prevede nemmeno altre cause di invalidità delle delibere del CdA; tuttavia, visti i criteri di trasparenza, diligenza, e professionalità, l'estensione analogica delle norme viste per la s.p.a. è corretta.

Responsabilità degli amministratori

Accentuata singolarità rispetto alla s.p.a. presenta la disciplina dell'**azione di responsabilità** (art. 2476 c.c.) contro gli amministratori della s.r.l..

Gli amministratori sono *solidalmente* responsabili **verso la società** dei danni derivanti dall'inosservanza dei doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo, salvo che dimostrino di essere *esenti da colpa* e, essendo a cognizione che l'atto dannoso si stava per compiere, abbiano fatto constare del proprio dissenso. Per esonerarsi da responsabilità, l'amministratore dovrà aver fatto quanto poteva per impedire il compimento dell'atto o eliminarne le conseguenze dannose. Essendo piuttosto scarna, tale disciplina è integrata dalle norme viste in tema di s.p.a., almeno se l'amministrazione dell's.r.l. adotta un CdA o gli amministratori delegati.

Responsabili *solidalmente* con gli amministratori sono anche i **soci** che hanno intenzionalmente (solo, quindi, con *dolo*) deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci, o i terzi (quindi i *soci di fatto* che sostanzialmente amministrano la società, seppur non formalmente).

L'azione sociale di responsabilità contro gli amministratori può essere promossa **dal singolo socio**, il quale può altresì domandare la revoca degli amministratori in caso di gravi irregolarità; la *revoca giudiziale* degli amministratori, comunque, può essere richiesta dal singolo socio anche senza azioni di responsabilità.

Comunque, intervenuta la revoca, sarà la società a dover trovare un nuovo amministratore, non riconoscendo tale potere al giudice come visto in tema di s.p.a. *ex art. 2409 c.c.*. In caso di accoglimento della domanda di *risarcimento*, il ricavato va a vantaggio della società, che è tenuta a rimborsare il socio agente delle spese di giudizio e di accertamento dei fatti; si richiamano, per analogia, i principi della s.p.a. in tema di azioni sociali di responsabilità esercitata dalla minoranza: la società deve necessariamente essere chiamata in giudizio; alla società spetta ogni corrispettivo ottenuto dai soci attori per rinunciare o transigere l'azione; il socio non può agire se la società ha rinunciato o transato l'azione. Il Codice non ne parla, ma va ammesso che l'azione di responsabilità contro gli amministratori possa essere promossa **dalla società stessa**. Altresì, le è riconosciuto il potere di *rinunciare* o *transigere* l'azione; più elevati, però, sono i *quorum* richiesti rispetto alla s.p.a., essendo necessario il consenso della maggioranza dei *due terzi* del capitale e, nel contempo, che non vi si oppongano tanti soci che rappresentino il *dieci per cento* del capitale.

La disciplina della responsabilità degli amministratori verso i **singoli soci o i terzi** ricalca quella della s.p.a.; inoltre, dal 2019, è stata reintrodotta la responsabilità degli amministratori **verso i creditori sociali** (soppressa nel 2003), seguendo la linea vista per la s.p.a..

Controlli e revisione

L'atto costitutivo può prevedere la nomina di un *organo di controllo* o di un *revisore* determinandone competenze e poteri; se l'atto costitutivo non prevede diversamente, l'organo di controllo è costituito da **un solo** membro. La nomina di un organo di controllo, anche monocratico, oppure di un revisore diviene *obbligatoria* (art. 2477 c.c.) se:

1. La società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato
2. La società controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti
3. La società ha superato uno dei seguenti limiti: attivo €4mln; ricavi di vendita €4mln; 20 dipendenti occupati in media nell'esercizio. L'obbligo cessa solo quando per *tre* esercizi consecutivi non viene superato alcuno dei predetti limiti
4. La società è soggetta al controllo di un ente pubblico

Vi è, poi, l'obbligo di nominare un revisore o una società di revisione previsto dalla disciplina degli EIP, ove essa sia applicabile alla s.r.l.. L'assemblea deve provvedere alla *nomina* dell'organo di controllo o del revisore entro *trenta giorni* dall'approvazione del bilancio da cui risulta il superamento dei limiti di cui al punto 3. Altrimenti, provvede il tribunale, su richiesta di chiunque vi abbia interesse o del curatore del RdI. Il venir meno dell'*obbligo di nomina* costituisce giusta causa di revoca del sindaco o del revisore. All'organo di controllo della s.r.l., anche se monocratico, si applica la disciplina del collegio sindacale della s.p.a..

Alcuni poteri di controllo tipici dei sindaci sono però riconosciuti ai **soci non amministratori**. Ogni socio non amministratore, infatti, ha diritto ad ottenere dagli amministratori notizie dello svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri sociali e le scritture contabili. Di tali diritti l'atto costitutivo può regolare l'esercizio, ma mai sopprimerli; si richiede, comunque, ai soci di effettuare i doverosi controlli nel rispetto del principio di correttezza e buona fede, senza divulgare informazioni con i terzi, altrimenti esponendosi a responsabilità.

Dal 2019 è stato anche reintrodotta il *controllo giudiziario sulla gestione* (soppresso nel 2003).

Bilancio e scioglimento

La redazione del **bilancio d'esercizio** e la *distribuzione degli utili* non presentano sostanziali differenze con la disciplina della s.p.a. (art. 2478bis c.c.).

Il bilancio viene predisposto dall'organo amministrativo, approvato dai soci (anche senza assemblea se l'atto costitutivo lo consente), ed infine depositato *entro trenta giorni* nel RdI. Non è più richiesto che vi siano allegati gli elenchi dei soci e degli altri titolari di diritti sulle partecipazioni, risultando già dal RdI.

Dagli utili netti annuali dev'essere dedotta una quota per formare la *riserva legale*; come si diceva, in quella s.r.l. in cui il CS è determinato al di sotto del minimo legale, per far fronte alla condizione di sottocapitalizzazione, si accumula maggiormente la riserva legale. Infatti, in questo caso, dev'essere dedotto *un quinto* degli utili in ogni esercizio, finché, unitamente al capitale, l'ammontare non è di €10.000. La decisione dei soci che approva il bilancio decide anche sulla **distribuzione degli utili**, con regole ricalcanti la disciplina della s.p.a.; per quanto riguarda la distribuzione di *utili fittizi*, i dividendi non sono ripetibili se i soci li hanno riscossi in buona fede in base ad un bilancio regolarmente approvato, da cui risultavano utili netti.

Come anticipato, lo **scioglimento** della società è disciplinato unitariamente per tutte le società di capitali, che abbiamo già visto.

Modificazioni dell'atto costitutivo

Le **modificazioni dell'atto costitutivo** sono di competenza *inderogabile* dell'assemblea, che deve deliberare con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno la *metà* del CS. Come nella s.p.a., la modificazione ha effetti solo con l'*iscrizione* della stessa ad opera del notaio verbalizzante (art. 2480 c.c.) e, contro il rifiuto del notaio, gli amministratori possono richiedere al tribunale l'*omologazione*.

Sono, invece, un poco diverse da quelle viste in tema di s.p.a., le norme che regolano le *variazioni di capitale*. È espressamente prevista e disciplinata la *delega* degli amministratori per l'**aumento di capitale sociale a pagamento** (art. 2481 c.c.): la determinazione dei limiti e delle modalità è, comunque, rimessa all'atto costitutivo, ferma restando la necessità di un notaio che rediga il verbale, da iscrivere nel RdI. Come nella s.p.a., la decisione di aumentare il capitale *non* può essere *attuata* finché i conferimenti precedentemente dovuti non sono stati integralmente eseguiti. Anche la regolamentazione del diritto d'opzione (chiamato dall'art. 2481**bis** **diritto di sottoscrizione**) è rimessa alle previsioni statutarie ed alle determinazioni dei soci; infatti, l'esclusione del diritto di opzione è possibile solo se l'atto costitutivo la prevede e, in ogni caso, non è ammessa quando l'aumento di capitale è reso necessario da una riduzione dello stesso per perdite. La legge, poi, non predetermina i casi in cui si può escludere il diritto di opzione, ma riconosce ai soci che non hanno consentito alla decisione il *diritto di recesso*. Il *diritto di sottoscrizione* può essere esercitato secondo quanto determinato dalla delibera di aumento di capitale; tali termini non possono essere inferiori a *trenta giorni* dalla comunicazione ai soci che l'aumento può essere sottoscritto. La delibera deve anche indicare se e con quali modalità consentire che la parte di capitale *non optata* sia sottoscritta da altri soci o da terzi; inoltre, essa determina l'eventuale sovrapprezzo e può consentire un aumento *solo parziale* di capitale, nel caso di sottoscrizione non integrale (in mancanza, l'aumento è *inscindibile*).

Entro *trenta giorni* dall'avvenuta sottoscrizione, gli amministratori depositano per l'iscrizione presso il RdI l'attestazione dell'esecuzione dell'aumento di capitale. Per i *conferimenti* in sede di aumento, vale la medesima disciplina dei conferimenti in sede di costituzione; come per la s.p.a., il versamento del venticinque per cento dei conferimenti in denaro dev'essere fatto al momento della sottoscrizione *direttamente alla società*. Il sottoscrittore deve interamente versare l'eventuale sovrapprezzo.

Quando all'**aumento di capitale gratuito**, la disciplina coincide con quella della s.p.a., con la precisazione che, dopo tale operazione la quota di partecipazione di ciascun socio deve restare *immutata* (art. 2481**ter** c.c.). Sostanzialmente coincidente con quella delle s.p.a. è anche la disciplina della **riduzione reale e nominale del capitale sociale** (artt. 2482, 2482**bis** e 2482**ter**). Quanto alla *riduzione reale* (art. 2482 c.c.), essa può essere attuata mediante *rimborso* ai soci delle quote pagate o liberazione degli stessi dall'obbligo di versamento ancora dovuto; come nella s.p.a., non è necessario che la riduzione sia legata ad un'*esuberanza* del capitale, e resta fermo il diritto di *opposizione* dei creditori (per cui la delibera può essere eseguita solo dopo *novanta giorni* dall'iscrizione nel RdI senza che nessun creditore si sia opposto, o dopo che il tribunale lo ha rigettato). La riduzione reale del capitale *non può* diminuirne l'importo al di sotto del minimo legale di €10.000.

Per quanto riguarda la *riduzione di capitale per perdite* si ripropone la distinzione fra *riduzione facoltativa* (perdita che intacca il capitale per meno di un terzo) e *riduzione obbligatoria* (perdita che intacca il capitale per oltre un terzo). Quando la riduzione è obbligatoria, gli amministratori devono convocare l'assemblea e sottoporre ai soci una *relazione* sulla situazione patrimoniale della società, con le osservazioni di sindaci e revisori (se nominati). Se l'atto costitutivo non prevede diversamente, tali documenti devono essere depositati presso la società per almeno *otto giorni* perché i soci ne prendano visione (art. 2482**bis** c.c.). Come nella s.p.a., l'assemblea potrà immediatamente procedere alla riduzione, oppure rinviarla all'esercizio successivo. Se entro l'esercizio successivo le perdite non risultano diminuite *a meno di un terzo*, l'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite accertate; se non lo fa, vi provvede il tribunale su richiesta di amministratori, sindaci, revisori, o qualsiasi interessato. Ancora, come nella s.p.a. la riduzione del capitale non è procrastinabile se la perdita di *oltre un terzo* riduce il capitale al di sotto del **minimo legale**: occorrerà l'immediata riduzione e la contestuale ricostituzione del capitale, oppure la trasformazione della società (art. 2482**ter** c.c.). Altrimenti, la società si *scioglie*.

Ma attenzione, cosa succede se la società è *costituita con un capitale inferiore al minimo legale*? Effettivamente, non è la perdita a produrre la riduzione di capitale al di sotto del minimo legale, ma il capitale era inferiore *ab origine*. L'art. 2464 c.c. ci diceva che tali società devono pur sempre avere almeno *un euro* di capitale, ed è pertanto questo modesto importo il punto di riferimento che fa operare i meccanismi della riduzione per perdite. Pertanto, quando il patrimonio netto si riduce a meno di un euro per perdite, la società deve essere *ricapitalizzata o trasformata*, oppure posta in liquidazione.

In tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci (art. 2482*quater* c.c.).

S.r.l. semplificata

La **s.r.l. semplificata** è un tipo speciale di s.r.l. previsto dall'art. 2463*bis* c.c., introdotto solo nel 2012 in ottica di sviluppo economico del Paese. Benché così giovane, tale figura societaria ha vissuto una convulsa stagione di riforme, al punto che le s.r.l. semplificata si declinava in quella "codicistica" e in quella "a capitale ridotto". La seconda è stata poi soppressa, a favore del comma dell'art. 2463 c.c. che prevede la costituzione di una s.r.l. "ordinaria" con capitale inferiore al minimo legale (di cui abbia già parlato).

La s.r.l. *semplificata* prevista dall'art. 2463*bis* c.c. è interamente disciplinata dalle norme in tema di s.r.l., salvo poche, ma significative differenze. Innanzitutto, la società può essere costituita contratto o atto unilaterale da sole *persone fisiche*, ma non è più richiesto il requisito anagrafico di età inferiore a trentacinque anni. La denominazione sociale deve contenere l'indicazione "**s.r.l.s.**", e il capitale sociale deve essere pari ad almeno *un euro* ed inferiore a diecimila. Sono ammessi solo conferimenti in denaro, e il capitale dev'essere sottoscritto interamente e versato nelle mani degli amministratori. La s.r.l.s. dev'essere costituita per atto pubblico, ma l'atto pubblico e l'iscrizione nel Rdl sono esenti da diritti di bollo e segreteria, nonché dall'onorario del notaio, il quale è tenuto a prestare *gratuitamente* la sua opera. L'atto costitutivo dev'essere redatto secondo il *modello standard* fornito dal Ministero della Giustizia. Non è vietato introdurre *ulteriori* clausole che integrino il modello standard (ma in questo caso il notaio dovrà essere pagato per tali prestazioni accessorie).

XXII: LE SOCIETÀ COOPERATIVE

Le **società cooperative** sono *società a capitale variabile*, che si caratterizzano per lo specifico scopo perseguito, cioè, lo *scopo mutualistico* (art. 2511 c.c.). Anche le cooperative sono state colpite dalla Riforma del 2003, che ha significativamente inciso sulla disciplina generale, introducendo anche la *società cooperativa a mutualità prevalente*, prima del tutto ignorata dal Codice civile.

