



# **LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ**

---

**Osservazioni generali**

# INDICE

## Osservazioni generali

<b>LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI: OSSERVAZIONI GENERALI</b> .....	<b>5</b>
<b>CAPITOLO 1 – SOCIETÀ PER AZIONI: COSTITUZIONE (Capo V – Sezione I, II, III bis)</b> .....	<b>7</b>
§ 1 – Disposizioni generali .....	7
§ 1.1 – Società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio .....	7
§ 1.2 – Capitale minimo .....	7
§ 1.3 – Rapporti fra atto costitutivo e statuto .....	8
§ 1.4 – Indicazione nell’atto costitutivo del modello di amministrazione .....	8
§ 1.5 – Controllo ed iscrizione dell’atto costitutivo .....	8
§ 1.6 – Atti compiuti prima dell’iscrizione .....	9
§ 1.7 – Nullità della società .....	9
§ 2 – Della costituzione per pubblica sottoscrizione .....	10
§ 3 – Dei patti parasociali .....	10
§ 3.1 – Durata di alcuni patti parasociali .....	10
§ 3.2 – Pubblicità dei patti parasociali .....	11
<b>CAPITOLO 2 – SOCIETÀ PER AZIONI: CONFERIMENTI (Capo V – Sezione IV)</b> .....	<b>12</b>
§ 1.1 – Conferimento d’opera e servizi .....	12
§ 1.2 – Attestazione dell’esperto della corrispondenza del conferimento in natura al valore nominale o al prezzo di emissione delle azioni .....	12
§ 1.3 – Revisione della stima da parte dei soli amministratori .....	12
<b>CAPITOLO 3 – SOCIETÀ PER AZIONI: AZIONI (Capo V – Sezione V)</b> .....	<b>13</b>
§ 1 – Categorie di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi .....	13
§ 2 – Usufrutto di azioni .....	13
§ 3 – Titoli azionari .....	14
§ 4 – Circolazione delle azioni .....	14
§ 5 – Azioni proprie .....	14
§ 6 – Obbligazioni .....	15
<b>CAPITOLO 4– ASSEMBLEA, AMMINISTRATORI, CONTROLLI E MODIFICAZIONI STATUTARIE (Capo V – Sezione VI, VI bis, X)</b> .....	<b>16</b>
§ 1 – Assemblea .....	16
§ 1.1 – Formalità per la convocazione .....	16
§ 1.2 – Convocazione su richiesta dei soci .....	16
§ 1.3 – Seconda convocazione e convocazioni successive .....	16
§ 1.4 – Diritto di intervento all’assemblea ed esercizio del diritto di voto .....	16
§ 1.5 – Rappresentanza nell’assemblea .....	17
§ 1.6 – Verbale delle deliberazioni dell’assemblea .....	17
§ 1.7 – Annullabilità delle deliberazioni .....	17
§ 1.8 – Nullità delle deliberazioni .....	18
§ 1.9 – Invalidità dell’aumento o della riduzione del capitale e della emissione di obbligazioni .....	18
§ 1.10 – Invalidità delle deliberazioni di approvazione del bilancio .....	19
§ 2 – Amministrazione e controllo .....	19
§ 2.1 – Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati .....	19
§ 2.2 – Poteri di rappresentanza .....	19
§ 2.3 – Validità delle deliberazioni del Consiglio .....	20
§ 2.4 – Interessi degli amministratori .....	20
§ 2.5 – Azione sociale di responsabilità .....	20
§ 2.6 – Responsabilità dei sindaci .....	21
§ 2.7 – Denuncia al Tribunale .....	21
§ 2.8 – Il sistema dualistico .....	21
§ 2.9 – Consiglio di gestione .....	22

§ 2.10 – Azione sociale di responsabilità nel sistema dualistico.....	22
§ 2.11 – Il Consiglio di sorveglianza .....	22
§ 2.12 – Controllo contabile nel sistema dualistico .....	23
§ 2.13 – Il sistema monistico.....	23
§ 2.14 – Comitato per il controllo sulla gestione .....	23
§ 2.15 – Controllo contabile nel modello monistico .....	23
§ 3 – Modificazioni dello statuto.....	23
§ 3.1 – Deposito, iscrizione e pubblicazione delle modificazioni.....	24
§ 3.2 – Diritto di recesso .....	24
§ 3.3 – Criteri di determinazione del valore delle azioni .....	25
§ 3.4 – Procedimento di liquidazione .....	25
§ 3.5 – Esclusione del diritto di opzione.....	26
§ 3.6 – Passaggio di riserve a capitale .....	27
§ 3.7 – Riduzione del capitale per perdite.....	27
<b>CAPITOLO 5 – BILANCIO E CONTROLLO CONTABILE (Capo V – Sezione VI bis, VIII, IX; Capo VIII; Capo X – Sezione II).....</b>	<b>29</b>
§ 1 – Premessa .....	29
§ 2 – Il contesto normativo europeo di cui occorre tenere conto.....	29
§ 3 – Principio della prevalenza della sostanza sulla forma (art. 2423 bis n.1 c.c.) .....	30
§ 4 – Il <i>leasing</i> finanziario (artt. 2424, voce B dell’attivo e art. 2427 n. 22 c.c.).....	31
§ 5 – Primo bilancio di esercizio successivo alla fusione e alla scissione (art. 2504 bis, comma 4, c.c.).....	32
§ 6 – Documenti contabili nel procedimento di liquidazione delle società di capitali (artt. 2487 bis, 2490 e 2492 c.c.) .....	35
§ 7 – Bilancio consolidato – modifiche al trattamento della differenza di consolidamento di cui all’art. 33, comma 3, del d.lgs. n. 127/91.....	36
§ 8 – Numerazione delle voci di bilancio (artt. 2424 e 2425 c.c.) .....	36
§ 9 – Numerazione dei punti elencati nell’art. 2427 c.c. “Contenuto della nota integrativa” .....	36
§ 10 – Mancato coordinamento tra le norme inerenti al controllo contabile delle società per azioni (artt. 2409 quinquiesdecies e 2409 noviesdecies c.c.).....	37
§ 11 – Eliminazione delle interferenze fiscali (art. 2426 c.c.).....	38
<b>CAPITOLO 6 – PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE (Capo V – Sezione XI) .....</b>	<b>40</b>
§ 1 – In generale .....	40
§ 2 – Patrimoni destinati .....	40
§ 3 – Finanziamento destinato ad uno specifico affare.....	41
<b>CAPITOLO 7 – SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA (Capo VII – Sezione I, II, III, IV, V).....</b>	<b>43</b>
§ 1 – Dei conferimenti e delle quote .....	43
§ 1.1 – La stipula di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria in luogo dei conferimenti .....	43
§ 1.2 – Obbligo di integrale versamento dei conferimenti dovuti da parte di chi sia divenuto socio unico. ....	44
§ 1.3 – Valutazione dei conferimenti .....	44
§ 1.4 – “Finanziamenti” dei soci alla società .....	44
§ 1.5 – Doppia alienazione della quota.....	45
§ 1.6 – Diritti sulle quote .....	45
§ 1.7 – Diritto di recesso .....	45
§ 2 – Dell’amministrazione della società e dei controlli .....	46
§ 2.1 – Decisioni degli amministratori.....	46
§ 2.2 – Contratti conclusi dagli amministratori in conflitto di interessi .....	46
§ 2.3 – Responsabilità degli amministratori .....	46
§ 2.4 – Controllo legale dei conti.....	46
§ 2.5 – Eliminazione del ricorso alla denuncia al tribunale ex art. 2409, c.c.....	47
§ 2.6 – “Utili” e “dividendi” .....	48
§ 3 – Delle decisioni dei soci .....	48
§ 3.1 – Nomina degli amministratori.....	48
§ 3.2 – Forma delle decisioni .....	48
§ 3.3 – Computo dei <i>quorum</i> .....	48
§ 3.4 – Invalidità delle decisioni dei soci .....	49

§ 4 – Delle modificazioni dell’atto costitutivo.....	49
§ 4.1 – Aumento del capitale sociale.....	49
§ 4.1.1 – Verbalizzazione della decisione degli amministratori.....	49
§ 4.1.2 – Aumento gratuito del capitale e rinvio del 2481-bis, co. 4.....	50
§ 4.1.3 – Aumento gratuito del capitale e “fondi iscritti in bilancio”.....	50
§ 4.2 – Riduzione del capitale per perdite.....	50
§ 4.3 – Titoli di debito.....	51
<b>CAPITOLO 8 – SCIOGLIMENTO, LIQUIDAZIONE, ESTINZIONE, TRASFORMAZIONE, FUSIONE E SCISSIONE (Capo VIII; Capo X – Sezione I, II, III).....</b>	<b>52</b>
§ 1 – Scioglimento, liquidazione ed estinzione.....	52
§ 1.1 – Cause di scioglimento.....	52
§ 1.2 – Poteri e obblighi degli amministratori dopo il verificarsi della causa di scioglimento.....	52
§ 1.3 – Nomina e revoca dei liquidatori. Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori.....	53
§ 1.4 – Il riparto di acconti tra i soci.....	54
§ 1.5 – La revoca della liquidazione.....	55
§ 1.6 – L’estinzione della società.....	55
§ 2 – Trasformazione.....	56
§ 2.1 – Limiti alla trasformazione.....	56
§ 2.2 – Contenuto, pubblicità ed efficacia dell’atto di trasformazione.....	56
§ 2.3 – La trasformazione di società di persone.....	56
§ 2.4 – Segue. L’assegnazione di azioni o quote.....	57
§ 2.5 – Trasformazione di società di capitali.....	57
§ 2.6 – Trasformazione eterogenea <u>da</u> società di capitali.....	57
§ 2.7 – Trasformazione eterogenea <u>in</u> società di capitali.....	58
§ 3 – Fusione.....	59
§ 3.1 – Forme di fusione.....	59
§ 3.2 – Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento.....	60
§ 3.3 – Il progetto di fusione.....	60
§ 3.4 – La situazione patrimoniale.....	61
§ 3.5 – La nomina degli esperti.....	61
§ 3.6 – L’approvazione del progetto di fusione.....	62
§ 3.7 – L’opposizione dei creditori.....	63
§ 3.8 – Procedure semplificate di fusione.....	63
§ 3.9 – Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni.....	64
§ 4 – Scissione.....	64
§ 4.1 – Generalità.....	64
§ 4.2 – Il progetto di scissione.....	65
§ 4.3 – Semplificazione del procedimento di scissione.....	65
<b>CAPITOLO 9 – DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ (Capo IX).....</b>	<b>66</b>
§ 1 – Fattispecie dell’ “attività di direzione e di coordinamento”.....	66
§ 2 – Disciplina della responsabilità.....	66
§ 3 – Pubblicità e diritto all’informazione.....	66
§ 4 – Recesso dei soci delle controllate.....	67
§ 5 – Finanziamenti della capogruppo.....	67
§ 6 – Presunzione di attività di direzione e coordinamento.....	68
<b>CAPITOLO 10 – DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ COOPERATIVE (Titolo VI – Sezioni I, II, III, IV, V, VI) .....</b>	<b>69</b>
§ 1 – Profili tipologici.....	69
§ 2 – Disciplina in materia di ammissione di nuovi soci e di recesso.....	69
§ 3 – Organizzazione interna.....	70
§ 3.1 – Le deroghe al voto capitario.....	71
§ 3.2 – L’organo di gestione.....	71
§ 3.3 – L’organo di controllo.....	72
§ 4 – Scopo mutualistico e finanziamento.....	72
§ 5 – La trasformazione in società lucrativa.....	73

## LA RIFORMA DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI: OSSERVAZIONI GENERALI

Con l'attuazione della delega per la riforma del diritto societario (l. n. 366 del 2001) la legislazione italiana compie un passaggio di portata epocale. Per la prima volta dal 1942 si mette mano in modo organico al tessuto codicistico, innovando profondamente gli istituti tradizionali.

L'intervento riformatore merita apprezzamento, innanzitutto per la decisione e celerità con cui è stato posto in essere, ma anche per la portata innovativa di molte scelte.

L'opzione di fondo che caratterizza la riforma è un rinnovata fiducia per l'autonomia negoziale, cui viene affidata in massima parte la regolazione delle modalità organizzative dell'esercizio dell'impresa, e, coerentemente, di fiducia nel mercato, nella sua capacità di indirizzare le scelte degli operatori verso equilibri ottimali nella composizione degli interessi in gioco e dunque di condurre ad un'ottimale allocazione delle risorse.

Ne consegue un arretramento delle norme imperative nonché, sotto molteplici profili, un'accentuazione della propensione al rischio degli operatori, da un lato attraverso il potenziamento di meccanismi di limitazione della responsabilità (si pensi alla generalizzazione della responsabilità limitata nelle società unipersonali), nonché attraverso l'introduzione di nuovi strumenti di segmentazione del rischio di impresa (si pensi ai patrimoni destinati a singoli affari). Dall'altro lato la propensione al rischio è alimentata dalla tendenza a ridurre l'impegno finanziario minimo richiesto per lo svolgimento dell'attività nel regime di responsabilità limitata (si pensi alla nuova disciplina dei conferimenti nella s.r.l.) e dall'introduzione di nuovi strumenti di *leverage*, che in vario modo fanno affluire all'iniziativa, assoggettandoli in varia misura al relativo rischio, risorse di terzi, istituzionalmente esclusi dalla gestione dell'impresa sociale (dalle tradizionali azioni a voto limitato ai nuovi strumenti partecipativi, alle obbligazioni postergate); Né si deve trascurare, dal punto di vista del *leverage*, il nuovo assetto dei rapporti tra gruppo di comando e minoranze azionarie che emerge, complessivamente, dalla riforma.

Non si può tuttavia trascurare un dato fondamentale: lo sviluppo di un mercato, e soprattutto del mercato dei capitali, si fonda essenzialmente sulla fiducia. Il mercato chiede dunque fiducia, ed è l'ordinamento che deve costruire la fiducia degli operatori con istituzioni che garantiscano la correttezza e soprattutto la trasparenza.

Un esempio per tutti: la nuova s.r.l., costruita come "società di persone a responsabilità limitata", gode di una consistente semplificazione dei processi decisionali, all'insegna della più ampia autonomia organizzativa, che coinvolge anche taluni profili del finanziamento rimettendo in discussione la dogmatica del capitale. A fronte di questo è evidente la necessità di migliorare la qualità, l'attendibilità e l'accessibilità delle informazioni sull'andamento della gestione e sullo stato dell'investimento; trasparenza che riduce i rischi e conseguentemente i costi del credito, e più in generale le opportunità di affari dell'impresa.

Ancora: la qualità, attendibilità e accessibilità dell'informazione per gli azionisti esterni e, più in generale, per i soggetti che investono capitale di rischio nell'impresa consente di adeguare le scelte di investimento al livello di rischio prescelto, e in ultima analisi è il presupposto perché le risorse disponibili si orientino verso le imprese più capaci di produrre reddito e incrementare il capitale.

In poche parole: il mercato funziona se funziona l'informazione su ciò che si scambia. E nel caso di specie l'informazione sull'impresa, che è essenzialmente informazione contabile. Poiché è l'impresa che si colloca sul mercato come "bene": che si tratti del mercato dei beni e servizi, dove l'impresa cerchi una sua collocazione fondata sulla fiducia della controparte; o del mercato dei capitali, dove l'impresa si pone come "prodotto finanziario" da offrire agli investitori.

Sino ad oggi la standardizzazione degli assetti organizzativi ha in parte svolto un ruolo succedaneo rispetto all'informazione: dato il tipo giuridico (s.p.a., s.r.l., ecc.) le regole di funzionamento e lo "statuto" dell'investimento risultava per lo più legalmente predeterminato. Tanto da consentire di condensare l'informazione nell'indicazione del capitale sociale negli atti e nella corrispondenza. Con la riforma il "prodotto" impresa, nella forma societaria, potrà darsi in uno spettro infinito di varianti organizzative; il che rende ancora più importante la qualità dell'informazione sulle strutture imprenditoriali e sullo svolgimento dell'attività.

A partire dall'informazione di bilancio, che deve essere chiara e soprattutto redatta sulla base di criteri omogenei per consentire anche giudizi comparativi su realtà complesse e su diverse forme giuridiche dell'agire (da questo punto di vista è significativo notare che la legislazione comunitaria si va orientando verso la piena compatibilità con i principi contabili internazionali). Ma è del tutto evidente che l'attendibilità del bilancio dipende da un lato dalla professionalità degli operatori e dei loro consulenti, e dall'efficacia dei sistemi di controllo. In questo senso si direbbe che il ruolo delle professioni debba risultarne rafforzato: anche se non sempre il dato normativo sembra tener conto di questa istanza fondamentale, in particolare per quanto riguarda l'esigenza di indipendenza del revisore e la politica delle esenzioni dal controllo contabile. Esenzioni che, stando al testo in esame, oggi risultano ampie, e non contribuiscono certo a rafforzare l'attendibilità complessiva del sistema: presupposto indispensabile per la crescita competitiva delle piccole e medie imprese.

È a questa sfida che le professioni contabili vogliono rispondere in modo pieno ed esauriente. Ed è in questo spirito che si formulano, con riguardo allo schema di decreto legislativo, le osservazioni che seguono, con l'auspicio di poter fornire un contributo tecnico al processo legislativo.

## CAPITOLO 1 – SOCIETÀ PER AZIONI: COSTITUZIONE (Capo V – Sezione I, II, III bis)

### § 1 – Disposizioni generali

#### § 1.1 – Società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio

Si distingue nell'ambito del codice civile tra s.p.a. c.d. "chiuse" e "aperte" – ossia s.p.a. che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio. La categoria delle s.p.a. "aperte" comprende quelle che emettono azioni quotate in mercati regolamentati (che comunque restano soggette alla disciplina del t.u.i.f.) oltre a quelle, non quotate, che emettono azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante. La nuova disciplina del codice si applica alle società quotate ma prevalgono le disposizioni delle leggi speciali.

Non è del tutto chiaro il rapporto tra la nuova disciplina per le s.p.a. e le leggi speciali; ad esempio quanto al controllo interno, che nel t.u.i.f. è svolto dal collegio sindacale: in che misura le disposizioni speciali sono compatibili con i nuovi modelli dualistico e monistico? Non sempre risulta congruo sostituire "collegio sindacale" e "sindaci" con "consiglio di sorveglianza" o "comitato per il controllo" e rispettivi membri, come previsto dalle disposizioni transitorie e di attuazione (nuovo art. 223 – *septies*).