Le società con scopo mutualistico

Le **cooperative** sono società con **scopo mutualistico**, e l'indicazione di *cooperativa* non può essere usata da società che non hanno lo scopo mutualistico (art. 2515 c.c.). Il tratto distintivo della società cooperativa non risiede, come nelle altre, nel diverso atteggiarsi della struttura organizzativa, ma nello *scopo economico perseguito*. Come le lucrative, la società cooperativa ha lo scopo-mezzo di esercitare una determinata attività economica, ma lo scopo-fine non è la produzione di utili da distribuire fra i soci (lucro soggettivo), ma è lo *scopo mutualistico*. Ma che cos'è, allora, lo scopo mutualistico? Manca una definizione legislativa, a cui supplisce però la *Relazione al Codice civile* n. 1025: lo scopo prevalente delle società cooperative consiste nel fornire beni o servizi, od occasioni di lavoro, *direttamente* ai membri dell'organizzazione **a condizioni più vantaggiose** di quelle che otterrebbero sul mercato. Quindi, nelle cooperative vi è una *tendenziale* coincidenza fra soci e fruitori dei beni o servizi prodotti (*cooperative di consumo*), oppure i fattori produttivi necessari per l'attività d'impresa sono forniti dagli stessi soci (*cooperative di produzione e lavoro*). In definitiva, lo scopo mutualistico indica un particolare modo di organizzazione e svolgimento dell'attività d'impresa, che si caratterizza per la *gestione di servizio* a favore dei soci, destinatari *elettivi* (ma non esclusivi) dei beni o servizi prodotti dalla cooperativa, o delle possibilità di lavoro e della domanda di materie prime dalla stessa create. È proprio questo ad avvantaggiare i soci, che non necessitano di alcuna intermediazione di altri imprenditori: insomma, **i soci si fanno imprenditori di loro stessi**. Anche i soci, dunque, mirano a realizzare un risultato economico ed un *proprio vantaggio patrimoniale*, ma il risultato economico non è la più elevata remunerazione

possibile del capitale investito (lucro soggettivo), ma quello di soddisfare un comune preesistente bisogno economico, attraverso un *risparmio di spesa* o una *maggiore retribuzione*. Ebbene, questa è l'essenza del vantaggio mutualistico che, si badi, non deriva dal rapporto di società, ma è conseguito attraverso *distinti rapporti economici* instaurati con la cooperativa (per l'appunto **rapporti mutualistici**); si tratta, poi, di un vantaggio del tutto svincolato dall'ammontare del conferimento in società. I soci di cooperativa sono quindi portatori di uno specifico interesse a che l'attività d'impresa sia orientata al soddisfacimento delle loro richieste di prestazioni (**prestazioni mutualistiche**) e, benché sia controverso, l'opinione prevalente è che il socio non diventi, tuttavia, portatore di un *diritto soggettivo* a dette prestazioni; l'interesse del socio alle prestazioni mutualistiche è tutelato solo in modo mediato, potendo azionare i mezzi di tutela previsti dal diritto societario, quando la gestione dell'impresa non sia oggettivamente improntata al rispetto dello scopo mutualistico (art. 2516 c.c.).

La legge consente anche la presenza, accanto ai *soci cooperatori*, di soci non interessati alle prestazioni mutualistiche, con il solo ruolo di apportare il capitale di rischio necessario: si tratta dei **soci sovventori**.

Scopo mutualistico vs. scopo di lucro

Le società cooperative hanno uno scopo *prevalentemente*, ma non esclusivamente, mutualistico; se l'atto costitutivo lo prevede, esse possono svolgere anche *attività con terzi* (art. 2521 c.c.), fornendo loro le medesime prestazioni che formano oggetto della gestione a favore dei soci. L'attività con i terzi, di regola, è finalizzata alla **produzione di utili**, e può quindi essere attività *oggettivamente* lucrativa; peraltro, è espressamente consentito che una cooperativa costituisca o sia socia di s.p.a. o s.r.l.. Incompatibile con lo scopo mutualistico, tuttavia, è e resta l'*integrale distribuzione* ai soci degli utili conseguiti; un freno alla deviazione dello scopo mutualistico è posto dalle legge, ma non impedendo alle cooperative di svolgere attività con terzi, ma limitando la distribuzione fra i soci degli utili realizzati. Insomma, ad essere compreso è il lucro soggettivo, e non il lucro oggettivo, anche perché l'attività con terzi è spesso indispensabile per raggiungere livelli di efficienza e competitività sul mercato.

Cooperativa a mutualità prevalente

L'attuale disciplina generale delle società cooperative si basa sulla distinzione fra **società cooperative a mutualità prevalente** e *altre società cooperative*. Le prime godono di tutte le agevolazioni previste per le SocCoop, mentre le seconde non godono delle agevolazioni di carattere tributario.

Elementi caratterizzanti delle SocCoop a mutualità prevalente sono:

- La presenza nello statuto di *clausole anti-lucrativa* che, cioè, limitano la distribuzione di utili e riserve ai soci cooperatori (art. 2514 c.c.)
- La circostanza che la loro attività *deve* essere svolta prevalentemente a favore dei soci (cooperative di consumo), oppure deve utilizzare prevalentemente prestazioni di lavoro dei soci (cooperative di lavoro), o beni o servizi da loro apportati (cooperative di produzione e lavoro)

Amministratori e sindaci documentano nella *nota integrativa* al bilancio tali condizioni di **prevalenza**, secondo specifici parametri indicati dall'art. 2513 c.c.: nelle *cooperative di consumo*, i ricavi delle vendite dei beni e dei servizi verso i soci devono essere superiori al 50% del totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni; nelle *cooperative di lavoro*, il costo del lavoro dei soci dev'essere superiore al 50% del totale del costo di lavoro; nelle *cooperative di produzione e lavoro*, il costo della produzione per servizi o beni ricevuti o conferiti dai soci, dev'essere superiore al 50% del totale dei costi dei servizi o del costo delle merci acquistate.

Le SocCoop a mutualità prevalente sono iscritte *d'ufficio*, su comunicazione dell'ufficio del RdI, in un apposito **Albo delle società cooperative**, tenuto dal Ministero dello sviluppo economico. Ogni anno, le SocCoop a mutualità prevalente devono comunicare all'Albo notizie sul bilancio, dimostrando il rispetto della condizione di *prevalenza della gestione mutualistica*. L'omessa comunicazione è pesantemente sanzionata con la sospensione semestrale di ogni attività dell'ente (la legge precisa che si tratti di una "sanzione amministrativa", salvando gli atti compiuti in violazione del divieto).

In una distinta sezione dell'*Albo* si iscrivono le "altre società cooperative" (art. 2512 c.c.). Perdono la qualifica di SocCoop a mutualità prevalente le società che per *due esercizi* non rispettino le condizioni di prevalenza della gestione mutualistica (art. 2545 *octies* c.c.). Perdono altresì tale qualifica le cooperative che sopprimono

dall'atto clausole anti-lucrative previste dall'art 2514 c.c.. La cooperativa che cessa di essere *a mutualità prevalente* ha l'obbligo di imputare a riserve indivisibili il valore effettivo dell'attivo patrimoniale, allo scopo di evitare che i soci lucrino il patrimonio accumulato dalla società anche grazie ad un trattamento fiscale agevolato. In tutti i casi di perdita della qualifica di cooperativa a mutualità prevalente, la società è tenuta a darne avviso all'amministratore dell'*Albo*, che procede, senza istruttoria, a variare la sezione iscrizione. Omissioni o ritardi comportano la stessa "sanzione amministrativa" succitata.

Caratteri strutturali

La disciplina delle SocCoop era in passato modellata su quella della s.p.a., e tale opzione permane oggi per le cooperative medie e grandi. Al contempo, però, si consente che le *piccole cooperative* (con meno di venti soci cooperatori o con un attivo inferiore al milione di euro) possano optare per la più snella disciplina della s.r.l. (art. 2519 c.c.). L'adozione del modello organizzativo della s.r.l. diviene *obbligatoria* per le SocCoop con meno di nove soci (art. 2522 c.c.). Vi sono comunque cinque punti cardine da tenere a mente:

- È previsto un *numero minimo* di soci per la costituzione e la sopravvivenza della società, che siano portatori di *specifici requisiti soggettivi*. Ciò per assicurare che la compagine sociale sia composta da persone appartenenti a categorie sociali specificamente interessate a fruire dei beni, servizi, od occasioni di lavoro prodotti dall'impresa cooperativa.
- Sono fissati *limiti massimi* alla quota di partecipazione di ciascun socio, ed alla *percentuale di utili* agli stessi distribuibile, sia pure con differenze fra SocCoop a mutualità prevalente e le altre.
- Le variazioni del numero e delle persone dei soci e le conseguenti variazioni di capitale sociale *non comportano modificazioni dell'atto costitutivo*, rendendo la SocCoop **aperta**, facilitando l'ingresso di nuovi soci ed il recesso di quelli non più interessati all'attività mutualistica.
- Ogni socio cooperatore persona fisica ha in assemblea *un solo voto*, qualunque sia il valore della sua quota. Si introduce il principio **una testa-un voto**, che sottolinea il rilievo personale dei soci.
- Le società cooperative sono sottoposte a *vigilanza governativa*, per accertare i requisiti mutualistici.

Costituzione

Per costituire una SocCoop occorrono *almeno nove* soci, che scendono a *tre persone fisiche* (o una s.s. in caso di cooperativa agricola) se la società adotta la disciplina della s.r.l.. Un minimo più elevato è previsto dalle legislazione speciale per particolari cooperative (200 soci per banche popolari e 500 soci per banche di credito cooperativo). La società si **scioglie** e dev'esse posta in liquidazione se il numero dei soci scendi al di sotto del minimo e non è reintegrato entro il termine massimo di *un anno*.

Quanto ai *requisiti soggettivi* di cui sopra, previsti dalla Legge Basevi, questi variano in base al *settore* di attività della cooperative; la regola generale è che non possono essere soci quanti esercitano in proprio imprese in **concorrenza** con quella della cooperativa (art. 2527 c.c.). Tali requisiti non sono però richiesti ai soci sovventori.

Il *procedimento di costituzione* ricalca quello della s.p.a. o della s.r.l., in base alla forma scelta; per quanto riguarda le SocCoop in forma di s.p.a., si ritiene che sia consentita la sottoscrizione simultanea e il ricorso alla pubblica sottoscrizione. Le indicazioni dell'atto costitutivo (art. 2521 c.c.), da redigere per atto pubblico, coincidono con quelle stabilite per la s.p.a., con particolare attenzione all'indicazione specifica dell'oggetto sociale, ai requisiti, le condizioni e la procedura per l'ammissione di nuovi soci, le condizioni di recesso o esclusione, e le regole di ripartizione degli utili e dei *ristorni* (che vedremo).

La denominazione sociale della SocCoop può essere formata liberamente, ma deve contenere l'indicazione di società cooperativa (art. 2515 c.c.). L'atto costitutivo è sottoposto a controllo di legalità del notaio rogante, ed è iscritto, su richiesta dello stesso, nel RdI; con l'iscrizione la SocCoop acquista *personalità giuridica*. Come detto, essa è anche soggetta ad iscrizione d'ufficio presso l'*Albo* delle società cooperative.

Per accentuare il profilo mutualistico ed assicurare la parità di trattamento, è possibile che lo svolgimento dell'attività mutualistica fra società e soci sia regolato da appositi regolamenti, o previsti dall'atto costitutivo, oppure predisposti dagli amministratori e poi approvati dall'assemblea *straordinaria*.

Intervenuta l'iscrizione nel RdI gli *effetti*, ma non le cause, di nullità dell'atto costituivo sono regolati dall'art. 2332 c.c. in tema di s.p.a. Attenzione, non le cause! Come per le società di persone, la SocCoop sarà invalida per cause previste dalla generale disciplina dei contratti (art. 2523 c.c.).

Conferimenti e responsabilità dei soci

La disciplina dei **conferimenti** e delle prestazioni accessorie è identica a quella dettata per le s.p.a., salvo che lo statuto non abbia optato per la disciplina della s.r.l.. Per i conferimenti in denaro, non è richiesto il versamento del 25% presso un istituto di credito. Effettuato il conferimento iniziale, il socio non può essere obbligato ad effettuare nuovi conferimenti, se non nelle forme consentite per l'aumento di CS.

Con la Riforma 2003 è stata soppressa la distinzione fra cooperative con soci a responsabilità illimitata e cooperative con soci a responsabilità limitata: oggi, nelle SocCoop, le obbligazioni sociali risponde *solo* la società col suo patrimonio (art. 2518 c.c.).

Il socio che non esegue in tutto o in parte i conferimenti dovuti (*socio moroso*) può essere escluso dalla società (art. 2531 c.c.). In generale, il socio che cessa di far parte della società risponde verso la stessa per un anno dal giorno in cui il recesso, l'esclusione o la cessione della quota si è verificata; se entro un anno si manifesta l'insolvenza della società, il socio è tenuto a restituire alla stessa quanto ricevuto per la liquidazione della quota (o il rimborso delle azioni; art. 2536 c.c.). Il creditore *particolare* del socio cooperatore non può agire esecutivamente sulla quota (o sulle azioni) dello stesso (art. 2537 c.c.), e non può nemmeno opporsi alla proroga della società.

Le quote e le azioni

La partecipazione sociale può essere rappresentata da *quote* o da *azioni*, a seconda che la SocCoop rivesta la forma della s.p.a. o della s.r.l.. Per stimolare l'allargamento della compagine azionaria, nessun socio *persona fisica* può avere una quota superiore a €100.000, né tante azioni il cui valore superi tale somma (art. 2525 c.c.).

Vi sono, però, alcune eccezioni: nelle cooperative con più di 500 soci, l'atto costitutivo può elevare tale limite fino al *due per cento* del CS; il limite non opera del tutto per i soci che conferiscono beni in natura o crediti, oppure in caso di aumento gratuito di capitale, oppure ancora per soci diversi da persone fisiche e per sottoscrittori degli strumenti finanziari dotati di diritti di amministrazione (che vedremo).

Alle **azioni di cooperativa** si applica larga parte della disciplina dettata in tema di s.p.a.

Una specifica disciplina è poi prevista per:

- A. *Acquisto di proprie azioni o quote* (art. 2529 c.c.): l'acquisto o il rimborso è possibile solo se espressamente previsto nell'atto costitutivo, ma non è necessario che gli amministratori siano di volta in volta autorizzati dall'assemblea ordinaria, né che questa fissi le modalità di acquisto. Il rapporto tra patrimonio netto e complessivo indebitamento della società, per potervi essere acquisto o rimborso, dev'essere superiore ad *un quarto*; inoltre, l'acquisto o il rimborso dev'essere effettuato nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio. Mancano, poi, tutte le altre condizioni previste dall'art. 2357 c.c. per le s.p.a.; il motivo è presto detto. Infatti, le SocCoop nascono per venire incontro a soci che si trovino in stato di bisogno, ed è certamente consentito che la società conceda prestiti o garanzia per l'acquisto o la sottoscrizione di proprie azioni, così come che accetti azioni proprie in garanzia.
- B. *Trasferimento della partecipazione sociale* (art. 2530 c.c.): le quote e le azioni dei soci cooperatori non possono essere cedute senza l'*autorizzazione* degli amministratori, il cui provvedimento deve essere comunicato al socio entro *sessanta giorni* dalla richiesta. Il silenzio è assenso. L'autorizzazione non potrà essere data se l'acquirente non possiede i requisiti soggettivi necessari. Il provvedimento che nega l'autorizzazione dev'essere motivato, e il socio può opporvisi attraverso il tribunale. Peraltro, l'atto costitutivo potrebbe *vietare del tutto* la cessione, salvo in tal caso il diritto del socio di recedere dalla società con preavviso di novanta giorni e purché siano passati due anni dal suo ingresso in società. Se le azioni e le quote non sono interamente liberate, il cedente risponde verso la società, in solido con l'acquirente, per i versamenti ancora dovuti, per *un anno* dal giorno della cessione (art. 2536 c.c.).

Nuove forme di finanziamento

Per raccogliere capitale di rischio, la SocCoop può ricorrere dal 1992 a *soci sovventori* e ad *azioni di partecipazione cooperativa*.

I **soci sovventori** consentono la raccolta di capitale di rischio anche fra soggetti sprovvisti degli specifici requisiti soggettivi richiesti per partecipare all'attività mutualistica. Tutte le società cooperative, tranne le cooperative di credito, assicurative, e quelle operanti nel settore dell'edilizia abitativa, hanno la facoltà di ammettere soci sovventori, purchè lo statuto preveda la costituzione di *fondi* per lo sviluppo, la ristrutturazione, o il potenziamento aziendale. I conferimenti dei soci sovventori sono rappresentati da azioni (o quote) nominative *liberamente trasferibili*, salvo che l'atto costitutivo non preveda limiti alla circolazione. L'atto costitutivo può anche stabilire particolari condizioni a favore dei soci sovventori per la ripartizione degli utili e la liquidazione delle quote/azioni, purchè la remunerazione non sia superiore al *due per cento* rispetto a quella dei soci cooperatori. Sono poi introdotte regole finalizzate ad evitare che i soci sovventori prendano il sopravvento sulla società: l'atto costitutivo può attribuire a ciascun socio sovventore più voti, ma non oltre *cinque* e i voti attribuiti ai soci sovventori non possono mai superare *un terzo* dei voti spettanti a tutti i soci. I soci sovventori possono anche essere nominati amministratori, ma la maggioranza degli amministratori dev'essere costituita da soci cooperatori.

Le **azioni di partecipazione cooperativa** costituiscono una particolare categoria di azioni, molto simile alle già viste *azioni di risparmio*; sono, infatti, prive di diritti di voto, e privilegiate nella ripartizione degli utili e nel rimborso del capitale. Tali azioni possono essere emesse dalle SocCoop che adottano procedure di programmazione pluriennale finalizzate allo sviluppo o all'ammodernamento aziendale; possono essere emesse per ammontare non superiore al valore delle riserve indivisibili o del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio, e devono essere offerte *in opzione* per almeno la metà ai soci ed ai lavoratori dipendenti della cooperativa. Le *azioni di partecipazione cooperativa* possono anche essere al portatore, ma solo se interamente liberate. Sono quindi liberamente trasferibili, e godono dell'anonimato. Sono anche privilegiate sotto il profilo patrimoniale; invero, assicurano una partecipazione agli utili maggiorata del *due per cento*, hanno diritto di prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale in sede di scioglimento, e le perdite incidono sulle stesse solo sulla parte che eccede il valore nominale complessivo delle altre azioni/quote. Si prevede, poi, un'organizzazione di gruppo coincidente con quella vista per le azioni di risparmio, con un'*assemblea speciale* di categoria ed un *rappresentante comune*.

Alla SocCoop in forma di s.p.a. è stata consentita nel 1998 l'emissione di **obbligazioni** per la raccolta di capitale di prestito, con limiti e requisiti stabiliti dal Cior. Dal 2003, il quadro è completato con l'emissione di **strumenti finanziari** secondo la disciplina della s.p.a. (art. 2526 c.c.). L'atto costitutivo stabilisce i diritti patrimoniali o anche amministrativi attribuiti ai possessori di detti strumenti finanziari, ferma restando l'applicabilità della disciplina valida per la s.p.a.. Ai possessori di strumenti finanziari non può essere attribuito più di *un terzo* dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti o rappresentanti in ciascuna assemblea generale. Al contempo, per gli strumenti finanziari *senza voto* è prevista un'organizzazione a tutela dei relativi interessi, con funzioni e poteri coincidenti con quelli visti per le azioni di risparmio e di partecipazione cooperativa. La situazione, però, cambia se la società applica le norme sulla s.r.l.. Queste SocCoop possono emettere strumenti finanziari *privi di diritto di voto*, da offrire solo ad investitori qualificati, come coi titoli di debito.

L'assemblea

Gli organi delle SocCoop disciplinate dalle norme della s.p.a. sono gli stessi, ed è identico il riparto di funzioni. Alcune significative deviazioni sono tuttavia introdotte nella disciplina dell'**assemblea** (artt. 2538-2540 c.c.). Innanzitutto, il peso di ciascun socio cooperatore in assemblea è del tutto svincolato dall'ammontare della partecipazione (**una testa-un voto**). Solo i soci persona giuridica possono avere più voti, ma mai più di cinque; i soci sovventori, come visto, possono avere più voti, ma mai più di un terzo dei voti spettanti a tutti i soci; i possessori di strumenti finanziari, si diceva, possono avere diritto di voto, ma non possono esprimere più di un terzo dei voti spettanti all'insieme dei soci presenti o rappresentanti in *ciascuna assemblea* generale. Si badi:

- 1) Hanno diritto di voto solo coloro che risultano iscritti nel libro dei soci da *novanta giorni*
- 2) Il socio può farsi rappresentare in assemblea, se lo statuto non lo esclude, ma il rappresentante può essere solo *un altro socio* (che non ne può rappresentare più di dieci)
- 3) Il voto può essere dato anche *per corrispondenza* o mediante altri mezzi di telecomunicazione, se l'atto costitutivo lo prevede

L'atto costitutivo può introdurre forme di convocazione diverse da quelle della s.p.a.; i *quorum* costitutivi e deliberativi vanno calcolati secondo il numero spettanti per testa ai soci, e non in base all'ammontare della

loro partecipazione al capitale. I *quorum* sono determinati dall'atto costitutivo, che può derogare in aumento o in diminuzione le maggioranze stabilite per la s.p.a..

L'innovazione più significativa, comunque, è quella della possibilità di una *formazione progressiva* della volontà assembleare, attraverso le **assemblee separate** (art. 2540 c.c.). L'atto costitutivo, infatti, può prevedere che il procedimento assembleare sia articolato in due fasi (assemblee separate – assemblea generale), per agevolare la partecipazione dei soci in cooperative con ampia compagine sociale e territorialmente articolate (sono obbligatorie se la società ha più di *tremila* soci e svolge l'attività in più province). Le assemblee separate, la cui disciplina è prevalentemente statutaria, deliberano sulle stesse materie che formeranno oggetto dell'assemblea generale ed eleggono i *soci-delegati* che vi parteciperanno. Invero, l'**assemblea generale** è costituita dai delegati designati dalle assemblee separate e delibera definitivamente sulle materie previste.

Le assemblee separate sono *preparatorie* e le loro deliberazioni non possono essere autonomamente impugnate; la volontà sociale si forma solo con la deliberazione dell'assemblea generale; questa è impugnabile. In presenza di diverse categorie di soci è applicabile alle SocCoop la disciplina dettata dall'art. 2376 c.c. per quanto riguarda le *assemblee speciali* della società per azioni.

Amministrazione e controllo

Poche sono le differenze rispetto alla s.p.a. per quanto riguarda *amministratori e sindaci*, ferma restando la possibilità di adottare in alternativa al sistema tradizionale quello dualistico o monistico (art. 2544 c.c.).

La cooperativa dev'essere **amministrata** da un organo collegiale di almeno *tre membri*, che restano in carica per non più di tre esercizi (anche nelle SocCoop in forma di s.r.l.). Nel sistema tradizionale, i primi amministratori sono nominati nell'atto costitutivo e successivamente dall'assemblea. L'atto costitutivo può derogare questa regola, purchè la nomina *della maggioranza* degli amministratori resti di competenza assembleare (può attribuire la nomina allo Stato o ad enti pubblici, nonché ai possessori di strumenti finanziari *fino ad un terzo* degli amministratori). Potrebbe anche prevedere che uno o più amministratori siano scelti tra gli appartenenti alle diverse categorie dei soci, in proporzione dell'interesse ciascuna categoria ha nell'attività sociale (art. 2542 c.c.). È sufficiente che la maggioranza degli amministratori sia scelta tra i *soci cooperatori*, oppure fra le persone indicate dai soci cooperatori persone giuridiche.

Quanto al **collegio sindacale**, la nomina dello stesso è obbligatoria negli stessi casi in cui è obbligatoria la nomina di un organo di controllo o di un revisore nella s.r.l. (se, poi, la SocCoop è in forma di s.p.a. è sempre necessaria). Per la nomina del collegio sindacale, l'atto costitutivo può attribuire il diritto di voto proporzionalmente alle quote o azioni possedute, oppure in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico (non quindi necessariamente per teste). Anche qui, può prevedere che i possessori di strumenti finanziari eleggano fino ad un terzo dei componenti del collegio sindacale.

È prassi consolidata nelle SocCoop la previsione di un quarto organo sociale, cioè, il **collegio dei probiviri**, chiamato a dirimere eventuali controversie fra soci o fra soci e società. Si tratta, però, di un organo che non sempre dà garanzia di imparzialità, e nel tempo si è escluso che in mancanza di espressa clausola compromissoria nello statuto il provvedimento del collegio dei probiviri abbia il valore di un lodo arbitrale e preclusa il ricorso all'autorità giudiziaria. Quindi, il collegio dei probiviri riesamina le decisioni degli altri organi, al fine di prevenire una lita; tuttavia, è espressamente previsto che gli amministratori non possano delegare i propri poteri in materia di ammissione, recesso o esclusione dei soci. Inoltre, la clausola compromissoria deve, a pena di nullità, prevedere la nomina di *tutto il collegio arbitrale da parte di un soggetto estraneo alla società*. Nulle sono, per cui, le clausole statutarie che attribuiscono al collegio dei probiviri funzione arbitrale senza rispettare tale condizione.

Vigilanza governativa e controllo giudiziale

Le SocCoop sono sottoposte al controllo dell'autorità governativa (art. 2545 *quaterdecies* c.c.), che accerta i requisiti mutualistici. Tale **vigilanza** spetta in via esclusiva al Ministero dello sviluppo economico, ed è esercitata attraverso *revisioni* almeno biennali, incerto casi annuali; ispezioni straordinarie sono disposte ogni qualvolta se ne ravvisi la necessità. In caso di gravi irregolarità di funzionamento o fondati indizi di crisi, l'autorità di vigilanza può revocare amministratori e sindaci, ed affidare la gestione della cooperativa ad un *commissario governativo*, determinando la durata in carica ed i poteri (art. 2545 *sexdecies* c.c.). Per determinati atti possono essere attribuiti al commissario anche poteri assembleari, ma le relative deliberazioni non sono

valide senza l'approvazione dell'autorità di vigilanza. Quando le irregolarità sono circoscritte a specifici inadempimenti, può essere nominato un commissario *ad acta*. L'autorità di vigilanza può altresì disporre la liquidazione coatta amministrativa in caso di insolvenza, e può decretarne lo scioglimento se la cooperativa si sottrae all'attività di vigilanza, non persegue lo scopo mutualistico, non è in grado di raggiungere l'oggetto sociale, o se per due anni consecutivi non ha depositato il bilancio d'esercizio (art. 2545 *septiesdecies* c.c.). Se risulta l'esistenza di un patrimonio da liquidare, con il medesimo provvedimento di scioglimento, l'autorità di vigilanza nomina i liquidatori.

La sottoposizione a *vigilanza governativa* non esclude il **controllo giudiziario** sulla gestione *ex art. 2409 c.c.* Legittimati al ricorso sono i soci titolari del decimo del CS, oppure un decimo del numero complessivo di soci, ridotto ad un ventesimo per le cooperative che hanno più di 3000 soci. Nel procedimento dev'essere adita anche l'autorità di vigilanza, ed il tribunale dichiara improcedibile il ricorso se questa ha già nominato per i medesimi fatti ispettori o commissari. Viceversa, l'autorità di vigilanza sospende il procedimento se il tribunale ha nominato per i medesimi fatti ispettori o amministratori giudiziari.

Bilancio, utili e ristorni

La formazione del **bilancio d'esercizio** delle SocCoop è interamente assoggettata alla disciplina dettata per la s.p.a., ma è espressamente richiesto che nella relazione al bilancio gli amministratori e i sindaci specifichino i criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico (art. 2545 c.c.). Le cooperative di maggiori dimensioni, e quelle che emettono obbligazioni, devono poi sottoporre il bilancio a *revisione* di una società di revisione.

Per rafforzare la consistenza patrimoniale della società, la percentuale di utili netti da destinare a *riserva legale* è sei volte superiore a quella della s.p.a.: il *trenta per cento*, e tale obbligo sussiste a prescindere dall'ammontare che la riserva legale raggiunge negli anni. Con la l.59/1992 è stato introdotto l'*obbligo* di destinare il *tre per cento* degli utili annuali ad appositi *fondi mutualistici* per la promozione e lo sviluppo della cooperazione; si tratta di forme di auto-contribuzione obbligatoria, finalizzate alla promozione ed al finanziamento di nuove imprese e di iniziative di sviluppo del movimento cooperative. Le società che non vi adempiono decadono da tutti i benefici, fiscali e non.

Sono poi posti limiti alla **distribuzione** fra i soci **degli utili** residui, comprimendo il profilo lucrativo. Innanzitutto, per tutte le cooperative *non quotate* vige la regola che possono essere distribuiti dividendi solo se il rapporto fra PN e complessivo indebitamento della società è *superiore* ad un quarto; si impone, così, alle cooperative molto indebitate di destinare all'autofinanziamento gli utili generati. Vi è poi una netta distinzione fra SocCoop a mutualità prevalente e le *altre* SocCoop. Per queste ultime è sufficiente che l'atto costitutivo fissi la percentuale massima dei dividendi che possono essere ripartiti fra i soci cooperatori, e l'atto costitutivo potrebbe anche autorizzare l'assemblea ad assegnare ai soci le riserve disponibili, mediante emissione di strumenti finanziari o mediante aumento gratuito del CS. Disciplina più restrittiva, invece, è prevista per le SocCoop a mutualità prevalente:

1. È vietato distribuire dividendi in misura superiore all'*interesse massimo dei buoni fruttiferi postali* aumentato di due e punti e mezzo rispetto al capitale effettivamente versato
2. È vietato remunerare strumenti finanziari offerti in sottoscrizione ai soci cooperatori in misura superiore al due per cento rispetto a tale limite massimo
3. È vietato distribuire riserve tra i soci
4. È obbligatori devolvere in caso di scioglimento della società l'intero patrimonio sociale, dedotto del CS e i dividendi maturati, ai fondi mutualistici di promozione di cui sopra

Sulla quota di utili che residua dopo tali destinazioni decide l'assemblea, che può prevedere l'assegnazione ad altre riserve o fondi, o la distribuzione ai soci (perdendo le agevolazioni fiscali), oppure la destinazione a fini mutualistici. Siccome le abbiamo citate, si tenga a mente che le banche popolari non sono soggette a questi limiti, mentre le banche di credito cooperativo sì, e addirittura la loro riserva legale è del 70%.

Dagli *utili* (remunerazione del capitale) vanno tenuti distinti i **ristorni** (art. 2545 *sexies*), che costituiscono uno degli strumenti tecnici per attribuire ai soci il vantaggio mutualistico (risparmio di spesa o maggiore remunerazione). Di base, nulla vieta che la SocCoop faccia realizzare il vantaggio mutualistico al socio in modo diretto ed immediato, e quindi gli venda, ad esempio, beni a prezzi convenienti. Ben più frequente è però che tale vantaggio sia *differito*, appunto ad opera dei ristorni. La cooperativa pratica ai soci condizioni identiche

a quelle di mercato e distribuisce poi periodicamente agli stessi somme di danaro *in proporzione dei rapporti di scambio* di ciascun socio con la cooperativa. Quindi, i ristorni sono una forma di *rimborso* ai soci di parte del prezzo pagato per i beni o servizi acquistati dalla cooperativa, oppure di *integrazione* della retribuzione corrisposta dalla cooperativa per le prestazioni del socio. Ebbene, qual è la differenza con gli utili? È netta! Gli utili sono una remunerazione del capitale proporzionale al capitale conferito da ciascun socio; i ristorni, invece, vengono assegnati ai soci in proporzione delle prestazioni mutualistiche. Il solo dato che li accomuna è il loro essere *aleatori*: la società potrà distribuire ristorni solo se la gestione mutualistica dell'impresa si è chiusa con un'eccedenza dei ricavi sui costi. Ebbene, per i ristorni non valgono le limitazioni succitate, e si richiede che utili e ristorni risultino separati nel bilancio.