La definizione delle società "aperte" risulta di portata incerta: a parte le società quotate, quando può dirsi che le azioni sono "diffuse fra il pubblico in misura rilevante"? La locuzione è presente nel t.u.i.f., art. 116, relativo a certi adempimenti pubblicitari, ed è precisata in un regolamento Consob (dove si considera l'ammontare del netto e il numero, superiore a 200, degli azionisti e obbligazionisti). Non sembra però che il codice possa interpretarsi sulla base di un regolamento Consob previsto da leggi speciali al solo fine di imporre adempimenti informativi.

Comunque la diffusione dell'azionariato è un dato variabile; sarebbe stato preferibile ancorare la distinzione tra società "aperte" e "chiuse" al numero delle azioni emesse (ad es. superiore a 1000) che è indubbiamente un indice della potenziale diffusione della compagine sociale. Del resto non è concepibile che la circolazione delle partecipazioni, modificando il numero degli azionisti, porti a mutare imprevedibilmente regole obiettive relative a clausole statutarie, procedimenti deliberativi, tutela della minoranza, controlli, ecc.

D'altra parte non risulta particolarmente significativa la disciplina delle società "aperte", che si riduce all'obbligo del revisore esterno; alla pubblicità dei patti parasociali; al divieto di limitazioni al diritto di voto in ragione della quantità di azioni possedute (ammesse per le società "chiuse"); alla possibilità di convocare l'assemblea con avviso diretto ai soci; a modifiche dei *quorum* assembleari e delle soglie per l'azione di responsabilità e per la denuncia al tribunale; alla tassatività delle cause di recesso (laddove le società "chiuse" possono prevederne statutariamente ulteriori).

#### § 1.2 – Capitale minimo

L'ammontare del capitale minimo è stato innalzato da 100.000 a 120.000 euro. L'innalzamento del capitale minimo è di entità così modesta da non incidere in modo significativo sulla scelta del tipo s.p.a. rispetto alla s.r.l.. Tuttavia per molte società azionarie darà luogo a costose procedure di adeguamento, comunque rinviabili sino al

momento in cui occorra prorogare la durata della società (v. norme transitorie). Sarebbe stata preferibile una scelta più decisa: o innalzare il minimo legale mutandone davvero l'ordine di grandezza; oppure lasciarlo a 100.000 euro (importo comunque ampiamente congruo rispetto alle previsioni della II direttiva che richiedono un minimo di 25.000 euro).

### **§ 1.3 – Rapporti fra atto costitutivo e statuto**

Si prevede la prevalenza delle disposizioni dello statuto sull'atto costitutivo in caso di contrasto.

In realtà il criterio adottato avrebbe dovuto essere l'opposto. L'atto costitutivo è documento necessario per la costituzione della società, in quanto attraverso le sue indicazioni e l'applicazione della disciplina legale, tanto nelle sue norme inderogabili quanto dispositive, le vicende societarie possono trovare esauriente regolamentazione senza che si renda necessaria anche un'ulteriore regolamentazione statutaria. Lo statuto è infatti una parte eventuale dell'atto costitutivo, necessario solo laddove l'autonomia statutaria voglia avvalersi degli spazi concessi dalla legge. Stante questo rapporto (atto costitutivo necessario – statuto facoltativo) non si vede la ragione per cui, sia pure in via meramente interpretativa della volontà statutaria, la prevalenza debba essere riconosciuta allo statuto, cioè alla parte meno importante del contratto sociale (atto costitutivo in senso lato), anziché all'atto costitutivo (in senso stretto). Occorre poi far riferimento, quanto ai termini del rapporto di prevalenza, più propriamente alla "clausole", e non alle "norme" di atto costitutivo e statuto, posto che il primo detta esclusivamente, o quasi, dei "dati" (a quanto ammonti il capitale; dove sia la sede; ecc.) che concretizzano le norme legali; e non invece delle "norme" in senso tecnico.

### **§ 1.4 – Indicazione nell'atto costitutivo del modello di amministrazione**

Nell'atto costitutivo sembra si richiede la previsione della scelta del modello di amministrazione e controllo. Quanto all'espressa indicazione del sistema di amministrazione e controllo adottato (collegio sindacale o sistema dualistico o sistema monistico) si deve ritenere che la scelta possa risultare anche implicitamente da disposizioni dello statuto che prevedano e disciplinano il relativo organo di controllo (sicché le società già costituite il cui statuto prevede il collegio sindacale dovrà intendersi abbiano optato per il relativo sistema di amministrazione e controllo senza che occorra un adeguamento dello statuto per confermare la scelta).

### **§ 1.5 – Controllo ed iscrizione dell'atto costitutivo**

Si confermano *in toto*, salva la riduzione del termine per il deposito dell'atto costitutivo da 30 a 10 giorni i principi introdotti dalla legge n. 340/2000, ancorché la legge delega distinguesse, nel disciplinare diversamente s.p.a. e s.r.l, fra *omologazione* dell'atto e suo controllo notarile.

Si conferma la facoltà dei soci e degli amministratori di provvedere autonomamente all'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese, quando non lo faccia il notaio. Da tale norma si desume che il notaio non ha alcun ulteriore potere di controllo di legalità sull'atto costitutivo una volta che esso sia stato stipulato: in sostanza il controllo di

legalità si esaurisce nella stipula con la forma dell'atto pubblico. Insomma, l'atto costitutivo, dopo la sua creazione, non è sottoposto ad alcun controllo.

Peraltro il deposito per l'iscrizione dell'atto da parte dei soci o amministratori può portare ad eludere agevolmente la sanzione per il notaio che chieda l'iscrizione nel registro di un atto costitutivo di s.p.a. quando siano manifestamente inesistenti le condizioni di legge (art. 138 – bis legge n. 89 del 1913), quando l'iscrizione sia richiesta da soci o amministratori. Sarebbe opportuno (in sede di norme transitorie e di attuazione) riformulare quella disposizione, prevedendo che la responsabilità del notaio sia conseguente al rogito, e non al deposito dell'atto.

### **§ 1.6 – Atti compiuti prima dell'iscrizione**

Il legislatore intende risolvere i dubbi che si prospettano oggi quanto agli atti compiuti spendendo il nome sociale prima dell'iscrizione. In particolare la nuova disposizione estende la responsabilità solidale ai soci che abbiano comunque acconsentito all'operazione: la previsione sembrerebbe introdurre un'ipotesi di responsabilità esterna del mandante. Quanto alla ratifica delle operazioni da parte della società, essa non fa venire meno la responsabilità solidale degli amministratori e soci nei confronti della controparte: si prevede solo che la società sia tenuta a rilevarli nei rapporti interni.

Le nuove disposizioni introducono una tutela rafforzata del terzo che tratta con la società prima dell'iscrizione: delle obbligazioni assunte non solo risponde chi ha agito (l'atto è, dunque, comunque efficace) ma risponde in solido il socio, in quanto vi abbia consentito. Ancorché l'atto sia poi ratificato dalla società, permane a vantaggio del terzo la responsabilità di chi ha agito o consentito all'operazione. Nella misura in cui la tutela del terzo che tratta con la società non iscritta eccede quella del terzo che tratta con la società regolarmente iscritta, la norma meriterebbe forse di essere riconsiderata.

### **§ 1.7 – Nullità della società**

Si riducono drasticamente le cause di nullità della società rilevabili dopo l'iscrizione.

La disposizione tende innanzitutto a troncare le possibili letture estensive della nullità per “mancanza dell'atto costitutivo”: se vi è un atto pubblico che reca almeno una qualche indicazione su denominazione, conferimenti, capitale e oggetto sociale non si dà luogo a nullità derivanti da profili causali o tipologici.

1.7.1. Occorre peraltro tenere presente che l'eliminazione di talune cause di nullità non significa eliminazione dei problemi a cui quelle cause facevano riferimento. Ad es., come che si volesse intendere la “mancanza dell'atto costitutivo”, resta il problema delle gravissime e macroscopiche difformità fra modello legale astratto e modello statutario adottato ed iscritto in concreto; ovvero il problema delle “mancanze dell'atto costitutivo”, quale ad es. la mancata indicazione del numero delle azioni emesse. Ebbene, anche in questi casi occorre immaginare una soluzione, che verosimilmente dovrebbe pur sempre essere quella dello scioglimento della società, eventualmente considerando come obbligatorie le deliberazioni dell'assemblea dirette a regolarizzare un atto costitutivo innegabilmente *contra legem*, e quindi inerte quell'assemblea che tali deliberazioni non adottasse. Il che quindi rappresenterebbe una causa di scioglimento della società, analogamente del resto a quanto previsto dall'art. 144 della legge sulla “giurisdizione volontaria” (fGG) in Germania.

Possono dunque, ad es., darsi mancanze dell'atto costitutivo tali da determinare lo scioglimento della società, anche al di fuori delle tassative ipotesi di nullità (ad esempio, impossibilità di funzionamento dell'assemblea ove non risulti nell'atto costitutivo il numero delle azioni attribuite a ciascun socio; oppure quando il perseguimento dell'oggetto sociale risulti impossibile, per indeterminatezza o anche per contrarietà all'ordine pubblico; oppure quando il capitale nominale risulti inferiore al minimo legale; o quando il patrimonio netto risulti inferiore al capitale minimo). In generale la difformità dell'atto costitutivo dalle prescrizioni imperative potrebbe comportare lo scioglimento della società per inattività dell'assemblea che non provveda a modificarlo conformemente alla legge, almeno nei casi in cui le norme imperative non possano applicarsi automaticamente colmando le lacune o prevalendo sulle clausole difformi.

**1.7.2.** Si ammette poi con la riforma, l'eliminazione in via generale della causa di nullità ("sanatoria"), senza specificare che ciò richiede una modificazione dell'atto costitutivo.

Quanto alla "sanatoria" della nullità, la previsione solo apparentemente amplia i modi in cui si può eliminare la causa di nullità. Se in passato vi erano cause di nullità che potevano essere eliminate senza modificazioni statutarie (ad es. il mancato versamento dei decimi) con la riforma tutte le cause di nullità attengono all'atto costitutivo: si tratta di mancanze che possono essere colmate soltanto modificandolo. Quanto alla mancanza della forma dell'atto pubblico, per sanarla occorre una nuova stipula dell'atto costitutivo con quella forma. Tanto meglio varrebbe, allora, precisarsi (anche e a miglior ragione nella disciplina riformata) che l'eliminazione delle cause di nullità, essendo tutte queste localizzate nello statuto, debba ottenersi attraverso una modificazione di quest'ultimo.

La disposizione, nell'eliminare la nullità per incapacità di tutti i soci fondatori, non sembra risolvere il problema dell'invalidità delle singole partecipazioni (l'incapace è tenuto al conferimento?). L'ipotesi di invalidità delle singole partecipazioni o di tutte potrebbe essere considerata come causa di scioglimento (per impossibilità di perseguimento dell'oggetto sociale o di funzionamento dell'assemblea).

## **§ 2 – Della costituzione per pubblica sottoscrizione**

La costituzione mediante pubblica sottoscrizione è stata scarsamente impiegata nei 60 anni del Codice Civile (salvo che per la costituzione delle banche di credito cooperativo), meglio assolvendo alla sua funzione la tecnica del collocamento bancario; comunque la perpetuazione della sua disciplina non sembra provocare inconvenienti di sorta.

## **§ 3 – Dei patti parasociali**

### **§ 3.1 – Durata di alcuni patti parasociali**

La disciplina della durata massima dei patti parasociali è limitata a quelli diretti a stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società. Restano esclusi tutti gli altri patti stipulati tra i soci con riguardo alla partecipazione alla società, anche se hanno ad oggetto l'esercizio del diritto di voto. Sicché si direbbe che il legislatore abbia inteso

assicurare, con il limite di durata dei patti di stabilizzazione, una qualche “instabilità” degli assetti proprietari e del governo, ovvero una qualche “contendibilità” della società.

La disposizione che fa salve le clausole di accordi di collaborazione nelle produzione o nello scambio di beni e servizi sembra introdurre un rischio di elusione della durata massima dei patti parasociali di stabilizzazione.

### **§ 3.2 –Pubblicità dei patti parasociali**

Si introduce per tutte le società per azioni “aperte” (che fanno ricorso al mercato dei capitali) la pubblicità dei patti parasociali, in precedenza prevista solo per le società quotate nel t.u.i.f. (art. 122).

3.2.1. Non è chiaro peraltro se la disposizione del t.u.i.f., più dettagliata, continua ad applicarsi alle società quotate e a quelle che le controllano, oppure debba ritenersi sostituita da quella dell’art. 2341 – ter che fa espresso riferimento alle “società che fanno ricorso al mercato di rischio” che – a stregua del nuovo art. 2325 – bis – comprendono le “società emittenti di azioni quotate in mercati regolamentati”.

3.2.2. Non è chiaro, poi, se la disciplina della pubblicità dei patti e le relative sanzioni si applichino a tutti i patti parasociali, intesi in senso ampio (v. ad esempio la definizione di cui all’art. 122 t.u.i.f.), ovvero soltanto a quelli previsti dall’immediatamente precedente art. 2341 – bis nuovo testo (patti volti a stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società).

3.2.3. Né è chiaro se vadano considerati come patti parasociali ai fini della regola di pubblicità quelli di cui alle clausole accessorie degli accordi di collaborazione (art. 2341 – bis, comma 3).

Sembrerebbe ragionevole che la norma sulla pubblicità, funzionale alla trasparenza piuttosto che alla contendibilità della società, si applicasse a tutti i sindacati azionari e non solo a quelli “di stabilizzazione” (si pensi ad un patto relativo allo scioglimento anticipato della società, o alla proroga della sua durata, o al finanziamento della società da parte dei soci).

## **CAPITOLO 2 – SOCIETÀ PER AZIONI: CONFERIMENTI (Capo V – Sezione IV)**

### **§ 1.1 – Conferimento d’opera e servizi**

1.1.1. Il tradizionale divieto di conferimento di prestazioni d’opera e servizi dovrebbe essere coordinato con le previsioni che consentono l’assegnazione non proporzionale delle azioni e l’emissione di strumenti finanziari partecipativi anche a fronte dell’apporto d’opera (art. 2346).

1.1.2. La limitazione alla conferibilità di opere e servizi dovrebbe essere riformulata nel senso di vietare solamente che a tali apporti si faccia ricorso a copertura del capitale e dell’eventuale sovrapprezzo: vale a dire il divieto di iscrivere all’attivo un valore corrispondente all’apporto di opere o servizi. Non sembra altrimenti né ingiustificato, né incompatibile con la *ratio* della II direttiva comunitaria, prevedere che opere e servizi possano costituire oggetto di conferimenti veri e propri.

### **§ 1.2 – Attestazione dell’esperto della corrispondenza del conferimento in natura al valore nominale o al prezzo di emissione delle azioni**

La relazione di stima dei conferimenti in natura attesta il valore dei beni o crediti, ma non la corrispondenza del valore stesso al prezzo di emissione delle azioni.

In realtà anche tale attestazione sembra indispensabile a stregua del diritto comunitario (art. 10, par. 2, II direttiva in materia societaria). Essa non è comunque in contrasto – come forse ritenuto dal legislatore delegato – col principio di libera modulabilità da parte dell’autonomia statutaria della proporzione fra conferimento e partecipazione azionaria. La determinazione di tale rapporto, in effetti, è successiva alla determinazione del valore del conferimento e alla sua corrispondenza, insieme a tutti gli altri conferimenti, al valore nominale o al prezzo della totalità delle azioni emesse.

L’attestazione tra l’altro rende meno onerosa la posizione dell’esperto, che è responsabile essenzialmente per la sottovalutazione del conferimento.

### **§ 1.3 – Revisione della stima da parte dei soli amministratori**

Quanto alla esclusione della revisione della stima da parte dei sindaci, si rileva la distonia che in questo modo si viene a creare con quanto previsto dal t.u.i.f. in tema di società quotate, per le quali è invece disposta la revisione della stima da parte della società di revisione.

## **CAPITOLO 3 – SOCIETÀ PER AZIONI: AZIONI (Capo V – Sezione V)**

### **§ 1 – Categorie di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi**

Gli spazi dell'autonomia statutaria nella configurazione di diverse categorie di azioni e di altri strumenti finanziari vengono enormemente ampliati, consentendo emissioni “su misura” del sottoscrittore, forse a discapito dell'esigenza di standardizzazione degli strumenti finanziari e della confrontabilità tra diverse opportunità di investimento.

Comunque il legislatore sembra aver trascurato di considerare i pericoli connessi al più accentuato *leverage* finanziario che i nuovi strumenti consentono. Ricorrendo in misura estensiva ai nuovi istituti si può agevolmente conseguire una accentuata separazione tra potere di gestione e rischio assunto, che accentua la propensione al rischio del management ma può facilmente condurre a squilibri e crisi che si ripercuotono su tutti i finanziatori dell'iniziativa.

Tra i possibili rimedi: computare nel limite della metà del capitale insieme alle azioni a voto limitato anche gli altri strumenti finanziari partecipativi di cui agli artt. 2346 comma 6 e 2349 comma 2; richiedere che il patrimonio netto ecceda in ogni caso, oltre al capitale minimo, l'ammontare complessivo dei diritti eventualmente riconosciuti ai titolari di azioni privilegiate o di altri strumenti finanziari, imponendo in mancanza la ricapitalizzazione dell'iniziativa o lo scioglimento; prevedere che, almeno nel caso di gravi perdite (ex art. 2446) siano chiamati ad esprimersi sugli opportuni provvedimenti anche i titolari di azioni a voto limitato o di strumenti finanziari diversi, in quanto esposti alle perdite, ancorché istituzionalmente privi di diritto di voto: eventualmente attraverso un'assemblea di categoria.

Con specifico riguardo agli “strumenti finanziari” di cui all'art. 2346 da emettere a fronte dell'apporto di opere o servizi, si osserva che l'acquisizione di tali apporti poteva avvenire con emissione di azioni ordinarie ai sensi del comma 4: è tra l'altro incongruo escludere il voto per chi conferisce tali utilità. L'istituto andrebbe sganciato dalla natura dell'apporto, e, nel rispetto della delega, concepire tali strumenti finanziari “ibridi” in funzione del ricorso al mercato dei capitali.

### **§ 2 – Usufrutto di azioni**

La disposizione relativa al diritto di opzione relativo alle azioni gravate da usufrutto si presta ad una lettura che rischia di menomare la posizione dell'usufruttuario o creditore pignoratizio.

La norma potrebbe sembra infatti nel senso di attribuire al socio un diritto pieno sulle azioni sottoscritte. Tuttavia la sottoscrizione delle nuove azioni mantiene invariata la quota di partecipazione del socio, e dovrebbe essere considerata quale “spesa incrementativa” dell'investimento gravato da usufrutto: usufrutto che si dovrebbe estendere dunque alle azioni sottoscritte nell'esercizio del diritto di opzione, salvo il diritto del socio all'interesse sulle somme da lui versate (artt. 983 comma 2, 1005 comma 3, 1009 comma 2 c.c.)

Quanto al caso in cui i diritti di opzione vengano alienati, il legislatore non ha chiarito la sorte dei proventi dell'alienazione stessa: questi a ben vedere costituiscono il provento di un disinvestimento parziale, poiché la quota di partecipazione gravata di usufrutto si riduce in ragione delle nuove azioni emesse. Pertanto si dovrebbe chiarire che il

ricavato della vendita dei diritti di opzione costituiscano una permutazione dell'oggetto dell'usufrutto, da reinvestire ex art. 1000 comma 2 c.c.

È invece condivisibile la previsione del nuovo comma 3 relativa all'emissione di azioni gratuite: esse infatti non danno luogo ad alcuna modifica dell'ammontare percentuale della quota di partecipazione oggetto di usufrutto, ed è ovvio che l'usufrutto si estende ad esse (come alle nuove azioni che risultino da un frazionamento).

### **§ 3 – Titoli azionari**

Si sottolinea l'opportunità di eliminare l'indicazione del capitale nominale dai titoli azionari: specie ove si tratti di azioni senza valore nominale, l'indicazione del capitale vanifica molti dei vantaggi del nuovo istituto. A ben vedere si potrebbe in via generale, indipendentemente dalla fissazione nello statuto del valore nominale, prevedere comunque l'indicazione sul titolo del solo numero complessivo delle azioni emesse: ciò non pregiudicherebbe in alcun modo la determinazione della quota di partecipazione (sempre desumibile dal numero delle azioni) ma semplificherebbe sul piano pratico l'esecuzione delle operazioni sul capitale nominale che non incidono sulla consistenza delle quote di partecipazione né sul numero delle azioni (ad es. passaggio di riserve a capitale).

### **§ 4 – Circolazione delle azioni**

La riforma, con un passo indietro rispetto al diritto vigente (legge n. 281 del 1985), ammette anche clausole di mero gradimento ove si accompagnino ad altre forme di exit del socio, nonché vincoli di assoluta intrasferibilità delle azioni, ancorché limitati ai primi cinque anni dalla costituzione.

Nel complesso la disciplina della circolazione delle partecipazioni, che costituisce un dato centrale dal punto di vista tipologico, sembra più coerente ad un modello di società a ristretta base sociale che alle caratteristiche specifiche della società azionaria. Sarebbe stato preferibile vietare in via generale le limitazioni alla circolazione delle azioni, o per lo meno consentirle nelle sole s.p.a. "chiuse".

### **§ 5 – Azioni proprie**

La previsione dell'esercizio del diritto di opzione sulle azioni proprie contrasta con il divieto di sottoscrizione di azioni proprie espressamente sancito dalla II direttiva (e dall'art. 2357 quater c.c.).

Sarebbe stato opportuno chiarire che l'acquisto delle azioni della controllante va autorizzato dall'assemblea della controllante stessa (piuttosto che dall'assemblea della controllata come potrebbe apparire dal tenore della disposizione). Si veda in proposito la II direttiva art. 24 bis, che qualifica l'operazione come acquisto indiretto di azioni proprie da parte della controllante, soggetto pertanto alla relativa disciplina autorizzativa.

## **§ 6 – Obbligazioni**

Il limite di emissione delle obbligazioni risulta obiettivamente anacronistico e privo di una plausibile giustificazione. È comunque apprezzabile che esso venga riferito non solo al capitale ma all'intero patrimonio netto (anche se la dicitura "capitale, riserva legale e riserve disponibili" non è particolarmente felice).

Il riferimento al capitale e alle riserve andrebbe correttamente riformulato parlando di "patrimonio netto".

## **CAPITOLO 4 – ASSEMBLEA, AMMINISTRATORI, CONTROLLI E MODIFICAZIONI STATUTARIE (Capo V – Sezione VI, VI bis, X)**

### **§ 1 – Assemblea**

#### **§ 1.1 – Formalità per la convocazione**

Il nuovo art. 2366, in tema di formalità per la convocazione, prevede che la c.d. assemblea “totalitaria” sia costituita regolarmente quando, oltre ad essere rappresentato l'intero capitale, ad essa partecipi la maggioranza dei componenti dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo. Fino ad oggi, invece era necessaria la presenza di tutti gli amministratori e di tutti i sindaci.

Tale nuova disciplina è rischiosa perché si presta ad essere utilizzata per l'adozione di deliberazioni senza che vengano informati quegli amministratori o membri dell'organo di controllo che potrebbero rappresentare istanze sgradite ai soci.

#### **§ 1.2 – Convocazione su richiesta dei soci**

L'art. 2367 dovrebbe essere completato prevedendo, oltre alla convocazione su richiesta delle minoranze, l'obbligo di integrare, su richiesta della minoranza l'ordine del giorno dell'assemblea già convocata ovvero l'ordine del giorno della riunione annuale dell'assemblea.

#### **§ 1.3 – Seconda convocazione e convocazioni successive**

L'art. 2369, così come revisionato, modifica il *quorum* costitutivo e deliberativo dell'assemblea in seconda convocazione e si dispone che lo statuto possa richiedere maggioranze più elevate esclusa però l'ipotesi di approvazione del bilancio.

La ragione per la quale lo statuto non può richiedere maggioranze più elevate per l'approvazione del bilancio, risiede nella importanza che la delibera di approvazione ricopre per il corretto funzionamento della società. Resta, tuttavia, da vedere se esistono altre delibere che, risultando altrettanto importanti per il funzionamento della società, potrebbero essere sottratte all'aumento dei *quorum*. Per esempio la nomina e la revoca degli organi sociali.

#### **§ 1.4 – Diritto di intervento all'assemblea ed esercizio del diritto di voto**

Il nuovo testo dell'art. 2370 prevede espressamente la limitazione del diritto d'intervento in assemblea ai soli azionisti con diritto di voto.

Si pone, così, fine all'annosa disputa sulla scindibilità del diritto d'intervento dal diritto di voto. Non è chiaro, tuttavia, se la norma riguardi solo i portatori di azioni strutturalmente prive del diritto di voto (azioni senza diritto di voto, azioni di godimento, laddove lo statuto lo escluda, azioni a voto limitato, ecc., ecc.), o anche gli azionisti il cui diritto di voto è temporaneamente paralizzato o sospeso (ad es., socio moroso).

### **§ 1.5 – Rappresentanza nell'assemblea**

Si introduce, con il nuovo art. 2372, la possibilità per il socio di farsi rappresentare per più assemblee, tranne che per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. Il divieto non vale se si tratta di procura generale o procura conferita da una società, associazione, fondazione o altro ente collettivo o istituzione ad un proprio dipendente. Se la rappresentanza è conferita ad una società, associazione, fondazione od altro ente collettivo o istituzione, questo può soltanto delegare un proprio dipendente o collaboratore.

Anche per le persone giuridiche vige in generale il principio di non delegabilità del voto per il quale si è ricevuta la delega, ma esso è temperato dalle possibili esigenze organizzative dell'ente. Non è però chiaro chi sia il "collaboratore". Se la locuzione fosse interpretata in termini ampi essa finirebbe con il comprendere chiunque opera su incarico dell'ente. Sul punto è opportuno un chiarimento.

### **§ 1.6 – Verbale delle deliberazioni dell'assemblea**

Con il nuovo art. 2375, il legislatore, prescrivendo che la redazione del verbale avvenga "senza indugio", si riferisce alla diffusa prassi di redigere durante l'assemblea solo appunti, per poi stendere in seguito il testo definitivo del verbale. Il legislatore sembra voglia scongiurare un ritardo indeterminato nella redazione del verbale.

### **§ 1.7 – Annullabilità delle deliberazioni**

Per quanto riguarda l'annullabilità delle delibere assembleari, l'art. 2377 dello schema di decreto limita la legittimazione all'impugnazione, che prima era individuale, sulla base della quota di capitale rappresentata. Viene previsto il risarcimento del danno come strumento di tutela dei soci non legittimati ad impugnare le deliberazioni. Mentre non possono essere annullate le deliberazioni affette da determinati vizi riguardanti i partecipanti al voto, a meno che la partecipazione e/o il voto non siano stati determinanti per la costituzione dell'assemblea e l'approvazione della deliberazione. Si prevede, infine un termine di decadenza analogo a quello per l'impugnazione, per l'esperimento del rimedio del risarcimento del danno. Il ricorso al rimedio risarcitorio non è precluso dalla sostituzione della deliberazione.

Anzitutto la norma andrebbe coordinata meglio con l'art 2388, in cui, trattandosi dell'impugnazione delle delibere consiliari, si parla di collegio sindacale nel suo insieme e non di sindaci. In generale la legittimazione ad impugnare dovrebbe essere riconosciuta anche individualmente ai componenti degli organi sociali.

Quanto al diritto al risarcimento, esso dovrebbe essere riconosciuto a tutti i soci danneggiati direttamente dalle deliberazioni invalide, indipendentemente dalla legittimazione all'impugnazione.

Inoltre, la previsione di un termini di decadenza di tre mesi per esperire l'azione di risarcimento desta gravi perplessità. Se un termine di decadenza ha senso per l'impugnazione di un atto invalido, in quanto i vizi attengono al suo momento genetico, l'applicazione della medesima preclusione all'esperimento di un rimedio risarcitorio, che riguarda un fatto, quale il danno, che può verificarsi anche a distanza di tempo dall'atto che lo ha generato, appare possibile fonte di ingiustizie.

Quanto poi al danno risarcibile, non è chiaro cosa si intenda per “danno direttamente derivato” dalla non conformità della deliberazione alla legge e all’atto costitutivo. Si sottolinea l’opportunità di parlare semplicemente di danno.

### **§ 1.8 – Nullità delle deliberazioni**

Al precedente riferimento all’impossibilità o illiceità dell’oggetto della deliberazione, quale fonte di nullità della stessa, il nuovo art. 2379 aggiunge la mancata convocazione dell’assemblea e la mancanza del verbale.

La finalità della norma è quella di rendere tassative le ipotesi giurisprudenziali di inesistenza, riconducendole alla nullità e riducendole alle ipotesi di mancata convocazione e mancanza del verbale.

In tutti i casi previsti, l’invalidità può essere rilevata d’ufficio dal giudice. Non è chiaro, però se la rilevabilità d’ufficio della nullità da parte del giudice soggiaccia agli stessi termini.

Si introducono inoltre alcune ipotesi di sanatoria dei vizi che causano la nullità delle deliberazioni (art. 2379 bis). L’impugnativa della deliberazione invalida per mancata convocazione non può essere esercitata da chi anche successivamente abbia dichiarato il suo assenso allo svolgimento dell’assemblea e l’invalidità della deliberazione per mancanza del verbale può essere sanata mediante verbalizzazione eseguita prima dell’assemblea successiva. La deliberazione ha effetto dalla data in cui è stata presa, ma sono salvi i diritti dei terzi. Si rileva tuttavia, che la disposizione sulla sanatoria del vizio di mancanza del verbale è in contraddizione con l’art. 2375, il quale esige che il verbale sia redatto “senza ritardo”, dato che consente la sua redazione “prima dell’assemblea successiva”. Il che vuol dire consentire, di fatto, il rinvio, senza conseguenze, della verbalizzazione.

### **§ 1.9 – Invalidità dell’aumento o della riduzione del capitale e della emissione di obbligazioni**

Sempre in tema di invalidità delle deliberazioni assembleari, l’art. 2379-ter introduce una disciplina specifica per l’invalidità delle deliberazioni di aumento e riduzione del capitale e di emissione di obbligazioni, che prevede termini di decadenza più stretti. In considerazione dell’adozione delle azioni senza valore nominale, occorre integrare queste fattispecie con quella dell’“emissione di azioni” indipendentemente da un contestuale aumento di capitale.

Limitato così il ricorso a strumenti invalidativi, resta comunque aperto il problema delle conseguenze dell’irregolarità: ad esempio potrebbe ammettersi di mantenere il maggiore importo del capitale derivante dall’imputazione di una riserva indisponibile o addirittura inesistente?

Si sottolinea l’opportunità di subordinare la preclusione dell’impugnativa alla certificazione, da parte del soggetto preposto al controllo contabile, del bilancio su cui si basa l’operazione sul capitale o l’emissione azionaria o obbligazionaria.

L’articolo in questione è rubricato “Invalidità dell’aumento o della riduzione del capitale e della emissione di obbligazioni”, meglio sarebbe stato riferirsi alla “Invalidità delle deliberazioni di aumento, ecc.”.

### **§ 1.10 – Invalidità delle deliberazioni di approvazione del bilancio**

Innanzitutto la materia andrebbe collocata nel corpo delle norme sulle invalidità piuttosto che all'art. 2434 bis. Comunque la disposizione pone il problema di individuare gli strumenti, diversi dall'impugnazione della delibera, idonei ad accertare le irregolarità del bilancio. L'inoppugnabilità della deliberazione non può consentire che l'irregolarità condizioni anche i bilanci successivi.

Si sottolinea l'opportunità di subordinare la preclusione dell'impugnativa alla certificazione del bilancio da parte del soggetto preposto al controllo contabile.

### **§ 2 – Amministrazione e controllo**

Si affida all'autonomia statutaria la scelta tra diverse strutture corporative, prevedendo, accanto al sistema attuale, un sistema dualistico caratterizzato dalla presenza del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza ed un sistema monistico, basato sul consiglio di amministrazione e un comitato costituito al suo interno.

Non si intende mettere in discussione in questa sede l'opportunità di prevedere l'alternativa tra i tre modelli, alla quale il Governo era comunque vincolato da espressa previsione della legge delega.

#### **§ 2.1 – Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati**

Per quanto riguarda il sistema di amministrazione già vigente, l'art. 2381 dello schema di legge prevede espressamente la figura del presidente del consiglio di amministrazione, affidando allo statuto la determinazione dei suoi poteri. Viene affermata la permanenza della supremazia del consiglio sugli organi delegati e si esplicitano, i poteri spettanti al consiglio di amministrazione e agli organi delegati, limitando i poteri delegabili. Inoltre viene espresso il diritto – dovere di ciascun amministratore ad essere sempre informato sulla gestione della società (art. 2381).

Tuttavia, i riferimenti alle “informazioni ricevute” e alla “relazione degli organi delegati” (comma 3) valgono a sgravare il consiglio di amministrazione da una possibile responsabilità oggettiva per le azioni o omissioni degli organi delegati, riguardanti l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società, nonché della gestione in generale. Se ciò risponde al condivisibile intento di evitare un coinvolgimento indiscriminato di tutti nelle responsabilità solidale per la gestione, l'obiettivo andrebbe perseguito attraverso una più precisa definizione dei compiti di ciascuno.

#### **§ 2.2 – Poteri di rappresentanza**

Lo schema di decreto, all'art. 2384, elimina il riferimento all'oggetto sociale come limite alla rappresentanza degli amministratori. Si abolisce, pertanto, anche la norma che prevedeva l'inopponibilità ai terzi di buona fede degli atti estranei all'oggetto sociale compiuti dagli amministratori in nome della società. L'estraneità all'oggetto sociale degli atti sembrerebbe, dunque, incontestabile al terzo anche di mala fede. Si tratta tuttavia di una disposizione che mal si concilia con quanto previsto dalla I Direttiva Cee. Comunque la disposizione crea un vuoto in materia di atti estranei all'oggetto sociale che la giurisprudenza potrebbe colmare con esiti imprevedibili.

È invece condivisibile la disposizione che prevede l'inopponibilità dei limiti alla rappresentanza che derivano dallo statuto o da decisioni degli organi sociali.

### **§ 2.3 – Validità delle deliberazioni del Consiglio**

Con l'art. 2388 si introduce *ex novo* una disciplina dell'invalidità delle deliberazioni consiliari, con la legittimazione ad impugnare in capo agli amministratori assenti e dissenzienti e del collegio sindacale; sono altresì legittimati i soci quando la delibera è lesiva dei loro diritti

Non si comprende perché nell'art. 2377 si parli di "sindaci" e qui, invece, di "collegio sindacale". In tale modo infatti le deliberazioni assembleari possano essere impugnate individualmente dai sindaci e quelle consiliari solo dal collegio nel suo complesso.

### **§ 2.4 – Interessi degli amministratori**

Con il nuovo testo dell'art. 2391, il legislatore rende più rigorosa la disciplina del conflitto d'interessi degli amministratori, imponendo a questi un'informativa dettagliata sulle situazioni di conflitto, e prevedendo che il consiglio di amministrazione motivi adeguatamente se comunque ritiene la deliberazione conveniente per la società. L'amministratore delegato deve astenersi dal compiere l'operazione, investendone l'organo collegiale. Inoltre le deliberazioni assunte con il voto determinante dell'amministratore in conflitto o senza rispettare gli obblighi d'informazione possono essere impugnate da tutti gli amministratori (anche non assenti o dissenzienti) e dal collegio sindacale. L'amministratore è integralmente responsabile per gli eventuali danni. Una responsabilità è prevista anche per i danni derivanti dall'utilizzazione, a vantaggio proprio o di terzi, di informazioni acquisite per ragioni dell'ufficio.

La disciplina appare solo in parte più severa della precedente. Si consideri, infatti, che l'estensione della legittimazione anche agli amministratori non assenti né dissenzienti avrà verosimilmente portata pratica scarsa. È dubbio che un amministratore che abbia concorso ad approvare una deliberazione lesiva per la società poi ne provochi la caducazione, esponendo anche se stesso alle possibili conseguenze patrimoniali.

### **§ 2.5 – Azione sociale di responsabilità**

In tema di responsabilità degli amministratori verso la società, al vecchio riferimento alla diligenza del mandatario, il nuovo art. 2392 sostituisce quello, più specifico, alla natura dell'incarico.

La diversa definizione del grado di diligenza imposto all'amministratore prepara ad una generale graduazione della responsabilità, resa esplicita dai successivi commi. Se è vero che l'amministratore deve agire informato (come da riferimento esplicito all'art. 2381), è altrettanto vero che sono la positiva conoscenza di fatti pregiudizievoli e l'omesso consequenziale intervento impeditivo o riparatore a fondare adesso la *culpa in vigilando* del singolo amministratore.

## **§ 2.6 – Responsabilità dei sindaci**

Per quanto riguarda la diligenza richiesta ai sindaci, prevista dall'art. 2407, vale quanto osservato per gli amministratori. Per l'azione di responsabilità lo stesso articolo richiama tutte le nuove disposizioni relative alla responsabilità degli amministratori.