L'atto costitutivo determina le modalità di attribuzione dei ristorni, che possono anche consistere nell'aumento gratuito di quote o nell'assegnazione di strumenti finanziari, sempre in proporzione degli scambi mutualistici.

Variazioni dei soci e del capitale sociale

Per le modificazioni dell'atto costitutivo valgono le regole procedurali dettate per la s.p.a. o la s.r.l., a seconda dello schema scelto; in ogni caso, la deliberazione provverrà dall'assemblea, sarà soggetta a controllo notarile, e ad iscrizione nel Rdl.

Le società cooperative, si è detto, sono società *a capitale variabile*: il CS non è determinato in un ammontare prestabilito; ne consegue che non comportano modificazioni dell'atto costitutivo le variazioni del CS conseguenti ad aumento o riduzione del numero dei soci (art. 2524 c.c.). Il che, peraltro, non esclude che anche le cooperative subordinino l'ingresso di nuovi soci ad una modifica statutaria (aumento di CS a pagamento, riconoscimento ai soci del diritto d'opzione, esclusione del diritto d'opzione autorizzato dall'assemblea). Comunque, estremamente *semplificato* è il procedimento di **ammissione** di nuovi soci cooperatori, non essendo richiesta una continua modifica statutaria (*porta aperta*). L'ammissione, invero, è deliberata dagli amministratori, su domanda dell'interessato, e la delibera è annotata a cura degli stessi nel libro o dei soci. Il nuovo socio deve versare, oltre a ciò che ha sottoscritto, anche il *sovrapprezzo* eventualmente determinato dall'assemblea in sede di approvazione del bilancio. Di norma, gli amministratori non sono obbligati ad accogliere la domanda di ammissione dell'aspirante socio, anche se sia in possesso dei requisiti necessari; orbene, la società è libera di accettare o no, e l'interessato potrà esperire l'azione contro gli amministratori *ex art. 2395 c.c.*, ma non dispone di un mezzo per ottenere giudizialmente l'ammissione. Vi sono, tuttavia, importanti *garanzie procedurali*: il CdA è tenuto a *motivare* entro sessanta giorni la deliberazione di rigetto; in questi sessanta giorni, l'interessato può chiedere che vi si esprima l'assemblea, la cui decisione vincola gli amministratori. La regolarità delle procedure di ammissione è sottoposta a vigilanza governativa.

Ad oggi, è possibile che l'atto costitutivo preveda una categoria speciale di soci cooperatori, che devono seguire un periodo di formazione, che agevoli quindi l'ingresso di nuovi soci in cooperative di produzione e di lavoro; si tratta dei **soci in formazione**, che non possono mai essere più di *un terzo* dei soci cooperatori, e non possono rimanere in stato di formazione per più di cinque anni (a quel punto, diverranno soci cooperatori). Quanto alle cause di *riduzione* del numero di soci e del capitale, l'attuale disciplina esamina:

- **Recesso** (art. 2532 c.c.): il recesso è ammesso per legge quando l'atto costitutivo *vieta la cessione* delle quote/azioni, e nei casi previsti per la s.p.a. o la s.r.l.. L'atto costitutivo può stabilire altre cause. Il recesso dei soci cooperatori non può *mai* essere parziale, in quanto si concilierebbe poco con la logica non meramente speculativa della SocCoop. La *dichiarazione di recesso* deve essere comunicata per raccomandata alla società, e gli amministratori la esaminano dandovi risposta entro *sessanta giorni*. In caso di rigetto per mancanza dei presupposti di recesso, il socio può proporre opposizione innanzi al tribunale, ancora, entro *sessanta giorni*. La dichiarazione di recesso ha effetto sul rapporto sociale dalla comunicazione del provvedimento di accoglimento della domanda. Invece, i *rapporti mutualistici* rimangono in auge fino alla chiusura dell'esercizio, se il recesso avviene almeno tre mesi prima, altrimenti, fino all'esercizio successivo.
- **Esclusione** (art. 2533 c.c.): l'esclusione è disposta dalla società in caso di mancato pagamento di quote/azioni, nei casi previsti per la società di persone, per gravi inadempienze del socio derivanti dal rapporto sociale o mutualistico, e per mancanza o perdita di requisiti previsti per la partecipazione. L'atto costitutivo può inserire ulteriori cause. L'esclusione dev'essere deliberata dagli amministratori o, se l'atto costitutivo lo prevede, dall'assemblea. La deliberazione di esclusione (motivata) giunge al

socio, che può opporvisi attraverso il tribunale. A differenza che per il recesso, l'esclusione è immediatamente efficace anche sui rapporti mutualistici, che si sciolgono.

- **Morte del socio** (art. 2534 c.c.): alla morte del socio il rapporto sociale si scioglie, a meno che l'atto costitutivo non consenta la continuazione della società con gli eredi, che dovranno però essere in possesso dei necessari requisiti, che verranno appunto controllati dal CdA. Se gli eredi sono più di uno, gli stessi devono nominare un rappresentante comune, salvo che la quota sia divisibile.

Veniamo dunque alla **liquidazione della quota**, che avviene secondo criteri stabiliti nell'atto costitutivo assumendo come base il bilancio d'esercizio. Il pagamento dev'essere fatto entro *centottanta giorni* dall'approvazione di detto bilancio. Anche se previsto il divieto di distribuzione delle riserve fra i soci (SocCoop a mutualità prevalente), la liquidazione della quota comprende, oltre al valore nominale, il *sovrapprezzo* eventualmente versato dal socio. Si assicura così al socio uscente il recupero della somma versata. Se, però, le quote/azioni non erano interamente *liberate*, il socio uscente o gli eredi rispondono verso la società per il pagamento dei conferimenti ancora dovuti per *un anno* dal giorno di scioglimento del rapporto (art. 2536 c.c.). Se nello stesso termine la società è insolvente, il socio uscente/eredi sono obbligati verso la società nei limiti di quanto ricevuto a titolo di liquidazione.

Scioglimento della SocCoop

Per la SocCoop valgono le cause di **scioglimento** previste per le società di capitale, con la sola differenza, dovuta alla *variabilità* di capitale, che solo la *perdita totale* del capitale è causa di scioglimento (art. 2545*duodecies* c.c.). Sono poi cause di scioglimento specifiche: la riduzione dei soci al di sotto del numero di *nove* (o *tre* nei casi visti) senza essere reintegrato entro un anno; la liquidazione coatta amministrativa disposta dall'autorità governativa. Per il procedimento di *liquidazione*, l'unica peculiarità è costituita dal fatto che l'autorità di vigilanza può sostituire i liquidatori (art. 2545*octesdecies* c.c.). Inoltre, l'autorità di vigilanza dispone la cancellazione d'ufficio dal RdI in caso di mancato deposito dei bilanci relativi agli ultimi *cinque anni* e mancata nomina di un liquidatore da parte dell'autorità giudiziaria. Per quanto consta la destinazione del residuo attivo, si è detto, nella SocCoop a mutualità prevalente l'intero patrimonio sociale netto (dedotti il capitale versato e rivalutato e i dividendi maturati) dev'essere destinato a *fondi di promozione*.

Consorzi di cooperative

I *consorzi* di cooperative sono forme di organizzazione collettiva cui le società cooperative ricorrono per raggiungere un maggior grado di efficienza e di competitività sul mercato. La Legge Basevi ne indica tre tipi:

- a) Consorzi *di* cooperative per l'esercizio in comune di attività economica
- b) Consorzi *di* cooperative ammissibili ai pubblici appalti
- c) Consorzi *fra* società cooperative per il coordinamento della produzione e degli scambi

I primi due tipi sono vere e proprie SocCoop composte da altre cooperative (*cooperative di secondo grado*), e le norme che abbiamo visto sono ad essi applicabili. Il terzo tipo, invece, è un vero e proprio *consorzio* tra imprenditori (art. 2602 ss. c.c.), che gode tuttavia di importanti agevolazioni fiscali, ma è soggetto a vigilanza governativa nel caso di svolgimento di attività esterna.

Il gruppo cooperativo paritetico

Anche le società cooperative possono dare vita ad organizzazioni di *gruppo*. Tuttavia, la regola *una testa-un voto* rende difficile una direzione coordinata di più imprese che si basi su un rapporto di controllo e subordinazione (*gruppo verticale*). Nella prassi, dunque, è ben più comune che il gruppo cooperativo trovi fondamento in un accordo contrattuale, simile al contratto di consorzio, con cui più società cooperative si impegnano a conformarsi ad una direzione unitaria che *ciascuna* concorre a determinare su un *piano di parità*. È questo il **gruppo cooperativo paritetico**, diffuso prettamente nel settore bancario ed assicurativo, e disciplinato parzialmente dall'art. 2545*septies* c.c., ad esso rubricato. Come ogni *gruppo paritetico*, anch'esso è soggetto alla disciplina generale in tema di attività di direzione e controllo *ex* art. 2497*septies* c.c. (vedi cap. *I gruppi di società*); ne consegue che le direttive di gruppo devono sempre ispirarsi a principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e non possono, ingiustificatamente, ledere l'interesse di una società partecipante al gruppo. Sono personalmente responsabili gli amministratori di cooperativa che attuano direttive

di gruppo pregiudizievoli per la società da loro gestita, se il danno non è compensato da altri vantaggi derivanti dalla partecipazione della società al gruppo. Responsabile è *anche* la SocCoop cui è attribuita la direzione del gruppo, la quale ha impartito le direttive abusive, nonché, *in solido*, chiunque abbia partecipato al fatto lesivo. Le decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento sono soggette agli speciali obblighi di motivazione specificati dall'art. 2497ter c.c.. L'art. 2545septies, invece, integra e rafforza tale disciplina, fissando il contenuto minimo del contratto istitutivo del GCP, richiedendo che siano indicate la durata, la cooperativa cui è affidata la direzione, e i criteri di *compensazione ed equilibrio* nella distribuzione di vantaggi. Ogni cooperativa può *recedere* dal contratto senza oneri di alcun tipo, ove le condizioni dello scambio risultino pregiudizievoli per i propri soci. Una specifica pubblicità è poi prescritta in aggiunta a quella già prevista per i gruppi *ex art. 2497bis c.c.*: il contratto costitutivo del GCP dev'essere depositato presso l'*Albo delle SocCoop*.

Le mutue assicuratrici

Le **mutue assicuratrici** (o *società di mutua assicurazione*) sono società cooperative caratterizzate dalla stretta interdipendenza che per legge esiste fra la *qualità di socio* e la *qualità di assicurato*: non si può essere socio se non ci si assicura presso la società, e non si è più socio con l'estinguersi dell'assicurazione (art. 2546 c.c.). Benché l'atto costitutivo possa prevedere una categoria di soci non assicurati (*soci sovventori*), questi principi differenziano nettamente le *mutue assicuratrici* dalle comuni cooperative di assicurazione, in cui si può essere assicurati senza diventare soci, e il socio ha diritto alle prestazioni assicurative se ha stipulato un distinto contratto d'assicurazione. Nelle mutue assicuratrici, per le obbligazioni sociali risponde *solo* la società col proprio patrimonio; i **soci assicurati** sono obbligati verso la società al pagamento dei *contributi*, che costituiscono sia il conferimento che il premio assicurativo. Tuttavia, il patrimonio sociale può essere insufficiente per l'esercizio dell'attività assicurativa e, allora, l'atto costitutivo può prevedere *fondi di garanzia*, mediante speciali conferimenti da parte di soci assicurati o *terzi*, divenendo questi ultimi soci. Dunque, nelle mutue assicuratrici coesistono soci assicurati e *soci sovventori*, che si limitano a conferire il capitale necessario per l'attività della società, senza però essere assicurati. Per evitare che i soci sovventori prendano il sopravvento, l'atto costitutivo può attribuire a ciascun socio sovventore massimo *cinque* voti, in relazione all'ammontare del conferimento e, i voti attribuiti ai sovventori, devono comunque essere inferiori a quelli spettanti ai soci assicurati. È consentito che questi siano nominati amministratori, ma la maggioranza dev'essere composta da soci assicurati (art. 2548 c.c.). Per il resto, l'art. 2547 c.c. rimanda alle norme stabilite per le imprese di assicurazione e per le società cooperative. Al rapporto fra soci assicurati e società si applicano poi le norme sul *contratto di assicurazione* (art. 1884 c.c.), ed è opinione prevalente che per i soci sovventori non operino i limiti ai conferimenti e all'assegnazione di utili previsti per la società cooperativa (e la l.52/1992).

XXIII: TRASFORMAZIONE

La **trasformazione** è il cambiamento di *tipo di società*, o il passaggio da una società di capitali ad altro tipo di ente giuridico o comunione d'azienda, e viceversa. Fondamentale è la *regola della continuità dei rapporti giuridici*: con la trasformazione, l'ente trasformato conserva diritti ed obblighi e prosegue in tutti i rapporti, anche processuali, dell'ente che si è trasformato (art. 2498 c.c.). La Riforma del 2003 ha profondamente modificato l'ambito operativo e disciplina della trasformazione (artt. 2498-2500novies c.c.), distinguendo fra *trasformazione omogenea* e *trasformazione eterogenea*.

La **trasformazione omogenea** è il passaggio dall'uno all'altro tipo nell'ambito di società lucrative; la legge tratta tale passaggio come modifica dell'atto costitutivo, sia pure assoggettata ad una specifica disciplina che vedremo tra breve in dettaglio. La trasformazione non comporta estinzione della società preesistente e nascita di una nuova società; è la stessa società che continua a vivere in una rinnovata veste, e conserva i diritti e gli obblighi anteriori alla trasformazione. La trasformazione vista come modifica dell'atto costitutivo consente di realizzare l'obiettivo della trasformazione senza che i soci debbano liquidare la precedente società, per ricostituire un'altra, riscontrando notevoli vantaggi, anche fiscali, sul piano della *continuità* dell'attività.

Il Codice disciplina espressamente la trasformazione di società di persone in società di capitali (art. 2500ter c.c.), e viceversa (art. 2500sexies c.c.); certamente è possibile trasformazione di una società di persone in un altro tipo di società di persone. Insomma, è possibile passare dall'uno all'altro tipo di società lucrative. Discorso in parte diverso vale, invece, per la trasformazione che comporta il mutamento dello scopo

economico, e quindi per quanto riguarda la trasformazione *di cooperative*. È, invero, espressamente vietata la trasformazione di una SocCoop a mutualità prevalente in società lucrativa, *anche se deliberata all'unanimità*. Invece, dal 2003, è consentita la trasformazione delle altre SocCoop in società lucrative o consorzi. Inoltre, è stata consentita la trasformazione di società di capitali (ma non di persone) in società cooperative: è questo un caso di **trasformazione eterogenea**, che si definisce come il passaggio da società di capitali in un ente non societario o in una comunione d'azienda, e viceversa. Così, l'art. 2500*speties* c.c. permette la trasformazione di una s.p.a., s.a.p.a. o s.r.l. in un consorzio, in una società consortile, in una SocCoop, in una comunione d'azienda, in un'associazione non riconosciuta o in una fondazione (e viceversa; art. 2500*opties* c.c.). Si tenga, infine, presente che non si ha trasformazione di società e non opera il principio di continuità nel passaggio da un'impresa individuale ad una società di capitali *unipersonale*, in quanto si tratta di un'operazione che richiede la costituzione *ex novo* di una società, e che non c'entra con il tema della trasformazione.

Trasformazione omogenea

La **trasformazione omogenea** dev'essere deliberata secondo le modalità previste per le modificazioni dell'atto costitutivo, con l'osservanza delle relative maggioranze. Al fine di favorire la trasformazione delle società di persone in società di capitali, ad oggi non si richiede più l'*unanimità*. Orbene, se l'atto costitutivo non dispone diversamente, è sufficiente il consenso della *maggioranza dei soci* determinata secondo la partecipazione attribuita a ciascuno agli utili. Al socio che non ha concorso alla decisione, è riconosciuto il *diritto di recesso*. Si badi, però, che quanto detto occorre per semplificare le trasformazioni da società di persone a società di capitali e, quindi, nel caso di trasformazione da uno all'altro tipo di società di persone occorrerà l'*unanimità*. Per le società di capitali, invece, occorre la delibera dell'assemblea *straordinaria* (nelle non quotate con maggioranza *rafforzata*, nelle quotate no). È, comunque, richiesto il consenso dei soci che con la trasformazione passano a responsabilità *illimitata* (art. 2500*sexies* c.c.), e i soci non concorrenti possono recedere. La delibera di trasformazione fissa le *basi organizzative* della società in nuova veste e deve, dunque, rispondere ai requisiti di *forma e contenuto* previsti per l'atto costitutivo del tipo di società prescelto. Perciò, nel caso di trasformazione di società di capitali, gli amministratori devono predisporre una relazione per illustrare le motivazioni e gli effetti della trasformazione, depositata presso la sede della società perché i soci ne vengano a conoscenza, nei *trenta giorni* che precedono l'assemblea. Invece, nel caso di trasformazione di società di persone in società di capitali, la relativa delibera deve risultare da atto pubblico, e deve contenere le indicazioni prescritte dalla legge per l'atto costitutivo del tipo di società prescelto. Inoltre, il patrimonio sociale dev'essere sottoposto a stima secondo le norme stabilite per i conferimenti in natura nella s.p.a. e nella s.r.l. (art. 2500*ter* c.c.). Si vuole, così, evitare che vengano eluse le norme poste a salvaguardia dell'effettività del capitale della società trasformata, attraverso una supervalutazione del patrimonio. Il CS della società che risulta dalla trasformazione dovrà essere fissato in una cifra *non superiore* al patrimonio netto risultante dalla stima, e comunque non inferiore al minimo legale. In caso contrario, i soci dovranno provvedere a nuovi conferimenti. La delibera di trasformazione in società di capitali, come l'atto costitutivo, è soggetta a controllo di legittimità da parte del *notaio*, che redige il verbale, e ad **iscrizione** nel RdI (art. 2500 c.c.). Con tale *iscrizione*, il procedimento di trasformazione si completa, e la trasformazione produce i suoi effetti. Ogni socio ha diritto all'assegnazione di un numero di azioni/quote proporzionale alla sua partecipazione, e regole specifiche attengono all'assegnazione al socio d'opera (art. 2500*quater* c.c.).

Per quanto riguarda le SocCoop, le sole *altre* società cooperative (e non quelle a mutualità prevalente) possono trasformarsi in società lucrative o in consorzio, ma non è così facile. Infatti, la deliberazione dev'essere approvata da almeno la *metà* dei soci, e se i soci sono meno di cinquanta, occorrono i *due terzi*. Quando i soci sono più di diecimila, l'atto costitutivo *può* richiedere che la trasformazione sia deliberata con il voto favorevole dei *due terzi dei votanti*, se all'assemblea è presente almeno il *venti per cento* dei soci. La legge, al contempo, **impone** di devolvere ai fondi di promozione il *valore effettivo del patrimonio*, esistente alla data di trasformazione, dedotti il capitale versato e rivalutato, i dividendi da distribuire, e l'ulteriore importo eventualmente versato per rispettare l'ammontare minimo del capitale della nuova società.

L'*invalidità* della trasformazione (art. 2500*bis* c.c.) richiama quella della fusione (che vedremo): completati gli adempimenti pubblicitari prescritti, l'invalidità della trasformazione *non può* essere più pronunciata. Resta, tuttavia, salvo il diritto al risarcimento dei danni da parte dei soci o dei terzi danneggiati dalla trasformazione.

Responsabilità dei soci

La trasformazione potrebbe comportare mutamenti del regime di responsabilità dei soci. Ad esempio, nella trasformazione da s.p.a. a s.n.c., i soci assumono *responsabilità illimitata*, ed è richiesto il loro **consenso**. Tale responsabilità opera anche per le obbligazioni *anteriori* alla trasformazione (art. 2500*sexies* c.c.). Viceversa, invece, ad esempio quando una s.n.c. diviene s.p.a., i soci *non* sono liberati per le obbligazioni sociali anteriori all'iscrizione della trasformazione, che opera solo per il futuro (art. 2500*quinquies* c.c.). Tuttavia, per favorire la trasformazione, il socio si libera se vi è il consenso dei creditori *alla trasformazione*, e il consenso alla trasformazione si presume se ai singoli creditori è stata comunicata la delibera di trasformazione, e questi non hanno *espressamente* negato la loro decisione entro *sessanta giorni* dalla ricezione. L'eventuale dissenso, comunque, non impedisce la trasformazione della società, ma impedirà la liberazione dei soci.

Trasformazione eterogenea

Le società di capitali possono trasformarsi in *consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni d'azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni* (art. 2500*septies* c.c.). Non possono, invece, divenire associazioni riconosciute. Si applica, in quanto compatibile, la disciplina della trasformazione omogenea, ma è richiesto il voto favorevole di *due terzi* degli aventi diritto. Inoltre, occorre il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. La delibera di trasformazione *in fondazione* produce gli effetti che il Codice civile ricollega all'atto di fondazione o alla volontà del fondatore; la trasformazione *in comunione d'azienda* produce, invece, l'imputazione diretta in capo ai soci del patrimonio della ex società, e ciascun socio diviene comproprietario dei beni aziendali, assumendo al contempo responsabilità personale ed illimitata per i debiti, anche anteriori alla trasformazione.

Più articolata è la trasformazione *in società di capitali* prevista per consorzi, società consortili, comunioni d'azienda, associazioni riconosciute e fondazioni (ma non per associazioni *non riconosciute* e SocCoop, regolata da una disciplina già vista). Nei *consorzi*, la trasformazione dev'essere deliberata dalla maggioranza dei consorziati; nelle *comunioni d'azienda*, da tutti i partecipanti alla comunione; nelle *società consortili* e nelle *associazioni riconosciute*, con le maggioranze richieste per lo scioglimento anticipato. Infine, nelle fondazioni, la trasformazione è disposta dall'autorità governativa. Permangono specifici divieti e limitazioni per la trasformazione delle associazioni e delle fondazioni che abbiano ricevuto contributi di terzi e goduto di agevolazioni fiscali; inoltre, l'atto costitutivo dell'associazione può escludere a priori la trasformazione.

L'atto di trasformazione in società di capitali deve risultare da atto pubblico, e contenere le indicazioni previste dalla legge per l'atto di costituzione del tipo adottato, contenendo l'enunciazione di uno scopo lucrativo.

Le azioni/quote della società risultante dalla trasformazione sono assegnate in proporzione alla partecipazione detenuta da ciascuno nel consorzio, società consortile o nella comunione d'azienda prima dell'operazione; invece, per le associazioni, il capitale è diviso in *parti uguali* fra gli associati e, per la fondazione, le partecipazioni nella nuova società sono assegnate secondo quanto previsto dall'autorità governativa.

L'atto di trasformazione è soggetto sia alla pubblicità richiesta per la cessazione dell'ente che effettua la trasformazione, sia alla pubblicità richiesta per la costituzione dell'ente o del tipo societario adottato: ad esempio, la trasformazione da associazione riconosciuta a s.p.a. deve risultare dal Registro delle persone giuridiche e dal Registro delle Imprese. Diversamente da quanto previsto per la trasformazione omogenea, le trasformazioni eterogenee hanno effetto solo dopo *sessanta giorni* dall'ultimo adempimento pubblicitario, salvo che consti il consenso dei creditori oppure il pagamento dei creditori dissenzienti. Entro tale termine, i creditori dell'ente che si trasforma possono proporre **opposizione** alla trasformazione, con effetti previsti dalla disciplina della riduzione del capitale reale (art. 2500*novies* c.c.).

XXIV: FUSIONE E SCISSIONE

La fusione

La **fusione** è l'unificazione di due o più società in *una sola*. Essa si realizza:

- a. Con la costituzione di una *nuova* società, che prende il posto di tutte le società che si fondono (**fusione in senso stretto**)

- b. Mediante *assorbimento* in una società preesistente di una o più altre società (**fusione per incorporazione**; ben più diffusa).

La disciplina della fusione è stata radicalmente riformata dal d.lgs. 22/1991, e la Riforma 2003 ne ha solo dato qualche spunto. La fusione può avvenire sia fra società dello stesso tipo (*fusione omogenea*), sia fra società di tipo diverso (*fusione eterogenea*), sia pure fra società ed enti di tipo diverso (nei limiti consentiti dalla trasformazione eterogenea). La fusione tra società eterogenea (es. s.p.a. incorpora una s.r.l. ed una s.n.c.) comporta *anche* la trasformazione delle società che si fondono, e occorre anche qui rispettare i limiti visti per la trasformazione. La partecipazione alla fusione *non è consentita* alle società che si trovano in stato di liquidazione, e abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo (art. 2501 c.c.), a meno che alla fusione partecipino solo società con capitale *non* rappresentato da azioni (art. 2505^{quater} c.c.).

La fusione è un strumento di concentrazione delle imprese societarie che consente di ampliarne la dimensione e la competitività sul mercato, ed è per questo agevolata dalla legislazione tributaria. Inoltre, la fusione è un istituto che dà luogo ad una **concentrazione giuridica**, e non solo economica (come un *gruppo di società*). Con la fusione, ad una pluralità di società se ne sostituisce una sola, la *società incorporante* (o, di rado, la nuova società risultante dalla fusione). La fusione determina, quindi, la *riduzione ad unità* del patrimonio delle singole società, e la confluenza dei rispettivi soci in un'unica struttura organizzativa che continua l'attività di tutte le società preesistenti, mentre queste ultime **si estinguono**, ma (ed è questa la peculiarità della fusione) *senza che sia dia luogo ad alcuna definizione dei rapporti con i terzi e tra i soci*. I creditori delle società estinte, quindi, potranno far valere i loro diritti sull'unitario patrimonio della società risultante dalla fusione e, i soci delle società che si estinguono divengono soci della società incorporante o della nuova società, ricevendo in cambio della loro originaria partecipazione quote o azioni di quest'ultima. Sotto il profilo sostanziale, quindi, per i soci si ha *continuazione* e non estinzione del contratto sociale. Ponendo l'accento sullo scopo di continuazione, la fusione è ormai concordemente in dottrina inquadrata come *vicenda modificativa dell'atto costitutivo* delle società partecipanti, ma non è condivisibile che si tratti di una mera modifica che lascia sopravvivere, e non si può negare l'effetto successorio ed estintivo della fusione, anche perché l'estinzione è effetto e non causa del subingresso della società risultante dalla fusione in tutti i rapporti facenti capo alle altre. A più società se ne sostituisce una sola, e vengono meno le società partecipanti come soggetti giuridici autonomi, senza che, però, si determini alcuna soluzione di continuità fra il prima e il dopo (*conciliazione normative fra continuità ed estinzione*). Orbene, la fusione non è una semplice modificazione dell'assetto organizzativo delle società partecipanti, e nemmeno un trasferimento universale del patrimonio.

Il progetto di fusione

Il procedimento di fusione si articola in *tre* fasi essenziali: il **progetto di fusione**, la **delibera di fusione**, e l'**atto di fusione**. Le novità più significative della disciplina introdotta nel 1991 riguardano il *progetto di fusione*, e in generale la fase che *precede* la delibera di fusione, in passato del tutto ignorata dal legislatore.

Gli amministratori delle diverse società partecipanti alla fusione devono redigere un **progetto di fusione** (art. 2501^{ter} c.c.), nel quale sono fissate condizioni e modalità dell'operazione da sottoporre all'approvazione dell'assemblea. È, al contempo, stabilito il contenuto minimo del progetto di fusione, e ne è garantita la conoscibilità preventiva a soci e terzi. Inoltre, il *progetto di fusione* costituisce il momento centrale della fusione; infatti, come vedremo, il suo contenuto è parzialmente immodificabile dalle assemblee, e la sua pubblicazione delimita i creditori legittimati ad opporsi alla fusione.

Il *progetto di fusione* deve avere *identico* contenuto per tutte le società partecipanti alla fusione, e dallo stesso devono risultare le seguenti informazioni:

- 1) *Tipo, denominazione o ragione sociale, e sede* delle società partecipanti alla fusione
- 2) *Atto costitutivo* della nuova società o della incorporante (in questo caso vanno indicate le modifiche)
- 3) *Rapporto di cambio delle azioni/quote*, con specifica dell'eventuale conguaglio in denaro da corrispondere ai soci per compensare eventuali resti
- 4) *Modalità di assegnazione delle azioni/quote*
- 5) *Data* dalla quale tali azioni/quote partecipano agli utili (per comodità, anticipata all'inizio dell'esercizio in cui la fusione si perfeziona)

- 6) *Data* da cui le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o incorporante (per comodità, anticipata all'inizio dell'esercizio in cui la fusione si perfeziona)
- 7) *Trattamento* eventualmente riservato a particolari categorie di azioni ed ai possessori di titoli diversi dalle azioni
- 8) *Vantaggi* eventualmente proposti a favore degli amministratori delle società partecipanti alla fusione

Il progetto di fusione dev'essere *pubblicato* mediante iscrizione nel RdI, o, in alternativa, nel sito internet della società. Tra pubblicazione e *delibera di fusione* devono intercorrere almeno *trenta giorni* (quindici in caso di fusione in cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni), salvo che i soci **rinunzino** al termine con consenso unanime.

La documentazione informativa non si esaurisce, però, nel progetto di fusione, in quanto occorrono altri tre documenti: *situazione patrimoniale, relazione degli amministratori, e relazione degli esperti*.

Gli amministratori di ciascuna società partecipante alla fusione devono redigere una **situazione patrimoniale** (art. 2501*quater* c.c.) aggiornata della propria società, con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio. Si tratta di un vero e proprio bilancio d'esercizio infrannuale (*bilancio di fusione*), la cui funzione è quella di fornire ai creditori sociali informazioni *aggiornate*. Sono, invece, scarse le informazioni che il bilancio di fusione dà ai soci per quanto riguarda la congruità del rapporto di cambio, dato che dallo stesso non emerge il *valore effettivo* del patrimonio sociale. Al fine di evitare abusi, infatti, l'informazione non finisce qui, e gli amministratori delle società partecipanti devono anche redigere una **relazione** (*degli amministratori*; art. 2501*quinquies* c.c.), che illustri e giustifichi il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio, con l'indicazione dei criteri di determinazione e segnalazione di eventuali difficoltà valutative riscontrate. Gli amministratori sono tenuti a segnalare ai soci in assemblea e alle altre società partecipanti alla fusione eventuali modifiche patrimoniali di rilievo intervenute *dopo* la pubblicazione del progetto di fusione. Occorre, infine, una **relazione degli esperti** (art. 2501*sexies* c.c.): per ciascuna società partecipante alla fusione *uno o più* esperti, scelti fra i revisori legali o le società di revisione, devono redigere una relazione sulla *congruità* del rapporto di cambio, ed esprimere un parere sull'*adeguatezza* del metodo seguito dagli amministratori per la sua determinazione. L'esperto risponde dai danni eventualmente causati. Inoltre, se la società incorporante o risultante dalla fusione è una s.p.a. o una s.a.p.a., l'esperto dev'essere designato dal tribunale. Per le società *quotate*, poi, egli può essere scelto solo fra le società di revisione sottoposte a vigilanza della Consob. Al medesimo esperto è, altresì, affidata, in ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali, la relazione di stima del patrimonio delle società di persone prevista dalla disciplina della trasformazione. In ogni caso, le società partecipanti alla fusione possono chiedere al tribunale la nomina di *uno o più* esperti comuni. È possibile fare a meno della situazione patrimoniale e delle due relazioni se vi rinunziano *all'unanimità* i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante. Il progetto di fusione, le relazioni degli amministratori e degli esperti, e le situazioni patrimoniali, nonché i *bilanci* degli ultimi tre esercizi, devono restare depositati in copia nelle sedi di ciascuna società partecipante alla fusione, o sul sito internet, durante i trenta giorni precedenti l'assemblea, e finché la fusione sia deliberata. I soci possono prenderne visione e, con consenso unanime, anche rinunciare al termine. Specifici obblighi informativi nei confronti della Consob e del pubblico sono poi previsti per le società *quotate*.