Il legislatore ha voluto confermare la responsabilità solidale dei sindaci per i fatti e le omissioni degli amministratori che non si sarebbero verificati se essi avessero vigilato.

Tuttavia sarebbe stato preferibile specificare la responsabilità dei sindaci per l'esercizio del controllo evitando di sovrapporla a quella degli amministratori per la gestione.

Inoltre si sottolinea l'opportunità di chiarire la posizione del singolo membro dell'organo, cui la legge riconosce pochi o nessun potere individuale coinvolgendolo tuttavia nella responsabilità solidale: l'efficienza del controllo presuppone invece la responsabilizzazione di ciascuno per propri fatti e omissioni. Si sarebbe potuto quantomeno prevedere un meccanismo analogo a quello relativo previsto per l'amministratore immune da colpa all'art. 2392 comma 3. Basterebbe a tal fine richiamare nel terzo comma dell'art. 2407 anche l'art. 2392.

## **§ 2.7 – Denuncia al Tribunale**

Le irregolarità per le quali si può fare denuncia al tribunale a norma dell'art. 2409, devono essere tali da provocare un danno alla società. Si possono ora denunciare anche le gravi irregolarità lesive delle società controllate. La legittimazione alla denuncia nelle s.p.a. aperte è attribuita a tanti soci che rappresentano un ventesimo (5%) del capitale sociale.; nelle s.p.a. chiuse viene confermato il 10% del capitale sociale. Si precisa che la denuncia al tribunale viene fatta con ricorso che va notificato alla società. È prevista la possibilità di inoltrare reclamo contro il provvedimento del tribunale. Si dispone la possibilità di rimedi endosocietari, anteriori all'ispezione, prevedendo in particolare la sostituzione di amministratori e sindaci da parte dell'assemblea con soggetti di adeguata professionalità che accertino e rimuovano le irregolarità commesse. La legittimazione alla denuncia è estesa al collegio sindacale (o se previsti in alternativa a questo, al consiglio di sorveglianza e al comitato di controllo) mentre è eliminata l'azione del pubblico ministero nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

La nuova disciplina tende a limitare lo spazio per l'intervento giudiziario. In primo luogo, ridefinendo la fattispecie in modo da rendere possibile il procedimento solo quando le irregolarità comportano danni alla società o alle sue controllate; in secondo luogo, prevedendo che l'attività ispettiva disposta dal tribunale sia preclusa ove sia la stessa maggioranza ad attivarsi per nominare nuovi amministratori e sindaci, che indaghino sulle irregolarità e le rimuovano; in terzo luogo, escludendo la legittimazione alla denuncia del p.m., ove non si tratti di s.p.a. aperte. In definitiva, la nuova disciplina indebolisce la tutela delle minoranze.

## **§ 2.8 – Il sistema dualistico**

Il nuovo art. 2409-octies consente ora l'adozione del sistema c.d. dualistico che prevede l'amministrazione in capo al consiglio di gestione e il controllo in capo al consiglio di sorveglianza. Le stesse persone non possono far parte dei due organi (art. 2409 – octies).

Il modello ora introdotto in Italia, nasce come è noto in ordinamenti che vi prevedono la partecipazione di rappresentanti dei lavoratori o di istituzioni. Nel contesto italiano questo

nuovo modello sembra tuttavia essenzialmente volto a comprimere le competenze dell'assemblea e l'incidenza delle minoranze sulla vita sociale: né è chiaro come il modello possa coordinarsi con le norme del t.u.i.f. in materia di rappresentanza delle minoranze nel collegio sindacale, data la diversità delle funzioni del consiglio di sorveglianza.

### **§ 2.9 – Consiglio di gestione**

Il consiglio di gestione, a norma del nuovo art. 2409 – novies, rappresenta il vero e proprio organo amministrativo, necessariamente pluripersonale, cui si applicano tutte le norme relative consiglio di amministrazione, salva la nomina e la revoca che competono al consiglio di sorveglianza. È inoltre previsto che i componenti del consiglio di gestione restano in carica per un periodo non superiore a tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Non si capisce, tuttavia, a quale assemblea si riferisca l'articolo visto che nel modello ipotizzato l'approvazione del bilancio spetta al consiglio di sorveglianza.

### **§ 2.10 – Azione sociale di responsabilità nel sistema dualistico**

L'azione sociale di responsabilità prevista dall'art. 2409 – decies, contro i consiglieri di gestione, segue le stesse regole previste nel modello con il consiglio di amministrazione, ma ad esse si aggiunge la legittimazione del consiglio di sorveglianza.

È difficile ipotizzare un'azione di responsabilità esercitata dal consiglio di sorveglianza contro i consiglieri di gestione, che esso ha nominato e controllato.

Peraltro il mancato esercizio dell'azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione può dar luogo ad una responsabilità dello stesso consiglio di sorveglianza.

In ogni caso la rinuncia o la transazione della lite dovrebbero essere sottoposte ad approvazione assembleare con maggioranza qualificata, per evitare che possa essere pregiudicata l'azione di responsabilità delle minoranze.

### **§ 2.11 – Il Consiglio di sorveglianza**

Il consiglio di sorveglianza composto, a norma dell'art. 2409 – duodecies, da almeno tre membri, è nominato dall'assemblea, che ne elegge il presidente, resta in carica per tre esercizi e scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio del terzo esercizio della carica.

L'organo assume una connotazione ambigua, dato che da un lato si prescrive l'indipendenza dei consiglieri non solo rispetto agli amministratori ma anche nei confronti della controllante (che è il socio di maggioranza) e dall'altro è proprio il consiglio l'organo attraverso il quale la maggioranza assembleare indirizza la gestione dell'impresa demandata al consiglio di gestione.

Anche qui vale l'osservazione svolta al punto b.1), ossia, non è chiaro quale assemblea si riferisca il comma 2, visto che nel modello ipotizzato l'approvazione del bilancio spetta al consiglio di sorveglianza.

Sebbene spetti al consiglio di sorveglianza l'approvazione del bilancio, occorrerà comunque convocare l'assemblea ex art. 2446 per gli opportuni provvedimenti nel caso che dal

bilancio stesso emerga una situazione di grave perdita del capitale: tanto prescrive la II direttiva, all'art. 17. Comunque sarebbe opportuno almeno in tal caso ricondurre l'approvazione del bilancio alla competenza assembleare.

### **§ 2.12 – Controllo contabile nel sistema dualistico**

Considerato che il consiglio di sorveglianza approva il bilancio, non è concepibile che esso svolga anche la funzione di controllo contabile, che dovrà necessariamente essere affidata a revisori esterni. Va pertanto escluso, all'art. 2409 – quinquiesdecies, il rinvio al terzo comma dell'art. 2409 – bis.

### **§ 2.13 – Il sistema monistico**

L'art. 2409-sexiesdecies consente all'autonomia statutaria di scegliere come modello organizzativo il cosiddetto sistema monistico, articolato in un consiglio di amministrazione e un comitato per il controllo della gestione, da esso espresso al suo interno.

Si tratta di un modello organizzativo che riduce la funzione di controllo ad una competenza interna al consiglio di amministrazione. Comitati di controllo o *audit committee* possono d'altra parte prevedersi in seno al consiglio di amministrazione anche quando si adotti il modello del collegio sindacale o quello dualistico.

Il modello monistico risulta obiettivamente portatore di una minore trasparenza e tutela per gli azionisti e i terzi rispetto a quello tradizionale e anche rispetto a quello dualistico.

### **§ 2.14 – Comitato per il controllo sulla gestione**

A norma dell'art. 2409 – octiesdecies, il comitato per il controllo della gestione svolge le funzioni di controllo che svolgerebbero i sindaci.

I suoi componenti devono essere indipendenti (si applicano le incompatibilità previste per i sindaci) e dotati di requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dallo statuto.

Lo statuto potrebbe rinunciare del tutto a stabilire di requisiti di onorabilità e professionalità per i componenti del comitato per il controllo sulla gestione. Sicché la specifica "indipendenza" di questi soggetti si ridurrebbe all'applicazione delle cause di incompatibilità previste per i sindaci.

### **§ 2.15 – Controllo contabile nel modello monistico**

Posto che i membri del comitato per il controllo interno, in quanto consiglieri di amministrazione, partecipano alla predisposizione del bilancio (competenza necessariamente collegiale), è evidente la necessità che la funzione di revisione contabile sia in ogni caso attribuita a revisori esterni. Ricorrerebbe altrimenti un'ipotesi di "auto-risame". Occorre dunque escludere, all'art. 2409 – noviesdecies comma 2, il rinvio al terzo comma dell'art. 2409 – bis.

## **§ 3 – Modificazioni dello statuto**

### **§ 3.1 – Deposito, iscrizione e pubblicazione delle modificazioni**

Il nuovo art. 2436 contiene anche le disposizioni del vecchio art. 2411 in materia di controllo notarile o omologazione delle modificazioni statutarie.

La norma risulta così modificata: qualora il notaio ritenga che non sussistano le condizioni per l'iscrizione, l'omologa del tribunale può essere chiesta dai soli amministratori e non dai soci; si prevede espressamente che gli amministratori possono in alternativa convocare l'assemblea straordinaria per gli opportuni provvedimenti.

La disposizione di coordinamento relativa alle leggi speciali che si riferiscono all'omologazione è dislocata nelle disposizioni transitorie e di attuazione.

La nuova norma prevede il deposito presso il registro delle imprese del nuovo testo integrale del "contratto" nel caso di modifica dell'atto costitutivo. Non è chiaro se debba ancora essere depositato il testo aggiornato dello statuto.

La disposizione, nella misura in cui prevede il deposito del testo aggiornato del contratto sociale nel caso (remoto) in cui esso venga modificato, ma non del testo aggiornato dello statuto dopo ogni modificazione statutaria rischia di pregiudicare gravissimamente l'accessibilità e la fruibilità dell'informazione societaria attraverso il registro delle imprese. Certo ciò che interessa i terzi (ma anche i soci) non è il testo storico del contratto sociale, eventualmente modificato, ma lo statuto che regola il funzionamento della società, e non si capisce perché sia venuto meno l'obbligo di depositarne la versione aggiornata in seguito alle modificazioni.

Tra l'altro occorre segnalare che la I Direttiva comunitaria all'art. 2 detta espressamente l'obbligo di depositare il testo integrale dell'atto modificato nella sua redazione aggiornata sia nel caso di modifica dell'atto costitutivo sia in caso di modifica dello statuto sicché la nuova disposizione rappresenta una evidente violazione del precetto comunitario.

Si segnala una svista per cui nel terzo comma ci si riferisce al termine "previsto dal secondo comma" mentre il termine stesso si trova nel primo comma.

### **§ 3.2 – Diritto di recesso**

Il nuovo testo dell'art. 2437 riscrive integralmente la disciplina del recesso. È espressamente previsto il recesso parziale; possono recedere anche i soci astenutisi nelle deliberazioni; sono previste quali ulteriori cause di recesso, rispetto a quelle presenti nel vecchio testo (la revoca dello stato di liquidazione; l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma ovvero dallo statuto; la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso; le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione; mentre alcune cause di recesso possono essere eliminate in via statutaria (la proroga del termine; l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari).

La società chiuse possono prevedere statutariamente ulteriori cause di recesso. Il socio può recedere anche se la società è a tempo indeterminato.

Sono salve le cause di recesso previste in sede di disciplina dei gruppi.

La nuova disciplina del recesso rappresenta uno dei punti più innovativi della riforma. Essa incrementa le cause legali di recesso e consente allo statuto (nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) di prevederne altre. Peraltro si è da taluno osservato che l'esercizio del diritto di recesso può pregiudicare l'integrità patrimoniale della società

Per scongiurare un esercizio opportunistico del diritto di recesso, si prevede che la società possa renderne inefficace l'esercizio revocando la deliberazione che vi ha dato luogo. Ma il sistema ammette anche ipotesi in cui il recesso non consegue ad una deliberazione; per tali ipotesi occorre prevedere quantomeno che i soci superstiti possano scongiurare l'effetto di "svuotamento" del patrimonio sociale conseguente al recesso deliberando, entro un breve termine dal recesso (non oltre 60 giorni), lo scioglimento della società: l'interesse del recedente si realizza in tal caso all'esito del procedimento di liquidazione in condizioni di parità con i consoci (cfr. al proposito l'art. 2284 c.c.).

### **§ 3.3 – Criteri di determinazione del valore delle azioni**

L'art. 2437-ter prevede criteri, sostanziali e procedurali, per la liquidazione delle azioni per le quali viene esercitato il recesso

In particolare il rimborso al socio viene calcolato in base ad una situazione patrimoniale non anteriore a tre mesi. Lo statuto può stabilire particolari criteri anche in ordine alla valutazione degli elementi patrimoniali. In caso di contestazione il valore di liquidazione è determinato da relazione giurata di un esperto nominato dal presidente del tribunale. Per le società quotate il valore delle azioni è determinato esclusivamente in base alla media dei prezzi di chiusura nei sei mesi anteriori alla convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

Il legislatore ha voluto superare l'annosa questione della lesione patrimoniale che poteva essere inflitta al socio recedente per effetto della regola di liquidazione a valore di bilancio (ultimo bilancio approvato). Ha perciò ideato una soluzione che avvicini la somma liquidata al presumibile valore reale dell'azione. Tuttavia, il riferimento ad una situazione patrimoniale che può essere vecchia di tre mesi o al valore medio delle quotazioni negli ultimi sei mesi rende la soluzione ancora non del tutto soddisfacente. L'autonomia statutaria può ovviare all'inconveniente, ma, tralasciando la circostanza che ciò significa rimettere la soluzione alla maggioranza, questo conferma che il problema è ancora presente.

È prevedibile che sulla valutazione del patrimonio ai fini del rimborso delle azioni del recedenti nelle società non quotate si instauri un ampio contenzioso.

### **§ 3.4 – Procedimento di liquidazione**

A norma del nuovo art. 2437-quater, le azioni del socio receduto devono essere innanzitutto offerte in opzione agli altri soci e ai titolari di obbligazioni convertibili, pro-quota, prevedendo anche un'opzione di secondo grado sulle azioni non optate. Le azioni rimaste ancora non acquistate possono essere offerte ai terzi. Se anche in tal modo le azioni non vengono tutte acquistate, verranno rimborsate al socio con fondi prelevati dalle riserve disponibili. La società può acquistare in tal caso le azioni, anche in deroga ai limiti stabilite dalla legge. Se non sono presenti utili o riserve disponibili, la società dovrà ridurre il capitale o sciogliersi (art. 2437 quater).

Il legislatore dovrebbe chiarire che il procedimento di cui si tratta riguarda la sorte delle azioni del socio receduto, ma non condiziona il rimborso. Del resto il procedimento per il collocamento o l'annullamento delle azioni oggetto di recesso appare macchinoso e potrebbe risultare pregiudizievole per il socio recedente in attesa. Occorrerebbe insomma prevedere espressamente che il rimborso al recedente avviene, immediatamente o entro un congruo termine, ma comunque indipendentemente dalla vicenda delle sue azioni. Del resto la via prescelta per la liquidazione delle azioni è del tutto irrilevante per il socio

receduto, al quale spetta sempre e comunque il rimborso di una somma di denaro predeterminata: lo conferma la circostanza che, ove non siano possibile liquidare le azioni, la società si scioglie, ma senza pregiudizio del diritto del socio al rimborso.

### **§ 3.5 – Esclusione del diritto di opzione**

Viene sostanzialmente confermata la disciplina sul diritto di opzione. La congruità del sovrapprezzo in caso di esclusione del diritto di opzione (per conferimenti in natura o per altri motivi) risulta dalla relazione degli amministratori; sul punto sono chiamati ad esprimersi i sindaci; la relazione dell'esperto attesta il valore dell'eventuale conferimento in natura. Ma non si prevede che la congruità del prezzo di emissione sia attestata da un esperto indipendente. In tal modo si dà luogo ad una disparità di trattamento rispetto all'ipotesi – sostanzialmente analoga – della fusione, dove la congruità del rapporto di concambio è attestata da un esperto nominato dal presidente del tribunale.

L'esigenza di sottoporre a rigorosa verifica la congruità del prezzo di emissione è ancora più grave ed evidente in relazione alla nuova regola che consente un'attribuzione di azioni non proporzionale al conferimento (in sede di successive emissioni azionarie, non in fase di costituzione dove c'è in consenso di tutti). Nonché in relazione alla possibilità di superare, con l'adozione delle azioni senza valore nominale, il tradizionale divieto di emissione sotto la pari (il rapporto tra aumento di capitale e numero delle azioni emesse può essere inferiore al rapporto tra l'originario capitale nominale e le azioni già in circolazione).

Diviene essenziale allora verificare che il numero delle azioni assegnate al conferente sia adeguato al valore economico dell'apporto. Si tratta di questione distinta dalla stima del valore iscrivibile all'attivo del conferimento in natura, trattandosi piuttosto di determinare, dato un certo valore economico del conferimento (in denaro o in natura), quante azioni si debbano assegnare al conferente. Potendosi assegnare al conferente, a fronte di un valore dato, un numero di azioni maggiore o minore, diventa indispensabile garantire i soci che non possono esercitare il diritto di opzione rispetto a facili abusi.

La soluzione ideale sarebbe prevedere una relazione di un esperto indipendente (nominato dal presidente del tribunale) in ogni caso di emissione di azioni con esclusione del diritto di opzione, indipendentemente dal fatto che si conferisca denaro o beni in natura. Una soluzione minimale potrebbe essere quella di prevedere che l'esperto designato per la stima del conferimento in natura esprima anche un parere sulla congruità prezzo di emissione, vale a dire del numero delle azioni emesse a fronte del conferimento dato. Inoltre il parere dovrebbe essere imposto quando il rapporto tra aumento di capitale numero delle azioni di nuova emissione sia inferiore al rapporto tra vecchio capitale nominale e azioni già in circolazione.

Peraltro in linea generale si potrebbe prescindere dal parere sulla congruità del prezzo di emissione con il consenso di tutti i soci, trattandosi del diritto disponibile a conservare il valore della partecipazione.

Converrebbe infine sancire espressamente l'applicabilità della disciplina del diritto di opzione (e della relativa esclusione) anche all'emissione di strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni. Infatti anche quando essi non attribuiscono il diritto di voto, e dunque non incidono sul "peso" organizzativo delle partecipazioni azionarie, gli strumenti finanziari partecipativi possono attribuire ai titolari diritti sugli utili o sul patrimonio sociale tali da pregiudicare la posizione dei soci.