Fusioni semplificate

Si conclude così la complessa fase preparatoria della delibera di fusione, ma esistono delle *semplificazioni*, previste per quando, come spesso avviene, una società deve incorporarne una di cui possiede (anche indirettamente) *tutte* le quote/azioni (art. 2505 c.c.). Essendo che la legge vieta alla società incorporante di assegnare a sé stessa azioni o quote in sostituzione di quelle possedute nell'incorporata (art. 2504*ter* c.c.), la fusione avviene *senza emissione* di nuove quote/azioni. Il Codice consente quindi di omettere, perché superflue, le indicazioni riguardanti il rapporto di cambio, le modalità di assegnazione, e la data dalla quale tali azioni/quote partecipano agli utili; inoltre, non è richiesta né la relazione degli amministratori, né quella degli esperti. Poi, l'atto costitutivo o lo statuto può prevedere che la fusione sia decisa dai rispettivi organi amministrativi con deliberazione risultante da atto pubblico, se non si oppongono (*entro otto giorni* dal deposito del progetto di fusione) i soci della incorporante che rappresentino almeno il *cinque* per cento del CS.

La Riforma 2003 ha introdotto regole speciali anche per l'ipotesi in cui l'incorporante possiede almeno il 90% di capitale nella società da incorporare (art. 2505*bis* c.c.). Si consente di omettere tutti e tre i documenti informativi, qualora venga concesso agli altri soci della società incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni/quote dalla società incorporante per un corrispettivo predeterminato. L'atto costitutivo o lo statuto dell'incorporante può anche prevedere che la fusione sia approvata dall'organo amministrativo.

Fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento

Prima di passare alla *delibera di fusione*, occorre analizzare l'ipotesi di **fusione realizzata a seguito di acquisizione con indebitamento** (art. 2501*bis* c.c.). Si tratta delle fusioni realizzate nell'ambito del *leveraged buy-out*: chi intende acquisire il controllo della società (spesso gli stessi amministratori) costituisce un'apposita s.p.a. con modesto capitale sociale, che ottiene un cospicuo prestito (da una banca) utilizzato nell'acquisto delle azioni della società bersaglio. Conseguito il controllo di quest'ultima, viene deliberata la fusione per incorporazione della stessa, ed il finanziamento viene rimborsato con gli utili futuri della società bersaglio incorporata e/o con la vendita di parte delle attività di quest'ultima. Il *leveraged buy-out*, che se ne dica, non attiene per nulla al divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni proprie posto dall'art. 2358 c.c., in quanto detto divieto si riferisce alle sole garanzie in senso tecnico; oltretutto, non è nemmeno rilevante. Il profilo su cui incidono le fusioni a seguito di acquisizione con indebitamento è quello della *trasparenza* dell'operazione, della quantità e qualità delle informazioni da fornire per attestare che la fusione è finanziariamente sostenibile; il problema giuridico è consentire di rilevare eventuali abusi del socio di controllo, e di porre i soci di minoranza ed i creditori in condizione di esercitare consapevolmente i loro diritti nel procedimento di fusione. Su questa linea si è, per l'appunto, mossa l'attuale disciplina: il progetto di fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione; e la relazione degli esperti deve attestare la ragionevolezza della previsione. La relazione degli amministratori deve indicare le ragioni che giustificano l'operazione, e contenere un piano economico-finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi da raggiungere. Al progetto va anche allegata una *relazione* del soggetto incaricato della *revisione legale* della società bersaglio e di quella acquirente. Non sono applicabili le semplificazioni procedurali previste in tema di incorporazione di società interamente controllata o controllata al novanta per cento.

Delibera di fusione

La fusione viene decisa da ciascuna società che vi partecipa *mediante l'approvazione* del relativo progetto (art. 2502 c.c.). L'attuale disciplina consente, tuttavia, che la decisione di fusione possa apportare al progetto modifiche *che non incidano* sui diritti dei soci o dei terzi. Ovviamente, è necessario che le modifiche al progetto di fusione siano approvate da *tutte* le società che partecipano alla fusione.

Per l'approvazione vanno rispettate le norme dettate per le modificazioni dell'atto costitutivo. Nelle società di persone è, però, decaduto l'obbligo di consenso di *tutti* i soci, e occorre oggi la sola maggioranza calcolata per *quote di interesse*. Al socio che non ha consentito alla fusione è riconosciuto il diritto di recesso. Invece, nelle società di capitali, la fusione dev'essere deliberata dall'assemblea straordinaria con le relative maggioranze e, in caso di *fusione eterogenea*, nelle non quotate occorre il rispetto della maggioranze rafforzate. Inoltre, in caso di fusione eterogenea, i soci che non hanno concorso alla deliberazione avranno diritto di recesso (riconosciuto nella fusione omogenea solo per la s.r.l.). Le **delibere** di fusione delle singole società devono essere iscritte nel RdI, previo controllo di legalità da parte del notaio verbalizzante se la società risultante dalla fusione è una società di capitali.

Tutela dei creditori sociali

La fusione può *pregiudicare* la posizione dei creditori delle società partecipanti, dato che, attuata la fusione, tutti concorreranno sull'unico patrimonio risultante dall'unificazione dei patrimoni delle singole società. È, perciò, stabilito che la fusione può essere attuata *solo* dopo che siano trascorsi *sessanta giorni* dall'iscrizione nel RdI dell'ultima delibera delle società che vi partecipano (art. 2503 c.c.); entro tale termine, ciascun creditore anteriore alla pubblicazione del progetto di fusione può proporre **opposizione alla fusione**. Il rispetto di detto termine non è, tuttavia, necessario qualora consti il *consenso* di tutti i rispettivi creditori anteriori alla

pubblicazione del progetto di fusione, il *pagamento* dei creditori che non hanno dato il consenso, o il *deposito* delle somme corrispondenti presso un istituto di credito. Non è, quindi, necessario il consenso o il pagamento preventivo di coloro che sono divenuti creditori nell'intervallo di tempo che intercorre fra la pubblicazione del progetto di fusione e quella della delibera di fusione. Infine, il termine di opposizione può essere omissivo se la relazione degli esperti sia redatta, per tutte le società partecipanti, da un'unica società di revisione che asseveri che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti non pregiudica la posizione dei creditori. L'opposizione *sospende* l'attuazione della fusione, fino all'esito del relativo giudizio. Il tribunale può, tuttavia, disporre che la fusione abbia *ugualmente luogo*, previa prestazione da parte della società di idonea garanzia a favore dei soli creditori oppositori. È, inoltre, espressamente stabilito che la legittimazione individuale degli obbligazionisti a proporre opposizione viene meno se la fusione è stata approvata dalla loro assemblea.

L'atto di fusione stipulato in violazione dell'art. 2503 c.c. è valido, ma *improduttivo di effetti* erga omnes, e sanzioni penali sono previste a carico degli amministratori.

Se alla fusione partecipano società con soci a responsabilità *illimitata*, e la società risultante dalla fusione è una società di capitali, resta ferma la responsabilità personale dei soci delle prime per le obbligazioni anteriori alla fusione; la liberazione degli stessi, dunque, può aversi solo col consenso dei creditori (art. 2504**bis** c.c.).

Atto di fusione

Il procedimento di fusione si conclude con la stipulazione dell'**atto di fusione** (art. 2504 c.c.) da parte dei legali rappresentanti delle società interessate, che danno attuazione alle relative delibere assembleari. L'atto di fusione (che nella fusione in senso stretto è anche *atto costitutivo* della nuova società) dev'essere sempre redatto per atto pubblico, e dev'essere iscritto nel Rdl dei luoghi in cui hanno sede *tutte* le società e di quello, eventualmente diverso, della società risultante dalla fusione. Quest'ultimo deposito non può mai precedere gli altri, dato che è dall'ultima iscrizione che decorrono gli effetti della fusione. A tale *ultima iscrizione* va riconosciuta **efficacia costitutiva** degli effetti della fusione; si produce perciò l'unificazione soggettiva e patrimoniale delle diverse società, e la società risultante assume tutti i diritti e gli obblighi di quelle partecipanti, che si estinguono. I soci di queste ultime hanno diritto di ottenere azioni o quote della società che continua l'attività, in base ad un prestabilito rapporto di cambio. Nella fusione *per incorporazione* (ma non in quella in senso stretto) è consentito stabilire per *tutti* gli effetti una data successiva quella sopra indicata (*postdatazione*). Invece, per quanto riguarda la possibilità di *retrodatazione* degli effetti della fusione, l'art. 2504**bis** c.c. prevede che gli *effetti a rilievo reale* (unificazione sociale e patrimoniale) non possano essere fatti retroagire convenzionalmente; invece, è ammessa la *retrodatazione contabile* (imputazione a bilancio della società risultante dalla fusione delle operazioni delle società partecipanti compiute *prima* della fusione), e la *retrodatazione* della data a decorrere dalla quale le azioni/quote concorrono agli utili (di regola fatta retroagire all'inizio dell'esercizio in corso, come visto, purchè risulti nel progetto di fusione). L'attuale disciplina regola inoltre la redazione del primo **bilancio post-fusione**, in cui devono essere recepiti i valori delle attività e passività come risultano dalle scritture contabili delle società che partecipano alla fusione alla data di efficacia della stessa. Uno scostamento di tali valori, tuttavia, è consentito se emerge un *disavanzo di fusione*.

Un **disavanzo di fusione** si ha:

- *Disavanzo da concambio*: quando la società incorporante assegna ai soci dell'incorporata partecipazione per un valore superiore al valore che ha il patrimonio netto dell'incorporata al momento della fusione
- *Disavanzo da annullamento*: quando la società incorporante ha acquistato ed iscritto nei propri bilanci, prima della fusione, la partecipazione nell'incorporata per un importo superiore che ha il patrimonio netto dell'incorporata al momento della fusione

In entrambi i casi, l'emergere di un disavanzo può significare che il bilancio dell'incorporata non riflette il reale valore del patrimonio della stessa, magari perché criteri prudenziali di valutazione impongono la sottostima di alcuni cespiti attivi e la sopravvalutazione di debiti o rischi, oppure l'incorporante ha tenuto conto dell'avviamento (*goodwill*) dell'incorporata. In presenza di un disavanzo di fusione, l'attuale disciplina consente di *rivalutare* nel bilancio successivo alla fusione i cespiti della società incorporata (o delle società che partecipano alla fusione in senso stretto), se e nella misura in cui esistano plusvalori non rilevati dalle precedenti scritture contabili. Il disavanzo dev'essere imputato ai singoli elementi dell'attivo sottostimati o del passivo sovrastimati e, per la differenza, ad *avviamento* (con il consenso del collegio sindacale, se esistente).

Disciplinato è anche l'**avanzo di fusione**, che si ha quando l'incorporante ha acquistato e iscritto nei propri bilanci, prima della fusione, la partecipazione nell'incorporata per un prezzo inferiore al valore che ha il patrimonio netto dell'incorporata stessa al momento della fusione; in questo caso, la differenza va iscritta in un'apposita voce del patrimonio netto del bilancio successivo alla fusione, oppure, quando la stessa sia dovuta a previsioni di risultati economici sfavorevoli (avviamento negativo/*badwill*), ad un fondo per rischi e oneri. Se il primo bilancio post-fusione è redatto da una società che ricorre al mercato del capitale di rischio, si deve anche allegare la *relazione degli esperti* sul rapporto di cambio ed appositi *prospetti contabili* indicanti i valori attribuiti alle attività/passività delle società partecipanti alla fusione.

Fusione invalida

Il complesso procedimento che porta alla fusione può presentare *vizi* o *anomalie* più o meno gravi, che possono riguardare una o più fasi (es. progetto di fusione non contenente indicazioni minime). L'art. 2504*quater* c.c. si dedica al tema della **fusione invalida**, limitando drasticamente nel tempo la possibilità di dichiarare l'invalidità della fusione e privilegiando al massimo le esigenze di *conservazione* dell'organismo risultante dalla fusione e di certezza dei traffici giuridici. È, infatti, stabilito che, una volta eseguite le iscrizioni dell'atto di fusione prescritte per legge, l'invalidità *non può più essere pronunciata*, senza alcuna eccezione; a partire da tale momento, il ritorno al passato non è possibile, e resta salvo il solo diritto al risarcimento dei danni eventualmente sofferti da soci o terzi a causa della fusione. I soci, quindi, hanno solo il breve tempo che intercorre fra delibera di fusione e ultima iscrizione per proporre impugnativa dinnanzi all'autorità giudiziaria, e cercare di ottenere la *sospensione* della stipula dell'atto di fusione. Va puntualizzato, però, che l'art. 2504*quater* concede l'immunità ai vizi ed anomalie dell'atto e del procedimento di fusione, ma non a quelli della società risultante dalla fusione, pregressi o provocati dalla stessa; perciò, anche dopo che la fusione è stata attuata, nei casi e con gli effetti già visti, resta possibile la *dichiarazione di nullità della società* (es. illecito oggetto della nuova società). Orbene, le conseguenze saranno in ogni caso la messa in liquidazione della società nulla risultante dalla fusione, ma **mai** un ritorno alla situazione precedente.

Fusione transfrontaliera

Ciò che si è visto sin qui attiene alla fusione tra società italiane (*fusione nazionale* o *fusione interna*), ma è consentita anche la fusione tra società con sede in Italia e società con sede in altri stati (**fusione transfrontaliera**), purchè tale operazione sia conforme alle leggi degli stati interessati.

Una specifica disciplina è stata di recente introdotta dal d.lgs. 108/2008 al fine di facilitare le fusioni fra società di Stati membri dell'UE; si è così predisposto un quadro normativo più preciso, volto ad agevolare operazioni di fusione fra uno o più società italiane e una o più società costituite in conformità alla legge di altro Stato comunitario (**fusione transfrontaliera intracomunitaria**). Per tale genere di operazioni, il diritto comunitario prevede che nelle fasi preliminari del procedimento ciascuna società partecipante osservi le disposizioni in tema di fusione dello Stato da cui dipende (le società italiane, quindi, sono soggette alla disciplina delle fusioni nazionali). Poi, viene arricchito il contenuto del progetto di fusione, dovendo indicare la legge regolatrice delle società partecipanti, le modalità di valutazione dei beni trasferiti, la data di riferimento delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti, e le probabili ripercussioni della fusione sui lavoratori. Inoltre, poiché il progetto è necessariamente unico per tutte le società che si fondono, esso deve contenere non solo le informazioni prescritte dalla nostra legge, ma anche quelle eventualmente richieste dalla legge delle società straniere partecipanti. Il progetto di fusione è pubblicato nel RdI e per estratte anche nella GU almeno *trenta giorni* prima della delibera di fusione. Devono altresì essere predisposte la relazione dell'organo amministrativo, e la relazione degli esperti indipendenti sulla *congruità* del rapporto di cambio.