### **§ 3.6 – Passaggio di riserve a capitale**

Per quanto riguarda l'aumento del capitale, l'art. 2442 precisa che si possono imputare a capitale le riserve e i fondi iscritti in bilancio solo in quanto disponibili

Il legislatore, messa mano alla disposizione, avrebbe dovuto sopprimere del tutto il riferimento ai "fondi iscritti in bilancio", data la netta distinzione terminologica tra fondi e riserve introdotta in occasione dell'attuazione della IV direttiva. Comunque l'intervento risulta obiettivamente superfluo.

### **§ 3.7 – Riduzione del capitale per perdite**

In materia di riduzione del capitale, merita un breve osservazione la riduzione per perdite prevista dall'art. 2446. Oltre ad alcune modifiche di coordinamento relative alle competenze nel caso di adozione di uno dei nuovi modelli di amministrazione e controllo si prevede che la riduzione del capitale, obbligatoria quando le perdite non siano diminuite a meno di un terzo entro l'esercizio successivo, possa essere deliberata sulla base di apposita previsione statutaria dal consiglio di amministrazione, quando le azioni della società siano senza valore nominale.

La nuova previsione, che attribuisce al consiglio di amministrazione la competenza a deliberare la riduzione del capitale qualora perdurino gravi perdite appare di dubbia utilità. Infatti, la situazione emerge dal bilancio di esercizio e si ritiene comunemente che l'assemblea convocata per approvare il bilancio sia anche competente a deliberare la riduzione obbligatoria. La circostanza che le azioni abbiano o non abbiano un valore nominale non sembra possa influire sulla competenza a deliberare, dato che la riduzione del capitale, quando le azioni sono dotate di valore nominale, incide su di esse in misura rigorosamente proporzionale. Si dovrebbe comunque fare salva la competenza dell'assemblea convocata per approvare il bilancio da cui risulti il perdurare di gravi perdite ad assumere altri opportuni provvedimenti, originariamente rinviati in occasione della prima emersione della perdita ex art. 2446. Si tenga conto a tal fine anche dell'art. 17 della II Direttiva che attribuisce all'assemblea in caso di gravi perdite il potere di decidere se sciogliere la società o prendere altri provvedimenti. Quanto al modello dualistico, il legislatore dovrebbe comunque specificare che l'evenienza delle gravi perdite impone una convocazione dell'assemblea, anche quando la perdita sia accertata con il bilancio di esercizio. In altre parole la procedura ex art. 2446, imposta dalla II direttiva, prevale sulla competenza del consiglio di sorveglianza nell'approvazione del bilancio.

In occasione della riforma peraltro il legislatore avrebbe dovuto considerare una riformulazione nell'art. 2446 tale da rendere più efficace il meccanismo di preallarme ivi previsto rispetto all'andamento negativo della gestione dell'impresa sociale, in particolare si sarebbe dovuto considerare obbligatoria la convocazione dell'assemblea anche quando le perdite, pur non intaccando il capitale abbiano inciso per più di un terzo sul patrimonio netto dell'ultimo bilancio approvato e comunque nei casi in cui si manifestino dei sintomi di crisi anche solo finanziaria e non patrimoniale dell'impresa sociale, ad esempio, con riferimento al *cash flow* operativo. L'esigenza di tener conto di indici di solvibilità dell'impresa del resto emerge anche nei più recenti orientamenti comunitari in vista della riforma della II Direttiva.

Mere modifiche di coordinamento riguardano, invece la riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale (art. 2447).

Il legislatore, tuttavia, avrebbe dovuto considerare attentamente l'impatto sulla disciplina della riduzione del capitale al di sotto del minimo legale delle nuove norme sullo scioglimento della società in particolare con il venir meno del divieto di nuove operazioni si

consente agli amministratori di proseguire una gestione dell'impresa anche quando risultano totalmente erose dalla crisi le risorse minime richieste dalla legge per lo svolgimento dell'attività nelle forme delle società di capitali e dunque in un regime di responsabilità limitata.

## **CAPITOLO 5 – BILANCIO E CONTROLLO CONTABILE (Capo V – Sezione VI bis, VIII, IX; Capo VIII; Capo X – Sezione II)**

### **§ 1 – Premessa**

Nel capitolo relativo al bilancio sono stati presi in considerazione, in particolare, i seguenti argomenti:

- bilancio d'esercizio: nuovi artt. 2421-2435 bis e 2478 bis c.c.;
- primo bilancio successivo alla fusione/scissione: nuovo art.2504 bis comma 4 c.c.;
- bilancio consolidato: nuovo art. 33 d.lgs. n. 127/91 (non si dispone del testo, vi è unicamente il commento nella Relazione che accompagna lo schema di decreto legislativo);
- documenti contabili in fase di liquidazione: nuovi artt. 2487 bis, 2490 e 2492 c.c..
- controllo contabile: nuovi artt.2409 bis, 2409 septies, art. 2409 quinquiesdecies, art. 2409 noviesdecies ultimo periodo c.c..

### **§ 2 – Il contesto normativo europeo di cui occorre tenere conto**

Pur nell'ambito della legge delega n. 366/2001, il legislatore dovrebbe evitare di dettare nuove norme dal contenuto difforme dalle norme comunitarie appena emanate e/o emanande in materia di bilancio, in special modo se le novità si rendono applicabili a ridosso della data fissata dall'Unione europea, il 2005, per il pieno operare delle nuove norme comunitarie di "allineamento" dei bilanci alle prescrizioni dei Principi contabili internazionali (IAS e futuri IFRS) emanati dall'*International accounting standard board* (IASB ex IASC).

1. "Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo all'applicazione di principi contabili internazionali" n.1606/2002: in sintesi esso impone alle imprese con titoli quotati in mercati finanziari regolamentati di qualsiasi Stato membro di applicare i Principi contabili internazionali, emanati dallo IASB, per la redazione dei bilanci consolidati che riguardano esercizi iniziati a partire dall'1 gennaio 2005. Tale Regolamento (art. 5) dà facoltà agli Stati membri di consentire o imporre l'adozione dei Principi contabili internazionali:
  - a) per la redazione del bilancio di esercizio delle imprese con titoli quotati in mercati regolamentati dell'Unione europea;
  - b) per la redazione dei bilanci consolidati e/o dei bilanci di esercizio delle altre imprese con titoli non quotati.
2. Direttiva 2001/65/CE: tale Direttiva modificando le Direttive IV e VII, introduce il criterio del *fair value* per la valutazione degli strumenti finanziari, con il fine di eliminare gli ostacoli oggi esistenti all'applicazione del Principio contabile internazionale IAS 39. In particolare il nuovo art. 42 bis della menzionata IV Direttiva dispone, infatti, che *"gli stati membri autorizzano o impongono, per tutte le società o per talune categorie di società, la valutazione al valore equo degli strumenti finanziari, compresi gli strumenti finanziari"*

*derivati*". La legge n. 39 del 01/03/2002, "Legge comunitaria 2001", ha delegato il Governo ad emanare, entro un anno dall'entrata in vigore della legge (10/04/2002), decreti legislativi recanti norme per dare attuazione, tra le altre, anche alla Direttiva 2001/65/CE.

3. Proposta di Direttiva del 09/07/2002: in corso di approvazione presso il Parlamento europeo (COM(2002) 259/2 final). La "Proposta di Direttiva" presentata dalla Commissione europea costituisce l'ultimo capitolo del c.d. "Progetto di modernizzazione delle Direttive contabili", che ha come obiettivo la piena compatibilità delle Direttive contabili con gli IAS in vigore. La proposta di Direttiva è già approdata alla Commissione affari legali del Parlamento europeo, relatrice Marianne Thyssen, sarà probabilmente approvata entro la fine del 2002 e il suo recepimento nella legislazione degli Stati membri dovrebbe avvenire al più tardi entro il 2005.

Le Direttive contabili, come modificate e ammodernate, continueranno a essere pienamente applicabili alle imprese non soggette al Regolamento comunitario n. 1606/2002 e parzialmente, limitatamente agli aspetti diversi dalla redazione del bilancio, alle imprese soggette a quest'ultimo Regolamento.

### **§ 3 – Principio della prevalenza della sostanza sulla forma (art. 2423 bis n.1 c.c.)**

Il legislatore, si reputa meritoriamente, intenderebbe introdurre in forma esplicita nel Codice Civile il principio (*rectius* postulato) della prevalenza della sostanza sulla forma nella rappresentazione delle operazioni di gestione nei bilanci delle imprese. Principio che la migliore dottrina e la migliore prassi ritiene implicito a tutte le norme sul bilancio (Cfr. Principi contabile italiano doc. 11).

Tuttavia, la novella inserita nell'art. 2423-bis risulta poco felice (in grassetto corsivo le novità rispetto al passato): "*Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi: 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, **nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato***".

La formulazione, non solo è diversa da quella oggi in vigore per gli enti creditizi e finanziari (Cfr. art. 7, c. 4, d.lgs. n. 87/92 e relativi Provvedimenti BITA attuativi), ma evidentemente difforme anche da quella proposta per la IV Direttiva Cee dalla citata "Proposta di Direttiva" del 09/07/2002 [COM (2002) 259/2 final], attualmente in discussione al Parlamento europeo, che prevede ad aggiungere il paragrafo 6 all'articolo 4: "*6. Gli Stati membri possono autorizzare o prescrivere **che la presentazione degli importi nelle voci dello stato patrimoniale e del conto economico tenga conto della sostanza dell'operazione o del contratto contabilizzati***. Tale autorizzazione o obbligo possono essere limitati a determinati tipi di società o ai conti consolidati secondo la definizione della direttiva 83/349/CEE del Consiglio (VII Direttiva Cee n.d.r.)"<sup>1</sup>. Si segnala che la formulazione da introdurre nel IV Direttiva è molto vicina a quella oggi in vigore per gli enti creditizi e finanziari.

---

<sup>1</sup> La Relazione di accompagnamento della proposta di direttiva tra l'altro commenta: "...A norma degli IAS, talune operazioni e taluni contratti vanno riportati nel conto economico e nello stato patrimoniale in voci che rispecchiano la sostanza dell'operazione o del contratto piuttosto che la loro forma giuridica. La modifica proposta autorizza espressamente gli Stati membri a consentire o prescrivere che, nel determinare la voce dello schema di presentazione del bilancio nella quale va contabilizzato un certo importo, si tenga conto della

Pertanto, si suggerisce alternativamente quanto segue:

- qualora il legislatore intenda farsi carico sin d'ora dell'introduzione esplicita nel nostro ordinamento del postulato della prevalenza della sostanza sulla forma, di evitare di farlo in modo difforme da quanto la IV Direttiva Cee prescriverà entro la fine dell'anno in forza delle imminenti modifiche proposte (e da quanto nel nostro ordinamento già si prescrive per gli enti creditizi e finanziari). Pertanto si suggerisce di modificare il testo dell'art. 2423 bis, punto 1), come segue: ***“Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi: 1) la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività e la presentazione degli importi nelle voci dello stato patrimoniale e del conto economico deve tenere conto della sostanza dell'operazione o del contratto contabilizzati”***.
- di rinviare la decisione al momento del recepimento delle modifiche in corso alla IV Direttiva Cee;

Infine, l'intento generale, dichiarato nella Relazione che accompagna lo schema di d. lgs., di dare prevalenza alla sostanza economica delle operazioni rispetto alla forma dei contratti che le regolano, è chiaramente disatteso dalle soluzioni proposte dal legislatore delegato per la rappresentazione in bilancio di operazioni quali il *leasing* finanziario, le fusioni e le scissioni. Su tali argomenti si vedano i paragrafi ad essi dedicati.

#### **§ 4 – Il *leasing* finanziario (artt. 2424, voce B dell'attivo e art. 2427 n. 22 c.c.)**

Lo schema di decreto legislativo di riforma del diritto societario propone di mantenere, ai fini dell'iscrizione degli importi nelle voci di bilancio, la prassi attuale di rappresentare il *leasing* finanziario similmente a un noleggio di beni (metodo c.d. “patrimoniale”), innovando nel prescrivere una serie di nuove informazioni da fornire in nota integrativa (nuovo n. 22 art. 2427 c.c.) che diano conto di quale sarebbe stata la rappresentazione di bilancio se il metodo seguito nella contabilizzazione dell'operazione fosse stato il c.d. “metodo finanziario”, l'unico previsto dallo IAS 17.

Una soluzione simile a quella proposta dal legislatore delegato, ma nell'ottica del locatore, è attualmente adottata per i bilanci degli enti crediti e finanziari, segnatamente in quelli delle società di *leasing* (Cfr. Prov. BITA 31/07/92), ma è lungi dall'essere un modello, considerato che le imprese, compresi gli enti creditizi e finanziari, con titoli quotati in mercati regolamentati dell'Unione europea dovranno applicare i Principi contabili emanati dallo IASB, e quindi anche lo IAS 17, nella redazione dei bilanci consolidati a decorrere dal 2005 e che il legislatore italiano potrebbe, con lungimiranza, estendere tale obbligo agli enti creditizi e finanziari “non quotati”, sfruttando l'opzione che gli consente di rendere facoltativi od obbligatori i principi contabili internazionali anche per i bilanci d'esercizio delle “quotate” e per le imprese con titoli non quotati (Cfr. Regolamento n. 1606/2002).

Occorre segnalare, inoltre, che a seguito delle nuove norme comunitarie in tema di bilanci, sopra descritte, sarebbe una posizione sicuramente di retroguardia quella che si arroccasse sul metodo di rappresentazione c.d. patrimoniale del *leasing*, anche in

---

sostanza oltre che della forma”. Un esempio tipico è costituito dalla rappresentazione del *leasing* finanziario secondo lo IAS 17.

presenza di informativa supplementare in nota integrativa. In tal caso, il “metodo patrimoniale” di qui a poco potrebbe teoricamente rimanere confinato ai bilanci delle imprese non soggette al Regolamento comunitario n. 1606/2002, ma solo se il legislatore intendesse fornire un’interpretazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma palesemente difforme dallo IAS 17 e dalla volontà del Legislatore comunitario stessa, che al contrario ha inteso rimuovere gli ostacoli all’applicazione degli IAS per le imprese che rimangono soggette alla IV e VII Direttive Cee per la redazione dei bilanci [cfr. Direttiva 2001/65/CE e Proposta di Direttiva del 09/07/2002 COM(2002) 259/2 final].

Infine, risulta poco chiaro l’intento della modifica che imporrebbe di rappresentare le **immobilizzazioni “con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria”** (art 2424 c.c., nuova lettera B) dell’attivo), che mal si coordina con il nuovo n. 22 dell’art. 2427 c.c. che presuppone la non iscrizione dei beni detenuti in *leasing* finanziario tra le immobilizzazioni. Infatti, se si dovesse continuare ad applicare il c.d. “metodo patrimoniale” nella rappresentazione del *leasing* finanziario, le immobilizzazioni “concesse” in *leasing* non comparirebbero nell’attivo di bilancio del locatario, ma in quello del locatore, che però, in quanto società di *leasing*, sarebbe soggetta alla legislazione speciale degli enti creditizi e finanziari e non al Codice Civile. Quindi non si può ritenere neanche che la modifica sia diretta alle società di *leasing*.

Al contrario, la novella sarebbe coerente con la scelta di adottare in pieno il principio della prevalenza della sostanza sulla forma applicando, quindi, il c.d. “metodo finanziario” previsto dallo IAS 17, che prevede, tra l’altro, l’iscrizione del bene nel bilancio del locatario anziché in quello del locatore.

Si consiglia pertanto di:

1. Novellare il Codice Civile in modo da esprimere compiutamente e a livello generale il postulato della prevalenza della sostanza delle operazioni sulla forma dei contratti che le regolano, così come suggerito al precedente paragrafo dedicato a tale questione.
2. Evitare di dettare una normativa specifica per il *leasing*, per il quale il generale principio della prevalenza della sostanza sulla forma consentirebbe di adottare il c.d. “metodo finanziario” previsto dallo IAS 17. Quindi eliminare il proposto nuovo n. 22 dell’art.2427 c.c. (nota integrativa) e la novella della lettera B) dell’attivo nell’art. 2424 c.c..

#### **§ 5 – Primo bilancio di esercizio successivo alla fusione e alla scissione (art. 2504 bis, comma 4, c.c.)**

Per la rappresentazione delle operazioni di **fusione e scissione** nel primo bilancio successivo all’operazione straordinaria, il nuovo comma 4 dell’art. 2504-bis c.c. adotta una soluzione sicuramente confliggente con il postulato della prevalenza della sostanza sulla forma, ma soprattutto è una soluzione difforme dalle previsioni dello IAS 22 (*Business combinations*), in controtendenza con gli obiettivi dell’Unione europea di evitare bilanci non conformi ai Principi contabili internazionali e, infine, penalizzante per i bilanci delle imprese italiane rispetto a quelli dei concorrenti esteri.

In particolare si vieterebbe l’iscrizione delle attività e delle passività della società fusa/incorporata/scissa ai valori correnti stimati alla data di acquisizione, facendo carico alla nota integrativa, qualora si tratti di società “*che fa ricorso al capitale di rischio*”, di fornire in allegato il dettaglio dei valori correnti delle attività e passività alla data di

acquisizione e, obbligo forse davvero eccessivo, prescrivendo di allegare alla nota integrativa la relazione degli esperti che hanno giudicato sull'adeguatezza dei rapporti di concambio.

Il legislatore è chiamato dalla legge delega a regolare un aspetto particolarmente delicato quale quello di *"disciplinare i criteri di formazione del primo bilancio successivo alle operazioni di fusione e di scissione"* (art. 7 legge delega n. 366/2002). Aspetto tra i più complessi nella tecnica contabile, e tra i più dibattuti in dottrina, ma che ha trovato soluzioni soddisfacenti (anche se in evoluzione) sul piano dei Principi contabili adottabili. Segnatamente le soluzioni proposte dallo IAS 22 si ritengono nella loro impostazione generale rispettose del principio di rappresentare la sostanza delle operazioni di acquisizione e unificazione tra imprese, tra cui anche le fusioni e le scissioni.

Il problema della rappresentazione in bilancio delle operazioni di fusione e scissione è un aspetto particolare del più generale tema della rappresentazione in bilancio dei processi di aggregazione e disaggregazione tra imprese.

Poiché si possono raggiungere i medesimi assetti di struttura societaria utilizzando diversi strumenti giuridici, è di fondamentale importanza che il legislatore si preoccupi di evitare che operazioni formalmente diverse ma di sostanza identica siano rilevate in bilancio in modo difforme e dipendente dallo strumento formale giuridico utilizzato.

Tale difformità sarebbe invece il risultato della novella apportata all'art. 2504 bis c.c..

Se una società "A" è interessata all'acquisizione di un determinato complesso aziendale posseduto da una società terza "B" potrebbe alternativemente optare, per esempio, per una delle seguenti operazioni.