La nuova disciplina contempla poi il caso di fusione transfrontaliera con una società straniera in cui i lavoratori hanno *per legge* diritto di partecipare alla gestione (come avviene nella s.p.a. in Germania): si stabilisce che la società risultante dalla fusione dovrà a sua volta prevedere forme di partecipazione dei lavoratori alla gestione solo se la società in cui preesistevano tali forme di partecipazione occupava almeno *cinquecento* lavoratori. Allora, le forme di partecipazione sono determinate in base ad accordi collettivi nazionali, o, in mancanza, mediante le norme sulle *società europea* che vedremo tra breve.

Si procede, quindi, all'**approvazione** del progetto di fusione da parte dell'assemblea, e alla pubblicità della delibera nel RdI secondo regole già viste. In sede di approvazione, l'assemblea può modificare il progetto nei

limiti consentiti dal Codice civile, a condizione che anche le altre partecipanti approvino le medesime. Semplificazioni procedurali viste valgono quando l'incorporante possiede tutte le azioni/quote dell'incorporata, o anche il *novanta* per cento. Del pari, si applica la disciplina della fusione per leveraged buy-out, a condizione che la società bersaglio sia italiana. L'approvazione della fusione consente di esercitare i diritti posti a tutela dei soci di minoranza e dei creditori; i soci che non hanno consentito alla fusione possono *recedere* se risulta una società estera dalla fusione e, i creditori, invece, possono fare opposizione alla fusione secondo le regole già viste.

Ultimata la fase di approvazione, ciascuna società partecipante si fa rilasciare un *certificato* da parte dell'autorità competente del suo paese (da noi, il notaio), che attesta il regolare adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione dell'operazione, nonché l'inesistenza di circostanze ostative, quali la pendenza di opposizioni creditorie (**certificato preliminare di fusione**).

I *certificati preliminari* e le delibere di approvazione del progetto sono, quindi, trasmessi all'autorità dello Stato della società risultante dalla fusione, a cui è rimesso il controllo sulla legittimità della fusione transfrontaliera. L'**atto di fusione** deve risultare da atto pubblico, redatto dall'autorità competente dello Stato della società risultante e, anche se in un ordinamento straniero non si richiede l'atto pubblico, vi provvede il notaio italiano. A questo punto, l'atto di fusione viene depositato per l'iscrizione nel Rdl dei luoghi dove hanno sede le partecipanti alla fusione e in quello, eventualmente diverso, della società risultante. La data dalla quale la fusione è efficace è determinata dalla legge applicabile alla società risultante e, se è una società italiana, gli effetti si producono con l'*iscrizione* dell'atto di fusione. Divenuta efficace la fusione, l'ufficio del Rdl della risultante lo comunica agli uffici del Rdl delle società partecipanti, i quali provvedono a cancellazione delle stesse. La fusione transfrontaliera intercomunitaria produce i medesimi *effetti* di una fusione nazionale, salvo l'adempimento delle formalità ulteriori eventualmente necessarie. Come per la disciplina interna, la fusione transfrontaliera non può essere dichiarata invalida dopo che ha acquisito efficacia, fermo restando il diritto al risarcimento di soci o terzi eventualmente danneggiati dalla fusione stessa.

La scissione

Con la **scissione** il patrimonio di una società è *scomposto* ed assegnato in tutto o in parte ad altre società (preesistenti o di nuova costituzione), con contestuale assegnazioni ai soci della prima di azioni/quote delle società beneficiarie del trasferimento patrimoniale. Con la scissione, quindi, si ha la suddivisione di un unico patrimonio sociale e di un'unica compagine societari in *più* società.

L'operazione risponde ad esigenze di ristrutturazione e di riorganizzazione aziendale non diverse da quelle cui può dar luogo il conferimento in altre società di un'azienda, da cui però si differenzia; invero, nella scissione le azioni/quote delle società beneficiarie del trasferimento patrimoniale sono acquisite *direttamente dai soci* della società che si scinde, e non da quest'ultima, sicché per i soci il contratto sociale continua in nuove e diverse strutture societarie.

La scissione non era regolata dal Codice del '42, ma nel 1991, insieme alla riforma delle fusioni, è stata introdotta, per poi essere minimamente ritoccata nel 2003. La scissione può assumere caratteri diversi:

- A. **Scissione totale:** l'*intero patrimonio* della società che si scinde viene trasferito a *più società*. La prima società, dunque, si *estingue*, senza però che si abbia liquidazione della stessa, dato che l'attività continua tramite le società beneficiarie della scissione che assumono i diritti e gli obblighi corrispondenti alla quota di patrimonio loro trasferita.
- B. **Scissione parziale:** solo *parte del patrimonio* della società che si scinde viene trasferita ad uno o più altre società. La società scissa resta in vita sia pure con un patrimonio ridotto, e continua l'attività parallelamente alle beneficiarie, di cui entrano a far parte i soci della prima. Non si ha, quindi, un'estinzione senza liquidazione come prima.

Beneficiarie della scissione possono essere:

- a) Società di *nuova costituzione*, che nascono per gemmazione dalla società che si scinde (*scissione in senso stretto*), ed in tal caso i soci della società scissa sono inizialmente i soli soci delle società risultanti dalla scissione
- b) Una o più *società preesistenti*, che vedono nel contempo incrementati il loro patrimonio e la compagine sociale per l'ingresso dei soci della società scissa (*scissione per incorporazione*). Questa, a sua volta, può sopravvivere od estinguersi a seconda che la società sia parziale o totale.

Peraltro, le società beneficiarie della scissione possono essere anche società di tipo *diverso* da quella che si scinde o altri enti giuridici (*scissione eterogenea*), ed in tal caso opereranno gli stessi limiti stabili per la trasformazione e per la fusione eterogenea; ne consegue che va esclusa la scissione di una SocCoop a mutualità prevalente con attribuzione del patrimonio a delle società lucrative. Come per la fusione eterogenea, troveranno applicazione le norme sulla trasformazione, e anche l'art. 2504*bis* relativo alla liberazione dei soci a responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali anteriori alla fusione. Inoltre, è espressamente stabilito che, come per la fusione, alla scissione non possono partecipare società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo (art. 2506 c.c.).

Effetto tipico della scissione è la diretta attribuzione **ai soci** della società scissa di azioni/quote della o delle società beneficiarie. Si è perciò fuori dall'ambito della scissione quando le azioni/quote della società beneficiaria sono attribuite alla *stessa società scissa*, con lo **scorporo**. Si tratta di un'operazione certamente possibile quando la società beneficiaria preesiste, restando però assoggettata alla disciplina dei conferimenti in natura.

Il procedimento di scissione

Il **procedimento di scissione** ricalca quello dettato per la fusione. Gli amministratori delle società partecipanti alla scissione devono redigere un *unitario progetto di scissione*, sottoposto alla stessa pubblicità vista per il progetto di fusione. Oltre le indicazioni stabilite per quest'ultimo, il progetto di scissione deve contenere:

- 1) *L'esatta descrizione* degli elementi patrimoniali da trasferire a ciascuna delle società beneficiarie e dell'eventuale conguaglio in danaro. Nella scissione **totale**, le attività di incerta attribuzione sono *ripartite* fra le beneficiarie, in proporzione alla quota di patrimonio netto trasferito a ciascuna. Delle passività di dubbia imputazione rispondo, invece, *in solido* tutte le società beneficiarie. Se la scissione è **parziale**, le relative attività restano in testa alla società trasferente, mentre delle passività rispondono *in solido* sia questa sia le società beneficiarie. La responsabilità solidale delle beneficiarie è, però, limitata al valore effettivo di patrimonio netto loro trasferito.
- 2) I *criteri di distribuzione* ai soci delle azioni/quote delle società beneficiarie, con eventuali conguagli in danaro entro il limite del dieci per cento delle azioni/quote assegnate, come per la fusione. Non è fatto obbligo alla società che si scinde di attribuire a ciascun socio un pacchetto azionario (o di quote) di tutte le società beneficiarie della scissione. Se, però, non viene rispettata tale condizione, oppure si prevede l'attribuzione di azioni/quote ai soci in misura non proporzionale alla loro partecipazione, i soci possono far acquistare le proprie partecipazioni dai soggetti indicati nel progetto di scissione, secondo le norme del diritto di recesso (art. 2506*bis* c.c.).

Per la situazione patrimoniale e le relazioni di amministratori ed esperti, l'art. 2506*ter* c.c. richiama quanto visto per la fusione. Si specifica, però, che la relazione degli amministratori deve illustrare i criteri di distribuzione delle azioni/quote e anche il *valore effettivo* del PN da trasferire alle società beneficiarie e di quello eventualmente lasciato nella società scissa. Gli amministratori, tuttavia, possono essere esonerati dalla redazione di tali documenti con il consenso *unanime* dei soci, e dei possessori di strumenti finanziari con diritto di voto. Inoltre, la situazione patrimoniale e le relazioni non sono richieste se la scissione avviene mediante *costituzione* di uno o più nuove società e le azioni/quote sono assegnate con criterio proporzionale, visto che in tal caso la situazione dei soci resta praticamente la stessa.

Delibera di scissione, pubblicità, opposizione dei creditori, e atto di scissione rinviano alla disciplina della fusione; fasi che devono essere percorse anche dalle società beneficiarie se si tratta di società preesistenti. Se, invece, beneficiarie della scissione sono nuove società, l'atto di scissione vale anche come atto costitutivo.

La scissione diviene **efficace** a partire dalla data in cui è stata eseguita l'ultima iscrizione dell'atto di scissione nel RdI, e ciascuna delle società beneficiarie assume i diritti e gli obblighi della società scissa, attribuiti dall'atto di scissione. A tutela dei creditori, l'art. 2506*quater* c.c. stabilisce che ciascuna società è **solidalmente responsabile**, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società cui fan carico. In sostanza, tutte le altre società coinvolte nella scissione sono *garanti* in via sussidiaria di quella il cui debito è stato trasferito.

Vale, infine, per l'*invalidità* della scissione la stessa disciplina vista per la fusione.

XXV: SOCIETÀ EUROPEA

La **società europea** è una *società per azioni*, dotata di personalità giuridica, in cui ciascun socio risponde delle obbligazioni sociali esclusivamente nei limiti del capitale sottoscritto (art. 1 Reg. SE). Il capitale minimo è fissato a *centoventimila* euro, salvo il maggior importo stabilito da leggi speciali dello Stato della sede.

La SE si costituisce solo in *cinque* casi tassativamente previsti:

1. **Costituzione per fusione:** si fondono s.p.a. soggette alla legge di Stati membri differenti. È ammessa sia la fusione per incorporazione, sia la fusione con costituzione di nuova società. Nelle fasi preliminari del procedimento, ciascuna società partecipante osserva le disposizioni in tema di fusione dello Stato da cui dipende; l'atto di fusione, invece, è stipulato secondo la disciplina dello Stato in cui la SE avrà sede. Il Regolamento SE fissa alcune regole comuni, ed individua il contenuto del progetto di fusione, che nella sostanza non si discosta da quanto previsto anche dalla nostra legge. Espressamente richiesta è anche la relazione sulla *congruità del rapporto di cambio*, che può essere redatta anche da un solo esperto per tutte le società. Come visto per le fusioni transfrontaliere, una certificazione redatta da un organo giurisdizionale, notaio, o altra autorità competente, attesta il corretto adempimento. Tale attestazione va notificata a cura di ciascuna società partecipante alla fusione all'autorità dello Stato della futura sede della SE, a cui spetta l'ultimo controllo di legittimità (affidato in Italia al notaio).
2. **SE holding:** quando due o più s.p.a., o s.r.l., promuovono la costituzione di una **SE holding** al fine di sottoporsi ad una direzione unitaria. È, però, necessario che almeno due società promotrici presentino un *collegamento stabile* con ordinamenti comunitari **diversi**; vale a dire, che siano soggette alla legge di Stati membri differenti, o controllino da almeno due anni una società assoggettata alla legge di altro Stato membro (*affiliata*), oppure abbiano da almeno due anni una succursale situata in uno Stato membro. Le società promotrici redigono un *programma comune* con cui propongono ai soci di scambiare le loro azioni/quote con azioni/quote della nuova holding. Ciascun socio è libero di aderire o rifiutare, ma la SE holding è costituita solo se i soci le hanno conferito oltre la metà delle azioni/quote con diritto di voto delle società promotrici (o la più alta percentuale indicata nel progetto).
3. **SE affiliata:** quando due o più enti (anche non società) che presentano un *collegamento stabile* con ordinamenti comunitari diversi costituiscono una SE controllata in comune.
4. **Atto unilaterale:** una SE affiliata può essere anche costituita per atto unilaterale da parte di un'altra SE.
5. **Trasformazione:** la SE può nascere dalla *trasformazione* di una s.p.a. costituita secondo la legge di uno Stato membro, purché controlli da almeno due anni una società soggetta alla legge di altro Stato comunitario.

Il procedimento di costituzione è disciplinato dalla legge dello Stato della sede in tema di s.p.a., e si conclude con l'**iscrizione** della società in un registro, che per le SE con sede in Italia è il Registro delle Imprese. L'iscrizione determina l'acquisto della personalità giuridica da parte della società; per le operazioni compiute in nome della società prima dell'iscrizione rispondono *solidalmente ed illimitatamente* coloro che le hanno poste in essere, salvo patto contrario. Dopo la costituzione, però, la SE può assumere i relativi obblighi.

Nulla è previsto in merito ai *conferimenti*, che restano soggetti alla disciplina degli ordinamenti nazionali.

L'assemblea

La struttura interna della SE si caratterizza per la necessaria presenza dell'assemblea dei soci; l'*amministrazione* e i *controlli* possono essere organizzati secondo il **sistema dualistico** (in cui si prevede, però, la presenza di un *organo di direzione*, che esercita le funzioni gestorie, e di un *organo di vigilanza*, che esercita il controllo) oppure secondo il **sistema monistico** (che prevede il solo *organo di amministrazione*).

Estremamente scarna è la disciplina dell'assemblea, in quanto competenze, organizzazione, e procedure sono regolate dalla legge dello Stato della sede in tema di assemblea della s.p.a., salvo poche disposizioni. Il Regolamento prescrive che l'assemblea debba tenersi almeno una volta l'anno entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio. La legge nazionale dello Stato della sede determina a chi spetta convocare l'assemblea, ma il Reg. SE prevede che gli organi di direzione, vigilanza e amministrazione possono convocarla quando necessario. Inoltre, è riconosciuto il potere di chiedere la convocazione o anche l'integrazione dell'ordine del

giorno agli azionisti che rappresentino almeno il *dieci per cento* del capitale o la più bassa percentuale prevista dallo statuto o dalla legge dello Stato della sede.

Le deliberazioni sono assunte a *maggioranza semplice* dei voti, ma per le modificazioni dello statuto è necessaria la maggioranza dei *due terzi* dei voti. Tali quorum, tuttavia, si applicano solo se la legge dello Stato della sede non prevede maggioranze più elevate in tema di s.p.a..