1. Acquisto della totalità del capitale sociale, costituito da azioni o quote, della società "B" che possiede il complesso aziendale oggetto di acquisizione.
2. Acquisto diretto del complesso aziendale, azienda o ramo d'azienda, dalla società "B" che lo possiede (disposizioni applicabili quelle sulla cessione di azienda di cui agli artt. 2555 e seguenti).
3. Aumento di capitale sociale della società "A" mediante conferimento in natura del complesso aziendale della società "B" (norme applicabili: per le s.p.a. art. 2343 c.c.; per le s.r.l. art. 2465 c.c.).
4. Acquisto della partecipazione totalitaria nella società "B" che possiede il complesso aziendale e successiva fusione per incorporazione di "B" in "A" (norme applicabili: artt. 2501 e seguenti c.c.).

Nell'ipotesi 1 il valore d'iscrizione della partecipazione nel bilancio d'esercizio della società "A" avverrebbe inizialmente al costo, che evidentemente rispecchia i valori attuali al momento dell'acquisto, incluso il prezzo pagato per l'eventuale avviamento positivo.

La valutazione della partecipazione nel bilancio d'esercizio della società controllante "A" può essere effettuata con il metodo del patrimonio netto di cui al n. 4 dell'art. 2426 c.c. che, essendo una forma di consolidamento sintetico, tiene conto del valore corrente attribuibile alle attività e passività della controllata "B", compreso l'avviamento, alla data di acquisizione (data di acquisto della partecipazione).

Inoltre, nel bilancio consolidato della società "A", le attività e le passività della società controllata "B", sarebbero valutate in modo del tutto conforme alla rappresentazione che la società "A" avrebbe dato se avesse acquistato direttamente il complesso aziendale detenuto da "B" (come nell'ipotesi 2), ossia tenendo conto dei valori correnti (attuali secondo la dizione del legislatore delegato) delle attività e passività, compreso l'avviamento, alla data di acquisto.

Nell'ipotesi 2 la società "A" iscriverà nelle proprie scritture contabili i valori correnti attribuibili alle attività e passività del complesso aziendale acquisito, compreso l'eventuale avviamento, sulla base del prezzo corrisposto per l'acquisto di azienda o ramo d'azienda. L'eventuale presenza di una perizia di stima, non obbligatoria, è spesso nella prassi di supporto alle operazioni di attribuzione dei valori correnti.

Nell'ipotesi 3 i valori di iscrizione del conferimento del complesso aziendale sono supportati dalla Relazione giurata di stima prevista per legge (nuovi artt. 2343 e 2465), ed essi sono determinati sulla base di valori correnti che comprendono anche la stima dell'eventuale avviamento (positivo o negativo) attribuibile al complesso aziendale acquisito.

Nell'ipotesi 4, per effetto della modifica proposta dallo schema di d.lgs., si obbligherebbe l'organo amministrativo della società "A" a iscrivere i valori delle attività e passività acquisite ai valori risultanti dalla contabilità della società "B" incorporata, obbligando, si interpreta, all'applicazione sempre e comunque di quello che nella letteratura internazionale viene chiamato "*pooling of interest method*" (Metodo dell'aggregazione dei valori), che, secondo lo IAS 22, dovrebbe applicarsi alle sole aggregazioni di imprese che non costituiscono acquisizioni, ossia alle sole aggregazioni di imprese ove non è possibile individuare un prezzo corrisposto e, quindi, un acquirente (situazione che, per esempio, può verificarsi in presenza di fusioni per unione).

Nel caso proposto è invece senz'altro possibile individuare un compratore, la società "A".

Peraltro, la modifica proposta interviene sulla corretta prassi affermatasi nel nostro Paese che prevede l'applicazione del c.d. "*purchase method*" (metodo dell'acquisto) nei casi di fusione per incorporazione, con la conseguente iscrizione dei valori correnti di attività e passività, compreso l'avviamento, alla data di acquisto della partecipazione, anteriore a quella di efficacia della fusione.

Secondo lo IAS 22 il "metodo dell'acquisto" dovrebbe applicarsi tutte le volte in cui è possibile individuare un compratore e, quindi, un prezzo corrisposto per ottenere l'acquisizione di un'impresa. Tale metodo è peraltro compiutamente descritto dai Principi contabili italiani doc. n. 17 (bilancio consolidato) e doc. n. 21 (valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto).

In sintesi, non ha senso rappresentare un acquisto di azienda o un conferimento di azienda diversamente da un acquisto del 100%, ma anche della sola quota di controllo o di collegamento, di una partecipazione successivamente fusa per incorporazione.

In conclusione, la giusta contrapposizione, che dovrebbe guidare le scelte del legislatore, dovrebbe essere tra diversi metodi contabili adottabili, "*purchase method*" (Metodo dell'acquisto) oppure "*pooling of interest method*" (Metodo dell'aggregazione dei valori), in relazione alla diversa sostanza dell'operazione, ossia in relazione all'esistenza o meno di un'acquisizione in senso stretto, ove in altre parole sia possibile

comunque individuare un compratore o un'impresa che prende il controllo su un'altra, eventualmente pagando un prezzo a tal fine.

Si comprende come, specialmente in tema di aggregazioni fra imprese, la rappresentazione in bilancio dovrebbe essere guidata da principi normativi generali, primo fra tutti la prevalenza della sostanza sulla forma, nonché dalla migliore prassi elaborata a livello di Principi contabili, ma non da norme rigide che difficilmente potrebbero racchiudere in pochi commi la complessità delle diverse operazioni possibili nella pratica.

Si tenga presente, inoltre, che la prescrizione di norme specifiche potrebbe non consentire di tenere conto delle evoluzioni della tecnica contabile sull'argomento delle aggregazioni di imprese. In proposito lo IAS 22 è oggetto di un progetto di revisione da parte dello IASB in due fasi, la "Fase I" dovrebbe concludersi entro la prima metà del 2003 e la "Fase II" entro il 2004. Con la "Fase I" dovrebbe, tra l'altro, restringersi ulteriormente l'ambito di applicazione del "*pooling of interest method*" (quello che il legislatore delegato vorrebbe rendere sempre e comunque obbligatorio), mentre con la "Fase II" dovrebbero fornirsi ulteriori specificazioni sulle modalità di applicazione del "*purchase method*".

Tuttavia, il legislatore, per dare comunque risposta alla richiesta della delega, potrebbe farsi garante della possibilità di effettuare la contabilizzazione a valori correnti delle attività e delle passività delle società fuse/incorporate o beneficiarie nel primo bilancio successivo all'operazione straordinaria, quando, come criterio generale, sia possibile classificare l'operazione come un'acquisizione in senso stretto.

Pertanto, occorrerebbe sostituire il proposto nuovo comma 4 dell'art. 2504 bis c.c. con altro dal tenore seguente o simile: ***“Qualora la fusione sia parte di un processo di aggregazione tra imprese in cui sia possibile individuare un'impresa acquirente, le attività e le passività delle società fuse o incorporate, compreso il valore di avviamento, devono essere iscritte nelle scritture contabili della società risultante dalla fusione o incorporante tenendo conto dei valori correnti ad esse attribuibili alla data di acquisto. In caso contrario tali attività e passività sono iscritte ai valori risultanti dalle scritture contabili delle società fuse o incorporate”***.

## **§ 6 – Documenti contabili nel procedimento di liquidazione delle società di capitali (artt. 2487 bis, 2490 e 2492 c.c.)**

Essendo scomparso qualsiasi riferimento alle norme applicabili alla liquidazione delle società di persone, ed in particolare all'art. 2277 c.c., sembrerebbe che non vi sia più alcun espresso riferimento all'obbligo di redazione del liquidatore, "*insieme con gli amministratori*", dell'inventario iniziale di liquidazione (art. 2277, comma 2, c.c.). Infatti, il nuovo art. 2487 bis c.c., al comma 3, si limita a riproporre nella sostanza il contenuto del solo comma 1 dell'art. 2277 c.c..

L'inventario o stato iniziale di liquidazione è un documento molto importante nel processo liquidazione, poiché fotografa la situazione dell'azienda all'atto dello scioglimento e individua, in buona sostanza, le attività e le passività sulle quali andranno ad operare i liquidatori.

Il riferito documento, in altri termini, traccia i confini fra la gestione precedente, della quale sono responsabili gli amministratori, e quella di liquidazione, della quale sono, evidentemente, responsabili i liquidatori.

La previsione di un obbligo di redazione dell'inventario iniziale di liquidazione incombente sui liquidatori e sugli amministratori risulterebbe consono alla necessità di una chiara attribuzione delle responsabilità e darebbe maggiore certezza al processo nel complesso.

Inoltre, con riguardo all'inventario iniziale di liquidazione, è opportuno che il legislatore chiarisca che esso rappresenta un mero inventario che ha lo scopo di esporre quali e quanti beni sono "trasmessi" dagli amministratori al liquidatore e che solo di detti beni egli è responsabile.

Pertanto, si propone l'aggiunta del seguente comma al proposto nuovo articolo 2487 bis: ***"I liquidatori, insieme agli amministratori, redigono l'inventario iniziale di liquidazione. L'inventario deve riportare l'indicazione analitica delle attività e delle passività del patrimonio sociale, il loro valore di iscrizione nelle scritture contabili e il loro presunto valore di realizzo e di estinzione stimato sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione. L'inventario deve essere sottoscritto dai liquidatori e dagli amministratori"***.

#### **§ 7 – Bilancio consolidato – modifiche al trattamento della differenza di consolidamento di cui all'art. 33, comma 3, del d.lgs. n. 127/91**

Si condivide quanto viene affermato nella Relazione che accompagna lo schema di decreto legislativo in merito alla modifica del comma 3 dell'art. 33 del d.lgs. n. 127/91, che introdurrebbe il divieto di imputare al patrimonio netto consolidato la differenza negativa di consolidamento, conformemente alla prassi internazionale dello IAS 22, con ciò rinunciando a una delle opzioni concesse dalla VII Direttiva (si veda ultima parte del paragrafo della Relazione dal titolo "Del Bilancio").

Tuttavia non si trova alcuna traccia della modifica nello schema di decreto legislativo pubblicato dalla stampa specializzata.

Si raccomanda l'inclusione della modifica descritta dalla Relazione nel testo definitivo del decreto legislativo delegato.

#### **§ 8 – Numerazione delle voci di bilancio (artt. 2424 e 2425 c.c.)**

L'introduzione di numerazioni n-bis, n-ter ecc. non agevola la chiarezza delle voci di bilancio e non è dettata da nessun obbligo del legislatore [es.: 4 bis) crediti tributari; 4 ter) imposte anticipate], che potrebbe liberamente rinumerare le voci.

Si consiglia di rivedere la numerazione delle singole delle voci di bilancio secondo uno stretto criterio crescente di numerazione.

#### **§ 9 – Numerazione dei punti elencati nell'art. 2427 c.c. "Contenuto della nota integrativa"**

L'introduzione di nuovi punti numerati n-bis, n-ter ecc. non agevola la chiarezza delle norme e non è dettata da nessun obbligo del legislatore, che potrebbe liberamente rinumerare tutti i punti.

Si suggerisce di rivedere la numerazione di tutti i punti dell'art. 2427 c.c..

## **§ 10 – Mancato coordinamento tra le norme inerenti al controllo contabile delle società per azioni (artt. 2409 quinquiesdecies e 2409 noviesdecies c.c.)**

Gli articoli 2409 quinquiesdecies e 2409 noviesdecies, relativi alle norme applicabili al controllo contabile delle società per azioni che adottino il “*Sistema dualistico*” e il “*Sistema monistico*” dichiarano applicabili, “*in quanto compatibili*”, una serie di articoli relativi al controllo contabile delle società per azioni dotate di Collegio sindacale. Tra gli articoli dichiarati applicabili in quanto compatibili vi è l’articolo 2409 bis, ove i riferimenti al Collegio sindacale, per espressa previsione normativa, devono essere intesi come riferiti, rispettivamente, al “*Consiglio di sorveglianza*” e al “*Comitato per il controllo sulla gestione*”.

Tale ultimo articolo prevede però, al suo terzo comma, che lo “*Statuto delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e che non siano tenute alla redazione del bilancio consolidato può prevedere che il controllo contabile sia esercitato dal collegio sindacale*”.

Mentre cioè per le società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio il controllo contabile è obbligatoriamente affidato ad una società di revisione, per quelle invece che non ricorrono al mercato dei capitali di rischio, in alternativa al revisore esterno, si consente di prevedere nello statuto lo svolgimento del controllo contabile da parte dell’organo di controllo sulla gestione (consiglio di sorveglianza o comitato per il controllo interno).

Sebbene sia previsto che in tal caso tutti i componenti dell’organo devono essere iscritti al registro dei revisori, lo svolgimento del controllo contabile (cioè della revisione) da parte degli organi di controllo nei nuovi modelli dualistico e monistico si pone in contrasto con il principio fondamentale dell’indipendenza dei soggetti preposti alla revisione, ribadito da espresse previsioni di fonte comunitaria.

Infatti lo svolgimento del controllo legale dei conti risulta palesemente incompatibile con le altre competenze dell’organo di controllo interno nei nuovi modelli dualistico e monistico. Esso comporterebbe una commistione tra amministrazione e controllo contabile, coinvolgendo i soggetti incaricati del controllo contabile in responsabilità gestorie.

In particolare nel modello dualistico si sovrapporrebbero la funzione di controllo contabile, in capo al consiglio di sorveglianza, con le funzioni di indirizzo sull’amministrazione (nomina e revoca dei consiglieri di gestione) e la competenza relativa all’approvazione del bilancio: bilancio sul quale lo stesso organo dovrebbe svolgere il controllo contabile.

Nel modello monistico si sovrapporrebbe la funzione di controllo contabile, in capo al comitato di controllo costituito in seno al c.d.a., con la competenza collegiale relativa alla gestione dell’impresa (che fa capo anche agli amministratori privi di deleghe o particolari cariche) e quella relativa alla redazione del bilancio (competenza necessariamente collegiale del c.d.a.).

Nell’uno e nell’altro modello sostanzialmente gli stessi soggetti sarebbero nel contempo coinvolti nella gestione della società, nella confezione del bilancio oltre che preposti al controllo legale dei conti.

Con riguardo alle fonti di diritto comunitario, si rinviene un evidente contrasto delle disposizione degli artt. 2409-quinquiesdecies e 2409-noviesdecies con quanto disposto

dalla Raccomandazione della Commissione (2002/590/CE) del 16 maggio 2002, che, nel sottolineare come l'indipendenza dei revisori incaricati del controllo legale di conti sia fondamentale per l'affidabilità delle relazioni di revisione e per la credibilità dell'informazione di bilancio, detta taluni requisiti minimi di indipendenza e delinea talune specifiche situazioni di incompatibilità.

Specificamente il punto B 4 numero 1) della citata Raccomandazione dispone che un soggetto che partecipa al controllo legale dei conti (o revisione legale) non può assumere funzioni di direzione o di supervisione presso la società soggetta alla revisione, e in particolare che chi partecipa al controllo contabile non può essere membro di un organo di direzione della società o di un organo di vigilanza della stessa (esemplificando, audit committee o organo di controllo sull'amministrazione: si tratta appunto degli organi di controllo dei nuovi modelli monistico e dualistico). È vietato in generale, al punto 7.1, la partecipazione al processo decisionale della società (quale si ha invece per il consiglio di sorveglianza e per i membri del comitato di controllo interno). Viene considerato anche, al punto 7.2.1 della raccomandazione, il "rischio di auto-riesame", con il divieto dei soggetti che svolgono il controllo legale dei conti di prendere parte alla preparazione del bilancio (come vi prendono parte il consiglio di sorveglianza – che lo approva – e il consiglio di amministrazione – che lo redige). Particolari cautele si prevedono, al punto 7.2.4, anche per il caso in cui il soggetto che svolge il controllo legale dei conti partecipi alla revisione interna della società.

Negli articoli 2409 quinquiesdecies e 2409 noviesdecies, si suggerisce di limitare il richiamo delle norme applicabili ai primi due commi dell'art. 2409 bis, escludendo il terzo.

## **§ 11 – Eliminazione delle interferenze fiscali (art. 2426 c.c.)**

L'articolo 6, lettera a), della legge n. 366/2001 delega il legislatore a *"eliminare le interferenze prodotte nel bilancio dalla normativa fiscale sul reddito di impresa anche attraverso la modifica della relativa disciplina ..."*.

Dal testo fornito dello schema di decreto legislativo si desume che il legislatore non ha finora sfruttato appieno le possibilità consentite dalla delega, in particolare quella di intervenire direttamente sulle norme di rango tributario, oltre a quelle del Codice Civile.

Egli, correttamente, intende eliminare il comma 2 dell'art. 2426 c.c., che ora consente di effettuare *"rettifiche di valore e accantonamenti esclusivamente in applicazione di norme tributarie"*, e di conseguenza sopprimere il n. 14 dell'art. 2427 c.c., che attualmente prescrive di dare conto in nota integrativa dei *"motivi delle rettifiche di valore e degli accantonamenti eseguiti esclusivamente in applicazione di norme tributarie, appositamente evidenziati rispetto all'ammontare complessivo delle rettifiche e degli accantonamenti risultanti dalle apposite voci del conto economico"*.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Si ricorda che le norme del Codice Civile che lo schema di decreto legislativo intende sopprimere furono inserite dal d.l. n. 416/94, che abrogò la c.d. "appendice fiscale del conto economico", costituita dalle voci 24 "Rettifiche di valore operate esclusivamente in applicazione di norme tributarie" e 25 "Accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie".

Secondo la migliore dottrina e la prassi prevalente, tali innovazioni hanno comportato un'involuzione normativa sul piano dell'efficacia dell'informativa del bilancio, in quanto la rappresentazione contabile delle rettifiche di valore e degli accantonamenti operati per motivi esclusivamente fiscali deve essere effettuata nelle singole voci del conto economico che ordinariamente accolgono, per natura, i corrispondenti accantonamenti e rettifiche di

Tuttavia, il legislatore non ha finora considerato che le interferenze fiscali nel bilancio d'esercizio derivano, oltre che dall'attuale comma 2 dell'art. 2426 c.c., soprattutto dalla norma di carattere generale contenuta nel **comma 4 dell'art. 75**, rubricato "Norme generali sui componenti del reddito d'impresa", del **d.p.r. n. 917/86** (Testo unico delle imposte sui redditi). Tale comma prescrive che se i componenti negativi di reddito non risultano imputati al conto economico del bilancio essi non sono deducibili dal reddito d'impresa, salvo specifiche e limitate eccezioni.

Si suggerisce di abrogare, oltre a quanto già previsto nello schema di decreto legislativo, il comma 4 dell'art. 75 del d.p.r. n. 917/86.

---

valore di natura civilistica, con ciò svanendo la possibilità di fornire direttamente dal conto economico il dato di sintesi del risultato d'esercizio civilisticamente corretto.

## **CAPITOLO 6 – PATRIMONI DESTINATI AD UNO SPECIFICO AFFARE (Capo V – Sezione XI)**

### **§ 1 – In generale**

Sono due i modelli di separazione patrimoniale previsti dall'art. 2447-*bis*:

- quello di isolare una frazione del patrimonio sociale destinato in via esclusiva ad uno specifico affare (patrimonio destinato);
- quello di isolare un flusso di reddito, dal reddito complessivo della società, in funzione della sua "provenienza" dalla gestione di uno specifico affare (finanziamento destinato).

Tanto il patrimonio destinato, quanto il finanziamento destinato sono a garanzia prevalente dei crediti dei terzi che in qualche modo "partecipano" all'affare, secondo uno schema che almeno descrittivamente potrebbe inquadarsi nel modello dell'associazione in partecipazione.

La disciplina contenuta in questa sezione costituisce una novità assoluta del nostro diritto societario.

Essa è stata ispirata dall'idea di favorire l'articolazione dell'iniziativa economica dell'impresa societaria non già attraverso lo schema tradizionale della moltiplicazione dei soggetti giuridici (costituzione di nuove società o scissione, ad es.), bensì attraverso lo schema della separazione patrimoniale. Consentendo cioè di segmentare il patrimonio della società, o alcuni suoi flussi di reddito, attraverso la loro destinazione a garanzia primaria di una classe soltanto dei creditori sociali. Di quei creditori, in particolare, che abbiano scelto di finanziare lo specifico affare al quale una parte del patrimonio è destinata o dal quale un determinato flusso di reddito proviene.

È evidente però che questa nuova possibilità concessa dall'ordinamento pur risultando fungibile, da un punto di vista effettuale, a quella tradizionale della moltiplicazione dei soggetti giuridici, pone più delicati problemi quanto alla individuazione dei cespiti e dei flussi di reddito che devono ritenersi separati.

### **§ 2 – Patrimoni destinati**

È perciò che occorre innanzitutto che l'istituzione del **patrimonio destinato** (2447-*ter*) sia assistita da una chiara definizione del suo "statuto", e cioè dei criteri che lo individuano e che ne fissino la destinazione economica, l'affare cioè alla cui realizzazione è dedicato; ma occorre poi anche, inevitabilmente, che a tali principi sia data esecuzione in modo assolutamente chiaro ed inequivoco, posto che altrimenti gravemente si minerebbe la praticabilità di un istituto che separa due ceti creditori concorrenti.

Da questo punto di vista diventa ineludibile la necessità di un adeguato **controllo contabile**, posto che la separazione patrimoniale di cui l'istituto si sostanzia non è certo "fisica", ma esclusivamente contabile. Al riguardo la disciplina prevista (2447-*ter*, comma 1, lett. f) impone un controllo contabile sull'andamento dell'affare, se la società non è già assoggettata a revisione contabile ed emette strumenti finanziari relativi al patrimonio diffusi fra il pubblico e non destinati ad investitori professionali.

Ma è evidente come tali condizioni risultino davvero troppo restrittive.

Qui il controllo contabile non è solo funzionale alla tutela del risparmio diffuso sollecitato all'investimento attraverso l'emissione di strumenti finanziari, ma alla tutela della generalità dei creditori sociali. Il patrimonio destinato – come detto - è un patrimonio separato non fisicamente ma contabilmente; esso esiste solo in virtù di un'adequata e niente affatto semplice contabilità, visto che non v'è un'alterità soggettiva fra titolare del patrimonio sociale e titolare del patrimonio destinato.

È dunque indispensabile prevedere un controllo contabile sia per quanto riguarda l'impresa sociale generale sia per l'affare specifico.

In mancanza si rischierebbe tra l'altro di generare allarmi tanto nell'una quanto nell'altra classe di creditori, e quindi scoraggiare in concreto l'utilizzazione dell'istituto previsto dalla legge.

Quanto alla **deliberazione istitutiva** (2447-ter, comma 2), che normalmente è di competenza degli amministratori, se ne dispone una disciplina analoga a quella prevista per le modificazioni dell'atto costitutivo.

Le modificazioni dello statuto dovrebbero essere in linea di principio competenza dell'assemblea straordinaria. Qui non è chiaro se la deliberazione sia formalmente una modifica dello statuto (con conseguente obbligo di depositarne il testo aggiornato), ovvero se sia soltanto disciplinata come se lo fosse (così come avviene, ad es., nella disciplina "uscente" relativa all'emissione di obbligazioni ex 2411). Se si trattasse di modificazione statutaria occorrerebbe prevedere un'indicazione apposita anche nell'art. 2328; e allora consentire la possibilità che il patrimonio destinato possa essere previsto sin dalla costituzione della società.

Il patrimonio destinato deve risultare definito da un'adequata ed apposita documentazione contabile. Quindi **scritture contabili ad hoc**, anche per quanto riguarda gli eventuali strumenti finanziari emessi per coinvolgere l'investimento dei terzi. La contabilizzazione relativa al patrimonio destinato non riguarda ovviamente le sole scritture previste dall'art. 2214, ma investe anche quella prospettazione riassuntiva che è il bilancio.

In particolare occorre indicare il contenuto del patrimonio destinato in un'apposita voce dello stato patrimoniale, sulla base di un'apposita rendicontazione predisposta dagli amministratori, e spiegata nella nota integrativa.

È fondamentale che la separazione patrimoniale, che avviene sul piano contabile e non certo fisicamente, sia assistita da una contabilizzazione chiara e precisa.

È perciò che si sottolinea ancora l'imprescindibilità di un accurato controllo contabile al fine di correttamente imputare beni e flussi di reddito a due comparti patrimoniali dei quali è titolare un unico soggetto.

### **§ 3 – Finanziamento destinato ad uno specifico affare**

Con il "**finanziamento destinato**" (art. 2447- *decies*) si realizza un'ulteriore forma di separazione patrimoniale prevista. In questo caso si stipula un contratto fra la società e i terzi che intendono finanziare un certo affare, pattuendo che il rimborso (più ovviamente una remunerazione) del finanziamento attingerà esclusivamente ai proventi derivanti dall'affare finanziato. Un tale contratto deve fondamentalmente fissare tutti gli elementi che consentano di individuare l'affare finanziato e quindi i proventi che ne rivengano.

Come già previsto per i patrimoni destinati, anche con riferimento ai finanziamenti destinati si stabilisce il significato operativo della separazione patrimoniale nel fissare le condizioni in base alle quali risultano nettamente distinte due classi di creditori: quelli che hanno finanziato l'affare specifico, che possono rifarsi solo, ma su tutti i proventi rivenienti dall'affare; e quelli sociali, che possono agire solo sul patrimonio residuo.

Oggetto della separazione non è in questo caso una parte del patrimonio sociale staticamente inteso (beni o rapporti definiti) ma flussi di reddito provenienti da un certo affare, e dunque individuabili solo in base ad un criterio funzionale e ad un'adeguata contabilità.

A maggior ragione - rispetto a quanto già rilevato sopra in tema di patrimoni destinati - si impone qui la necessità di affidare il controllo contabile dei proventi dell'affare finanziato a soggetti dotati di adeguata preparazione professionale. Trattandosi qui solo di flussi di reddito, e non anche di cespiti staticamente "fotografabili", il compito è estremamente delicato. Ed è perciò che la legge si preoccupa di esigere idonei sistemi di contabilizzazione e di incasso. Ma sempre per lo stesso motivo, allora, dovrebbe imporre che fosse verificata l'effettiva idoneità di quei sistemi.

## CAPITOLO 7 – SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA (Capo VII – Sezione I, II, III, IV, V)

### § 1 – Dei conferimenti e delle quote

#### § 1.1 – La stipula di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria in luogo dei conferimenti

Quanto alla possibilità di sottoscrivere una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria in luogo dei conferimenti, si chiarisce il significato della l. 383/2001 specificando che la stipulazione di una polizza assicurativa o di una fideiussione bancaria non surrogano i conferimenti, ma ne garantiscono soltanto il versamento.

Certo restano forti dubbi sulla effettività - presunta dalla l. 383 - di tali garanzie a coprire il rischio di mancata copertura del capitale, posta la posizione della giurisprudenza italiana in tema di garanzie bancarie "astratte". Una "ineffettività" del resto ammessa dal nuovo art. 2466 che contempla l'inefficacia di tali forme di garanzia.

Comunque sembra inverosimile che i soci non versino alla costituzione neppure 2500 euro, che risultano indispensabili per il pagamento delle prime spese relative all'atto costitutivo.

Al proposito si aggiunge poi che, posta la possibilità di conferimenti d'opera, il conferimento può essere garantito da una polizza assicurativa o da una fideiussione bancaria o in loro sostituzione da una cauzione del corrispondente importo in denaro del socio presso la società. Ma non risulta molto chiaro perché, una volta che si sia stabilito la conferibilità di ogni bene suscettibile di valutazione economica ferma la copertura complessiva del capitale sociale, i conferimenti d'opera o di servizi debbano avere una specifica copertura attraverso polizze bancarie o assicurative o una cauzione in denaro: presumibilmente ci si riferisce al caso in cui si voglia iscrivere all'attivo il valore del conferimento d'opera a copertura del capitale, e in particolare all'ipotesi in cui tutti i conferimenti siano d'opera.

Pur ammettendosi, dunque, la perpetuazione nel nuovo diritto societario della regola introdotta dalla l. 383/2001 in tema di surrogazione dell'esecuzione dei conferimenti attraverso la stipula di fideiussioni bancarie o polizze assicurative, deve rilevarsi che se la sua *ratio* era quella di garantire la "copertura" effettiva del capitale, in tanto essa ha ragione di applicarsi a conferimenti d'opera o di servizi soltanto in quanto se ne voglia imputare a capitale il relativo valore. Al di fuori di questo caso non si vede perché di essi debba essere assicurato il valore. E comunque risulta eccessiva la previsione per cui il socio d'opera in sostituzione della polizza o della fideiussione possa prestare una cauzione in denaro dello stesso valore dell'opera promessa: il socio d'opera verrebbe così a trovarsi in una posizione sostanzialmente prossima, e tuttavia più onerosa (e quindi meno giustificabile in termini di convenienza), a quella del socio che abbia conferito denaro.

## **§ 1.2 – Obbligo di integrale versamento dei conferimenti dovuti da parte di chi sia divenuto socio unico.**

Non sembrerebbe del tutto pleonastico precisare il *dies a quo* dei “novanta giorni” di cui all’ultimo comma dell’art. 2464, in tema di obbligo di integrale versamento dei conferimenti dovuti da parte di chi sia divenuto socio unico. In particolare, se ci riferisca al giorno del trasferimento della quota *inter partes*, o a quello dell’iscrizione nel registro delle imprese, o in quello dell’iscrizione nel libro dei soci.

## **§ 1.3 – Valutazione dei conferimenti**

La stima dei conferimenti in natura potrà essere affidata ad un revisore o società di revisione scelta dalla società e non già da esperto designato dal presidente del tribunale.

Tralasciando ogni valutazione di opportunità, si rileva che erroneamente la disposizione prevede il ricorso a “esperto iscritto nell’albo dei revisori o società di revisione iscritta nell’apposito albo”. Non esiste infatti un albo dei revisori, ma un “registro”, nel quale è prevista una sezione speciale per le società di revisione. La norma andrebbe allora corretta facendo riferimento non all’inesistente “albo”, ma al registro dei revisori.

## **§ 1.4 – “Finanziamenti” dei soci alla società**

I c.d. “versamenti in conto capitale” o “a fondo perduto” dei soci sono postergati rispetto alle pretese dei creditori sul patrimonio sociale. Si fissano i criteri per accertare nella sostanza quali apporti dei soci, ulteriori rispetto ai conferimenti, debbano ritenersi effettuati quale capitale di rischio, a prescindere dal titolo formale

Si fissa allora una presunzione, per qualificare come capitale di rischio le attribuzioni patrimoniali dei soci alla società, quale che fosse stata la loro forma e il loro titolo giuridico. Tale presunzione si fonda su quello squilibrio fra capitale proprio e capitale a credito che renderebbe ragionevole l’effettuazione di nuovi conferimenti da parte dei soci. Così riqualificati i prestiti dei soci, è giusto che il loro rimborso segua quello delle obbligazioni assunte verso terzi.

Tuttavia la norma non lascia bene intendere se i prestiti possano essere restituiti anche prima dello scioglimento della società; il che, posta la *ratio* della norma, sembrerebbe ammissibile solo quando, anche dopo la loro effettuazione, sia venuta meno quella sproporzione fra capitale proprio e di debito (e quindi il rischio per i creditori sociali) che ne giustificava la non rimborsabilità.

La disposizione comunque dovrebbe essere integrata per disciplinare la prestazione da parte dei soci di garanzie reali o personali volte a far ottenere credito di terzi alla società. Dal punto di vista economico, infatti, l’effettuazione di un prestito è del tutto equivalente a garantire prestiti effettuati da terzi alla società. La garanzia prestata dal socio dovrebbe essere considerata come un conferimento, e dunque spiegare effetti a favore di tutti i creditori sociali, non solo di quello a cui favore è stipulata.

Vi sarebbe poi da chiedersi se questa disposizione non debba essere estesa anche alle s.p.a. o almeno essere applicata analogicamente alle s.p.a. il cui sostrato socioeconomico sia paragonabile a quello della s.r.l..

### **§ 1.5 – Doppia alienazione della quota**

Quanto alla disciplina della doppia alienazione della quota si stabilisce che prevale chi ha per primo ottenuto l'iscrizione nel registro delle imprese in buona fede. Era discusso sinora secondo quale criterio aggiudicare la quota oggetto di doppia alienazione. Affidarsi alla sola efficacia della pubblicità legale, come per i beni immobili, avrebbe condotto al risultato paradossale di proteggere il secondo acquirente della quota più del secondo acquirente di un'azione; sicché alla priorità dell'iscrizione, si è così aggiunto il requisito della buona fede, analogamente a quanto previsto per i beni mobili dall'art. 1155.

Ci si può però domandare se meglio non sarebbe stato, invece, fondarsi sul principio basilare della priorità nell'acquisto, non sembrando prevalenti in questo caso la tutela di un mercato secondario che di fatto non c'è quasi mai.

### **§ 1.6 – Diritti sulle quote**

Col determinare le modalità di pignoramento della quota, se ne riconosce la possibilità, prima invece discussa, al di là del flebile indice contenuto nel vecchio art. 2493 (in cui si parlava "di altri titolari (diversi dai soci) di diritti su quote sociali").

Resta imprecisata la disciplina di un'eventuale sequestro o usufrutto della quota.

### **§ 1.7 – Diritto di recesso**

Quanto al diritto di recesso, se ne ammette senza limiti la possibilità nei casi previsti nello statuto più quelli obbligatori per legge, fissandosi i criteri di determinazione di liquidazione della quota, ancorandola "al valore di mercato"

La liquidazione della quota deve avvenire in base al "suo" valore di mercato: ma non è chiaro se si tratti del "valore di mercato" della quota o del patrimonio sociale. Nel primo caso si tratterebbe di un criterio ben curioso, con riferimento ad un bene, la quota, in ipotesi privo di un mercato secondario, sì che il valore di mercato potrebbe talvolta rasentare lo zero. Anche nel secondo caso, comunque, il criterio potrebbe risultare in definitiva di non facile applicazione: quale è il "valore di mercato" del patrimonio sociale?

Il rimborso è sempre possibile mediante alienazione della quota, acquisto da parte dei soci, riscatto da parte della società, o addirittura riduzione del capitale ed eventuale liquidazione della società (se questo dovesse essere l'esito di un riscatto che non possa contare su riserve disponibili o su un patrimonio comunque capiente).

In relazione al recesso v'è da dire che l'interesse dei creditori resta tutelato nella misura in cui, quando si rendesse necessaria una riduzione del capitale, potrebbero sempre opporsi ex 2482. Ma non è rispettato l'interesse dei soci alla prosecuzione dell'attività sociale, nella misura in cui, quando le altre vie fossero precluse, occorresse porre in liquidazione la società. Si sarebbe potuto opportunamente prevedere un termine più lungo per il rimborso al socio, prevedendo eventualmente una rateizzazione anche sulla base di previsione statutaria, almeno sino a due anni dall'esercizio del recesso.

Non è riprodotta la disposizione dettata per la s.p.a. che rende inefficace il recesso qualora sia revocata la delibera che vi ha dato luogo. Ciò presumibilmente perché il recesso nella s.r.l. può darsi anche per cause diverse dalle delibere di modificazione dell'atto costitutivo.

Tuttavia occorre per scongiurare un esercizio opportunistico del diritto di recesso, evitando che l'esercizio del recesso consenta ad un socio di ottenere una liquidazione della quota più rapida e vantaggiosa di quella che i consoci possono ottenere in seguito allo scioglimento della società. A tal fine occorre prevedere quantomeno che i soci superstiti possano scongiurare l'effetto di "svuotamento" del patrimonio sociale conseguente al recesso deliberando, entro un breve termine dal recesso (non oltre 60 giorni), lo scioglimento della società: l'interesse del recedente si realizzerebbe in tal caso all'esito del procedimento di liquidazione in condizioni di parità con i consoci (cfr. al proposito l'art. 2284 c.c.)

## **§ 2 – Dell'amministrazione della società e dei controlli**

### **§ 2.1 – Decisioni degli amministratori**

La flessibilità organizzativa della s.r.l. si manifesta nella riconosciuta possibilità di adottare qualsiasi modello gestorio, compreso quello proprio dei tipi personalistici dell'amministrazione disgiuntiva. Salvo che per decisioni particolarmente importanti, non è necessario adottare il rito collegiale per le decisioni del c.d.a. Può bastare, allora, una mera consultazione scritta anche a distanza.

Una volta superata l'esigenza di collegialità, tuttavia, non si vede la ragione per imporre una reciproca consultazione scritta, negando la possibilità di una consultazione orale, come nelle società di persone (fermo restando che il *decisum* dovrebbe essere documentato ai fini dell'iscrizione nel libro delle decisioni degli amministratori..

### **§ 2.2 – Contratti conclusi dagli amministratori in conflitto di interessi**

Quanto ai contratti *conclusi* dagli amministratori in conflitto di interessi, non si parla più di un dovere di astensione e di informazione dell'amministratore in conflitto di interessi. Resta dubbio se un tale dovere debba considerarsi implicito nella previsione dei doveri "fiduciari" e di "lealtà" generali previsti dall'art. 2476; meglio sarebbe una previsione esplicita.