La gestione

Lo statuto può optare per il *sistema dualistico* o il *sistema monistico*:

- **Sistema dualistico:** è prevista la presenza di un *organo di vigilanza* e di un *organo di direzione*. I componenti dell'**organo di vigilanza** sono nominati dall'assemblea generale, e una parte di essi può essere nominata dai dipendenti della società (vedremo come). L'organo di vigilanza esercita il *controllo sulla gestione* e, a tal fine, viene informato *ogni tre mesi* dall'organo di direzione sull'andamento generale degli affari sociali e sugli avvenimenti rilevanti. Inoltre, può chiedere informazioni specifiche di qualsiasi genere all'organo di direzione, ed effettuarne le verifiche. L'**organo di direzione** è nominato e revocato dall'organo di vigilanza. Nessuno può cumulare le cariche di componente dei due organi, ma, in caso di vacanza dell'organo di direzione, l'organo di vigilanza può designare uno dei suoi membri per esercitarne le funzioni (e frattanto le sue competenze di vigilanza saranno sospese).
- **Sistema monistico:** è previsto solo un **organo di amministrazione**, a cui è attribuita la gestione della società. I suoi componenti sono nominati e revocati dall'assemblea, ed eventualmente alcuni dai dipendenti. Il Reg. SE non impone la costituzione in seno all'organo di amministrazione di un comitato per il controllo sulla gestione, che è però richiesta se prevista dalla disciplina dello Stato in cui ha sede la SE, come in Italia.

I componenti dei suddetti organi restano in carica per il periodo stabilito dallo statuto, mai superiore a sei anni, comunque rinnovabili. Se lo statuto lo prevede, può anche essere nominata una società o un ente, che dovranno esercitare i rispettivi poteri con un rappresentante persona fisica appositamente designato. Non possono essere nominati i soggetti che la legge dello Stato della sede considera *ineleggibili*, e lo statuto può fissare ulteriori condizioni di eleggibilità per gli eventuali rappresentanti degli azionisti. Sono, comunque, fatte salve le disposizioni nazionali che permettono ad una minoranza di azionisti o ad altre persone/autorità di designare parte dei componenti degli organi. Se non diversamente stabilito, gli organi della SE sono validamente costituiti quando è presente o rappresenta almeno la *metà* dei loro componenti, e decidono a maggioranza semplice dei membri presenti o rappresentati. La **responsabilità** dei componenti degli organi è disciplinata dalle corrispondenti disposizioni domestiche, richiamate anche per quanto consta il bilancio.

I lavoratori e gli altri aspetti

La SE si caratterizza per la necessaria presenza di forme di coinvolgimento dei **lavoratori** nella gestione. L'obiettivo principale è quello di impedire che il nuovo tipo societario possa eludere i diritti di partecipazione alla gestione dell'impresa che alcuni stati UE riconoscono ai dipendenti (come la Germania). Il coinvolgimento dei lavoratori può essere attuato in forme molto diverse; può consistere nell'obbligo di consultare ed informare periodicamente un *organo di rappresentanza* dei dipendenti, oppure può arrivare al riconoscimento del potere di nomina da parte dei lavoratori di alcuni componenti degli organi di gestione e controllo della SE.

La concreta determinazione di tali modalità di coinvolgimento dei lavoratori è rimessa agli *accordi* fra i rappresentanti dei dipendenti e gli organi competenti delle società partecipanti alla costituzione della SE. Quando viene stabilito il *progetto di costituzione*, gli organi di gestione delle società partecipanti **devono** avviare la procedura di negoziazione disciplinata dalla legge, in quanto condizione per l'iscrizione della SE. Viene istituita, dunque, un'apposita **delegazione speciale di negoziazione**, composta dai rappresentanti dei lavoratori. La *delegazione* può optare in qualsiasi momento per l'applicazione delle norme in materia di informazione e consultazione dei lavoratori vigenti negli Stati membri dove la progettata società europea impiega personale (altrimenti, le negoziazioni possono proseguire per sei mesi, prorogabili fino ad un anno).

Il Reg. SE prevede la costituzione di un **organo di rappresentanza dei lavoratori**, i cui componenti sono eletti o designati dai dipendenti. L'organo di rappresentanza ha diritto ad essere informato e consultato *almeno una volta l'anno* dai competenti organi della SE.

Più incisivo coinvolgimento dei lavoratori è previsto se sono già presenti forme di **partecipazione dei lavoratori nella gestione** nelle società che partecipano alla costituzione della SE (cioè, se in tali società è riconosciuto il potere di eleggere, raccomandare od opporsi ad alcuni membri dell'organo di amministrazione e vigilanza). In tal caso, si devono conservare nella SE le stesse forme di partecipazione dei lavoratori preesistenti (*principio del prima/dopo*). Non vi è, comunque, obbligo di introdurre disposizioni per la partecipazioni dei dipendenti, se nessuna società prima della costituzione le prevedeva.

Finisce qui la disciplina della SE, con rinvio del Reg. SE alla disciplina in tema di s.p.a. dello Stato della sede per quanto riguarda liquidazione, scioglimento, insolvenza e procedure concorsuali.

Infine, si prevede che la SE possa trasformarsi in una s.p.a. disciplinata dalla legge dello Stato della sede, ma *non prima di due anni* dalla registrazione, e solo dopo l'approvazione del *secondo* bilancio d'esercizio.

XXVI: SOCIETÀ COOPERATIVA EUROPEA

La **società cooperativa europea** è una società cooperativa, dotata di personalità giuridica, in cui i soci rispondono *limitatamente* o *illimitatamente*, a seconda di quanto previsto dallo stato. Se lo statuto non prevede nulla, la responsabilità è limitata (art. 1 Reg. SCE).

In quanto società cooperativa, la SCE è caratterizzata dallo *scopo mutualistico*. L'oggetto principale della SCE deve consistere, invero, nel soddisfacimento dei bisogni e/o promozione delle attività economiche e sociali dei propri soci, mediante l'instaurazione con gli stessi di *rapporti mutualistici*. Come per le cooperative italiane, lo statuto può comunque consentire che la società operi con i terzi.

Devono partecipare alla costituzione della SCE almeno *cinque soci*, che possono essere persone fisiche, società o enti costituite secondo la legge di uno degli stati membri. È, però, ulteriormente richiesto che i soci fondatori presentino un *legame* con almeno *due* ordinamenti nazionali diversi, affinché sia giustificato il ricorso ad una società di tipo europeo. In alternativa, la SCE può nascere per *fusione tra cooperative* (soggette ad almeno due ordinamenti diversi), o per *trasformazione di una cooperativa* (che posseda almeno da due anni una succursale o una controllata soggetta alla legge di uno stato membro). I procedimenti mediante fusione e trasformazione ricalcano la disciplina dettata per la SE.

I *fondatori* redigono l'atto costitutivo e lo statuto della SCE, in cui va indicato, fra l'altro, il capitale sottoscritto, che non può essere inferiore a *trentamila* euro. In Italia, l'atto costitutivo dev'essere redatto per atto pubblico, viste le norme in tema di controllo della costituzione della s.p.a.. Il procedimento di costituzione termina con l'*iscrizione* della società nel Rdl.

La disciplina dei conferimenti si ispira a quella della s.p.a.: possono essere conferiti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazioni, ad eccezione delle prestazioni d'opera e servizi. Le quote non possono essere emesse per importo inferiore al loro valore nominale, e i conferimenti in denaro devono essere versati per almeno il *venticinque* per cento al momento della sottoscrizione, ed il residuo entro *cinque anni*. I conferimenti in natura devono essere integralmente liberati al momento della sottoscrizione, e sono soggetti normalmente a stima.

Le partecipazioni sociali

Le **partecipazioni** dei soci della SCE sono rappresentata da quote necessariamente *nominative*. È ammessa la creazione di categorie speciali di quote, con diritti diversi. Il Reg. SCE prevede che nell'ambito della medesima categoria, le quote abbiano tutte lo stesso valore nominale e attribuiscano gli stessi diritti; si realizza così la *standardizzazione* delle partecipazioni sociali, modificabili nel valore nominale solo con frazionamento o raggruppamento che coinvolga *tutte* le quote di medesima categoria.

La facoltà di introdurre quote speciali implica la possibilità di avere *soci sovventori*, a cui è possibile riservare privilegi nella partecipazione agli utili, nonché una rappresentanza negli organi di gestione e vigilanza fino ad *un quarto* dei componenti di detti organi- Può, inoltre, essere loro attribuito fino ad *un quarto* dei voti nell'assemblea dei soci.

L'ingresso di *nuovi* soci in SCE può avvenire mediante acquisto delle quote esistenti, oppure sottoscrizione di quote di nuova emissione. In quest'ultimo caso, il relativo aumento di capitale non richiede il procedimento di modifica dello statuto perché il capitale della SCE, in quanto cooperativa, è *variabile*. Lo statuto può anche subordinare l'ammissione di nuovi soci a particolari condizioni (*es.* sottoscrizione di quota minima).

L'acquisto della qualità di *socio cooperatore* è soggetto ad approvazione dell'organo amministrativo, ed in caso di rifiuto, la decisione è impugnabile dinnanzi *all'assemblea*. L'ammissione di soci sovventori, invece, è deliberata direttamente dall'assemblea generale.

La qualità di socio si perde per *morte, recesso, ed esclusione*. Quanto al **recesso**, le condizioni sono stabilite nello statuto, ferme alcune puntualizzazioni del Reg. SCE. Il diritto di recedere, infatti, spetta comunque al socio che ha votato contro una modifica statutaria che impone ai soci di effettuare nuovi conferimenti, o prolunga il termine di preavviso di recesso oltre cinque anni. Può, inoltre, recedere il socio che si è opposto al trasferimento della sede all'estero. Ad ogni modo, il recesso va dichiarato *entro due mesi* dalla delibera contestata. L'**esclusione** colpisce di diritto il socio fallito e gli enti che si sciolgono. Può, inoltre, essere escluso con delibera dell'organo amministrativo il socio gravemente inadempiente. L'escluso può impugnare la decisione dinnanzi all'assemblea generale.

In caso di scioglimento del rapporto sociale per morte, recesso o esclusione, il socio ha diritto al solo rimborso del *valore nominale della quota*. La liquidazione deve avvenire nel termine fissato dallo statuto, a condizione che il capitale non sia stato ridotto per causa di perdite sotto il minimo legale. Altrimenti, il rimborso è sospeso. Tutte le modifiche della compagine sociale devono essere iscritte entro un mese nel libro dei soci, liberamente consultabile da chiunque, e sono opponibili alla società e ai terzi solo dopo detta iscrizione.

Oltre che con l'emissione di quote, la SCE può finanziarsi mediante l'emissione di obbligazioni e altri titoli che non attribuiscono la qualità di socio, sulla base dei limiti di emissione fissati nello statuto. I possessori di questi titoli hanno diritto al rimborso del capitale con le modalità prefissate, ma non possono mai avere diritto di voto (possono, però, eventualmente riunirsi in un'assemblea speciale il cui parere rileverà in quella generale).

Gli organi

La SCE può essere organizzata secondo il sistema dualistico o monistico, con disciplina identica a quella vista per la SE. Se ne discosta, però, in più punti per quanto attiene l'**assemblea**: ad ogni socio è attribuito un voto, qualunque sia il numero di quote che detiene. Se la legge dello Stato della sede lo permette, lo statuto può tuttavia temperare tale regola, attribuendo una parte di voti in ragione della partecipazione dei soci allo scambio mutualistico, ma non più di *cinque* voti o, se inferiore, il *trenta per cento* del totale. Possono, inoltre, essere attribuiti più voti ai soci persone giuridiche, non oltre il *venticinque per cento* del totale. Anche ai soci sovventori possono essere attribuiti più voti, fino ad un massimo del *venticinque per cento* del totale. Inoltre, possono essere ammessi all'assemblea con diritto di voto anche i *lavoratori*, se previsto da accordi già visti. Per il resto si rinvia alle norme nazionali, salvo le seguenti regole fissate dal Reg. SCE. Innanzitutto, l'assemblea deve riunirsi almeno una volta l'anno, entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, per approvare il bilancio e distribuire gli utili. Inoltre, è convocata dall'organo amministrativo qualora ne ravvisi la necessità, o quando ne faccia richiesta l'organo di vigilanza o una minoranza qualificata dei soci (*cinquemila soci*, o tanti che rappresentino il *dieci per cento* del diritto di voto). Tale minoranza ha anche diritto di far integrare l'ordine del giorno. La convocazione deve avvenire con preavviso di almeno *trenta giorni*, con comunicazione scritta attraverso qualunque mezzo idoneo. Per incentivare la partecipazione attiva dei soci alla vita della SCE, è consentito loro di farsi rappresentare nell'assemblea generale, con modalità fissate dallo statuto. Lo statuto può anche consentire il voto per corrispondenza. Nelle SCE di grandi dimensioni (*oltre cinquecento soci*), e in quelle con più sedi, valgono le regole viste per assemblee separate e poi assemblea generale con i rispettivi delegati. Ogni socio ha diritto di ottenere in assemblea informazioni dagli amministratori sulle materie all'ordine del giorno, a meno che si tratti di circostanze coperte da obbligo di riservatezza. I *quorum* assembleari sono fissati dallo statuto, ma per le modifiche dello statuto il Reg. SCE specifica che in prima convocazione occorre la partecipazione di almeno la *metà* dei soci, e la *maggioranza dei due terzi* dei voti; in seconda convocazione non è richiesto alcun quorum costitutivo.

Destinazione degli utili e scioglimento

Come visto per le SocCoop italiane, la SCE può attribuire **ristorni** ai propri soci, in proporzione degli scambi mutualistici realizzati con ciascuno, mentre viene limitata la remunerazione del capitale mediante la distribuzione di utili. Le SCE con sede in Italia, infatti, devono rispettare i vincoli già visti, quindi riserva legale del 30% e devoluzione del 3% ai fondi di promozione. La destinazione degli **utili** residui e delle riserve disponibili viene determinata dall'assemblea che approva il bilancio, nel rispetto delle previsioni dello statuto, che potrebbe anche escluderne del tutto la distribuzione ai soci. L'assemblea può, inoltre, destinare utili e riserve disponibili ad aumento gratuito del capitale.

I restanti profili della SCE sono regolati mediante rinvio alla disciplina domestica, in particolare per ciò che riguarda il bilancio, la revisione dei conti, lo scioglimento e le procedure concorsuali.

Con particolare riguardo allo **scioglimento**, il Reg. SCE precisa che la SCE dev'essere posta in liquidazione quando risulti che la stessa è stata costituita in violazione dei casi consentiti, o non rispetti il limite del minimo di capitale, oppure ancora non osservi l'obbligo di far coincidere nello stesso stato sede legale e sede reale. A ciò provvede l'autorità competente (in Italia, il Ministero dello sviluppo economico), su istanza di qualsiasi interessato o di un organo pubblico. Il *residuo* attivo della liquidazione viene devoluto per finalità altruistiche, dedotto solo quanto necessario per il rimborso del capitale ai soci. Infine, si prevede che la SCE possa trasformarsi in una SocCoop nazionale dello Stato membro della sede, ma *non prima di due anni* dalla registrazione, e comunque *dopo* l'approvazione del *secondo* bilancio d'esercizio.

Termina così la Dispensa di Diritto Commerciale (secondo parziale), indubbiamente
quella che più mi ha messo a dura prova,

e che spero possa coadiuvare
nel nostro futuro

GRAZIE

FM

PER DUBBI O SUGGERIMENTI SULLA DISPENSA



FRANCESCO MUCIACCIA

francesco.muciaccia@studbocconi.it

[@francesco_mucc](https://www.instagram.com/francesco_mucc)

+39 3341313774

PER INFO SULL'AREA DIDATTICA



VITTORIA NASONTE

vittoria.nasonte@studbocconi.it

[@_vittorian_](https://www.instagram.com/_vittorian_)

+39 3274441476



ELENA CACIOLI

elena.cacioli@studbocconi.it

[@elenacacioli](https://www.instagram.com/elenacacioli)

+39 3928931605



TEACHING DIVISION



NOSTRI PARTNERS

700+
CLUB



ETHAN
SUSTAINABILITY

DELIVERY VALLEY

NO GENDER KITCHEN

LA PIADINERIA