Sembra inoltre ingiusto far dipendere l'impugnazione della deliberazione dall'effettività, e quindi non dalla mera potenzialità, di un danno, posto che questo potrebbe essere probabile sin dall'inizio, ma realizzarsi dopo tre mesi dalla deliberazione.

### **§ 2.3 – Responsabilità degli amministratori**

Quanto alla responsabilità degli amministratori non si comprende – e la cosa sconcerata – che sorte abbia avuto l'azione di responsabilità promossa dai creditori sociali contro gli amministratori che non abbiano salvaguardato l'integrità del patrimonio sociale.

### **§ 2.4 – Controllo legale dei conti**

Si prevede la possibilità di istituire il collegio sindacale o di nominare un revisore per il controllo contabile. Tuttavia il controllo contabile deve essere obbligatoriamente svolto dal collegio sindacale per le s.r.l. con capitale superiore a 120.000 euro, e non appena

vengano superati i limiti che consentono la redazione di un bilancio abbreviato ex art. 2435 – bis; prima, invece, occorre che questa situazione si ripetesse per due anni successivi.

In una società dove la disciplina dei conferimenti, e quella a garanzia della salvaguardia dell'integrità del capitale sociale, risultano indubbiamente piuttosto lasche, sembrerebbe opportuno imporre sempre un controllo legale dei conti. Ciò, del resto, in conformità alla legge delega, che insisteva per un ampliamento dell'autonomia statutaria quanto all'organizzazione interna, ma che al tempo stesso ammoniva sulla necessità di prevedere una seria disciplina a tutela dei creditori sociali.

In ogni caso, sarebbe stato dunque opportuno rendere obbligatorio il controllo legale dei conti quantomeno nei seguenti casi :

- i) quando il patrimonio netto (capitale e riserve) ecceda 120.000 euro;
- ii) quando la società provveda all'emissione di titoli di debito;
- iii) quando la società presenti un significativo indebitamento in rapporto ai mezzi propri (indebitamento oltre 2/3 del totale dell'attivo e oltre 2/3 del totale dei ricavi delle vendite e prestazioni);
- iv) quando la società presenti una compagine sociale particolarmente diffusa e frammentata, tale da rendere poco efficaci gli strumenti di autotutela del socio di minoranza (oltre 50 soci);
- v) quando la società sia destinataria di contributi pubblici a qualsiasi titolo in misura superiore al quinto del capitale;
- vi) quando la società sia controllata da altra società soggetta per legge al controllo contabile.

Si sottolinea inoltre la necessità di introdurre adeguate sanzioni per le irregolarità dei bilanci delle società non sottoposte al controllo legale dei conti, come previsto dalla IV direttiva. In particolare, in mancanza del controllo legale dei conti, qualora siano accertati reati di falso in bilancio, dovrebbero ribadirsi l'applicabilità delle sanzioni amministrative alla società previste dal d. lgs. n. 231/2001.

## **§ 2.5 – Eliminazione del ricorso alla denuncia al tribunale ex art. 2409, c.c.**

Sempre con riferimento ai controlli nella s.r.l., va poi rilevata l'importante **eliminazione**, rispetto al diritto ora vigente, della possibilità di proporre una **denuncia al tribunale ex art. 2409**.

La soppressione della denuncia al tribunale non sembra adeguatamente surrogata dall'azione individuale di responsabilità. E' infatti evidente che quest'ultima, per le spese che può comportare, presupporrebbe che l'iniziativa fosse presa a ragion veduta, e quindi dopo che fosse *espletato professionalmente un controllo interno*.

Viceversa, affidarsi al solo diritto di informazione attribuito al socio presenta due svantaggi: non è detto che egli sia in grado di farne un uso appropriato o ottimale; può darsi poi che egli stimi l'esercizio individuale di un tale diritto comunque troppo costoso in rapporto all'ipotetico beneficio ricavabile da una conseguente azione di responsabilità e da godere, eventualmente, solo *pro parte*, in quanto condiviso con tutti gli altri soci.

Risultato: l'azione individuale di responsabilità troverebbe scarsissima applicazione pratica – come già si è verificato nelle società quotate – e un controllo effettivo verrebbe a mancare, al di là di quanto potenzialmente possa far sperare la legge.

A tutto ciò si aggiunga poi che nelle s.r.l. unipersonali mancherebbe per definizione un socio di minoranza che in virtù del suo diritto di informazione possa garantire una benché minima vigilanza; sicché lo strumento s.r.l. potrebbe prestarsi ad un uso, da parte del socio unico, del tutto abusivo ed incontrollato.

### **§ 2.6 – “Utili” e “dividendi”**

Nell'art. 2478-bis si parla ora di “utile” per designare tanto il risultato del bilancio d'esercizio quanto l'oggetto della distribuzione ai soci. Ma quanto a quest'ultimo, in verità, sembrava più preciso il precedente utilizzo della parola “dividendi”.

### **§ 3 – Delle decisioni dei soci**

Spetta all'autonomia statutaria ripartire le competenze decisionali fra soci e amministratori, fatta eccezione per alcune “materie”, necessariamente rimesse al potere decisionale della compagine sociale. Fanno eccezione le decisioni di particolare importanza e quelle per cui consti l'apposita richiesta degli amministratori o di una percentuale qualificata del capitale sociale.

#### **§ 3.1 – Nomina degli amministratori**

L'art. 2479, n. 2, dispone che “in ogni caso sono riservate alla competenza dei soci: (...) 2) la nomina, se prevista nell'atto costitutivo, degli amministratori”. Non è chiaro però che cosa si intenda: se il potere di nomina degli amministratori spetti ai soci solo se previsto dall'atto costitutivo, ma allora non si vede a chi altri potrebbe mai spettare; oppure se si faccia riferimento ad una nomina senza termine da parte dello stesso atto costitutivo, e quindi sottratta ai soci; oppure se si tratti di un refuso, dovendosi leggere “se non prevista dall'atto costitutivo” per quanto riguarda i primi amministratori.

#### **§ 3.2 – Forma delle decisioni**

Risulta poi, per i soci, normalmente dispensabile l'osservanza del procedimento collegiale sinora previsto, e cioè il rito assembleare. Può decidersi così liberamente, purché per iscritto.

Ma non consta fino a quale punto l'informalità delle decisioni possa spingersi (anche sms, per esempio?) e se la forma scritta sia direttamente funzionale all'annotazione nel libro delle adunanze dei soci. Può discutersi, altrimenti, se non potesse arrivarsi a concedere anche la possibilità di un'intesa verbale.

#### **§ 3.3 – Computo dei quorum**

Il voto va misurato in base alla partecipazione attribuita statutariamente, e non al valore del conferimento che potrebbe anche non essere a quella proporzionale. In ogni caso, la disposizione del 2479, comma 5, sul computo della maggioranza sembra introdurre nella s.r.l. la regola dispositiva del voto capitario, sia pure fra i soci che rappresentino

più della metà del capitale sociale. L'introduzione della regola di un voto democratico in una società di capitali è senza dubbio, a dir poco, di grave momento; occorrerebbe quantomeno che essa non fosse la regola applicabile nel silenzio dell'autonomia statutaria, ma una possibilità adottabile solo su espressa scelta dello statuto. La ragione di una regola espressa nel senso qui caldeggiato, poi, si giustificerebbe in quanto altrimenti, nel silenzio della legge, essa apparirebbe tendenzialmente in contrasto con il carattere "plutocratico" delle società di capitali.

### **§ 3.4 – Invalidità delle decisioni dei soci**

Quanto alla disciplina concernente l'invalidità delle decisioni dei soci (art. 2479-ter) si fissa un termine di impugnazione che decorre per tutti i soci dalla trascrizione della deliberazione nel libro dei soci. Si prevede un'azione di nullità prescrittibile, salvo che per le delibere che prevedano un oggetto impossibile o illecito

Non è chiaro perché un particolare vizio del procedimento – l'irregolare computo della maggioranza – sia previsto quale causa di annullabilità ulteriore rispetto alle violazioni della legge e dell'atto costitutivo (o forse v'è un riferimento implicito al problema delle cd. assemblee inesistenti?);

Quanto alla nullità, non è chiara la differenza rispetto alla disciplina prevista per la s.p.a dall'art. 2379 (che sorte hanno, cioè, nelle s.r.l. le delibere in cui manchi del tutto il verbale, causa di nullità della delibera nelle s.p.a.?).

E poi, come per le s.p.a., si frammischia ai vizi di contenuto anche un vizio di procedimento, così destituendo di fondamento il solido criterio che sulla base di questa distinzione consentiva di inquadrare anche quella fra nullità ed annullabilità delle deliberazioni sociali.

## **§ 4 – Delle modificazioni dell'atto costitutivo**

### **§ 4.1 – Aumento del capitale sociale**

L'aumento del capitale sociale, normalmente spettante all'assemblea, può essere statutariamente attribuito agli amministratori (prima era dubbia l'applicabilità analogica del vecchio art. 2443). La decisione deve comunque essere verbalizzata per atto pubblico, in vista della sua iscrizione nel registro delle imprese.

#### **§ 4.1.1 – Verbalizzazione della decisione degli amministratori**

Non è chiaro a cosa ci si riferisca esigendo che la verbalizzazione avvenga "senza indugio": innanzitutto perché la verbalizzazione è per definizione contestuale al verbalizzato, e dunque non si vede quale indugio potrebbe mai essere frapposto; e poi perché comunque - come dice l'art. 2436, III co., cui si rinvia - la decisione non è in grado di dispiegare effetti fin quando non sia stata iscritta nel registro delle imprese.

Più senso avrebbe semmai avuto una disposizione che imponesse al notaio di procedere all'iscrizione del verbale nel registro delle imprese comunque (e cioè pur nel rispetto del termine massimo indicato dal 2436, co. I) senza indugio.

#### **§ 4.1.2 – Aumento gratuito del capitale e rinvio del 2481-bis, co. 4**

Nel nuovo comma 4 dell'art. 2481-bis sembra esserci un errore nei richiami. La formulazione corretta si direbbe:

“Salvo quanto previsto dal secondo periodo del **quarto** comma e dal **sesto** comma dell'articolo 2464, i sottoscrittori dell'aumento di capitale devono, all'atto della sottoscrizione, versare alla società almeno il venticinque per cento della parte di capitale sottoscritta e, se previsto, l'intero sovrapprezzo. Per i conferimenti di beni in natura o di crediti si applica quanto disposto dal **quinto** comma dell'articolo 2464”.

#### **§ 4.1.3 – Aumento gratuito del capitale e “fondi iscritti in bilancio”.**

Quanto al “nuovo” art. 2481-ter, corrispondente al “nuovo” art. 2442 c.c., si sarebbe dovuto sopprimere del tutto il riferimento ai “fondi iscritti in bilancio”, data la netta distinzione terminologica tra fondi e riserve introdotta in occasione dell'attuazione della IV direttiva.

#### **§ 4.2 – Riduzione del capitale per perdite**

L'art. 2482 – bis, co. 4, prevede, in tema di riduzione del capitale per perdite, che se le perdite non risultano ridotte al disotto del terzo entro l'esercizio successivo a quello in cui sono state rilevate, la riduzione deve essere deliberata dall'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio. Ma l'approvazione del bilancio non è decisione spettante necessariamente all'assemblea, a norma dell'art. 2479; essa potrebbe spettare anche alla “decisione dei soci”. Occorre allora prescrivere un'apposita convocazione dell'assemblea da parte degli amministratori, perché sia deliberata la riduzione del capitale.

Inoltre risulta incerta la portata del rinvio dell'ultimo comma (2482-bis, co. 6) è incerta: la disposizione richiamata infatti concerne la riduzione obbligatoria quando la spa abbia emesso azioni senza valore nominale. Forse si intende richiamare indirettamente l'art. 2436?

Come per la s.p.a., si osserva che in occasione della riforma il legislatore avrebbe dovuto considerare una riformulazione della disciplina delle gravi perdite tale da rendere più efficace il meccanismo di preallarme ivi previsto rispetto all'andamento negativo della gestione dell'impresa sociale, in particolare si sarebbe dovuto considerare obbligatoria la convocazione dell'assemblea anche quando le perdite, pur non intaccando il capitale abbiano inciso per più di un terzo sul patrimonio netto dell'ultimo bilancio approvato e comunque nei casi in cui si manifestino dei sintomi di crisi anche solo finanziaria e non patrimoniale dell'impresa sociale, ad es, con riferimento al *cash flow* operativo. L'esigenza di tener conto di indici di solvibilità dell'impresa del resto emerge anche nei più recenti orientamenti comunitari in vista della riforma della II Direttiva.

### **§ 4.3 – Titoli di debito**

La possibilità di emettere titoli di debito senza fare appello al pubblico risparmio, ammessa dalla legge delega, aveva posto il problema dell'elusione di tale limite attraverso la creazione da parte dei sottoscrittori dei titoli di un mercato secondario sul quale collocare i titoli stessi. Il rischio di porre in pericolo il risparmio anonimo, composto per lo più da investitori non troppo avveduti, è stato evitato imponendo che: l'emissione possa essere sottoscritta solo da investitori qualificati; costoro garantiscono comunque in proprio la solvenza della società, ogniqualvolta vendessero a terzi i titoli.

Potrebbe tuttavia limitarsi tale garanzia solo nei confronti di rivendita ad investitori non qualificati, poiché quelli qualificati non sembrano meritare da questo punto di vista una tutela maggiore del loro dante causa.

## **CAPITOLO 8 – SCIOGLIMENTO, LIQUIDAZIONE, ESTINZIONE, TRASFORMAZIONE, FUSIONE E SCISSIONE (Capo VIII; Capo X – Sezione I, II, III)**

### **§ 1 – Scioglimento, liquidazione ed estinzione**

In relazione alle disposizioni del decreto legislativo che modificano la disciplina dello scioglimento, della liquidazione e dell'estinzione di società di capitali, si segnalano le osservazioni che seguono.

#### **§ 1.1 – Cause di scioglimento**

Il nuovo testo dell'art. 2484, laddove prevede espressamente la possibilità di evitare, tramite apposita modifica statutaria, lo scioglimento della società per avvenuto conseguimento dell'oggetto sociale o per sopravvenuta impossibilità di conseguirlo recepisce, per lo più, orientamenti interpretativi già affermatasi con la disciplina in vigore. E così pure la previsione secondo cui la società si scioglie in conseguenza del recesso del socio ove per rimborsare le azioni o quote si debba intaccare il capitale sociale minimo.

È invece assai significativa la soppressione del fallimento quale causa di scioglimento della società: ne consegue che gli amministratori non già i liquidatori rappresentano il fallito nella procedura concorsuale.

Oltremodo significativa è la previsione che lo scioglimento sia, in via generale, accertato dagli amministratori, salvo che quando consegua ad una deliberazione dell'assemblea. La nuova previsione, nella sostanza, rimette alla determinazione degli organi sociali (ferma restando la responsabilità degli amministratori per il ritardo e la possibilità di accertamento giudiziale della causa di scioglimento: cfr. il nuovo art. 2485 c.c.) la decorrenza dello scioglimento che, così, cessa di essere vicenda obiettiva e indipendente dalla volontà dei soci e degli amministratori. Per questo aspetto la prescrizione sembra contravvenire alla previsione della legge delega che invitava il legislatore delegato ad accelerare e semplificare l'accertamento delle cause di scioglimento.

Allo stesso rilievo si presta la previsione della decorrenza dello scioglimento della società dall'iscrizione nel registro delle imprese della dichiarazione degli amministratori o della deliberazione assembleare: la pubblicità dovrebbe riguardare soltanto l'opponibilità ai terzi dello scioglimento della società (pubblicità dichiarativa), e non già la sua efficacia (pubblicità costitutiva).

#### **§ 1.2 – Poteri e obblighi degli amministratori dopo il verificarsi della causa di scioglimento**

Nel nuovo testo dell'art. 2485 è soppressa la responsabilità illimitata degli amministratori per nuove operazioni poste in essere dopo il verificarsi della causa di scioglimento. Si prevede, invece, una responsabilità degli amministratori per i danni derivanti dal ritardo o dall'omissione nell'accertamento e nell'iscrizione della causa di scioglimento nel registro delle imprese e la possibilità di accertamento della causa di scioglimento della società con provvedimento del tribunale, su istanza di singoli soci, amministratori o sindaci, quando non vi abbiano provveduto gli amministratori.

Con la soppressione del divieto di nuove operazioni il legislatore ha voluto consentire la prosecuzione dell'attività sociale nonostante il verificarsi di una causa di scioglimento: da un lato prevedendo che gli effetti dello scioglimento decorrono solo dal momento dell'iscrizione nel registro delle imprese, dall'altro subordinando la responsabilità degli amministratori che non abbiano accertato la causa di scioglimento al verificarsi di un danno. E difatti il nuovo art. 2486 c.c. consente espressamente agli amministratori la continuazione della gestione della società, seppure ai fini della conservazione del valore del patrimonio sociale. Gli amministratori risponderanno degli eventuali danni che conseguano ad una gestione non coerente con quelle finalità. La responsabilità, peraltro, non si riconnette più all'operazione in sé stessa, ma all'eventuale danno recato ai soci, creditori sociali e terzi.

Al proposito si deve osservare che, se il divieto di nuove operazioni nella sua ampiezza poteva pregiudicare atti utili a valorizzare il patrimonio sociale in vista della sua cessione, l'attuale previsione rischia di implicare una perdurante esposizione al rischio di impresa e di consentire l'assunzione di nuovi rischi e dunque di contraddire l'indirizzo della liquidazione alla chiusura dell'attività d'impresa.

La previsione riguarda i poteri degli amministratori al verificarsi di una causa di scioglimento e dovrebbe correttamente intendersi operante anche prima dell'iscrizione dello scioglimento nel registro delle imprese. Il punto tuttavia meriterebbe di essere chiarito in relazione al rilievo (dichiarativo o costitutivo) della pubblicità dello scioglimento dalla società.

Comunque la responsabilità degli amministratori resta correlata al danno recato ai soci, ai creditori sociali o ai terzi, mentre tutti gli atti compiuti anche dopo l'iscrizione dello scioglimento nel registro delle imprese sono imputati al patrimonio sociale secondo le regole generali. Per cui la responsabilità prevista da questa norma non sembra aggiungere molto alla responsabilità degli amministratori di cui all'art 2392 e seguenti, salvo il maggior accento sulla conservazione del valore del patrimonio sociale. Da questo punto di vista appare incoerente che non si preveda espressamente la responsabilità degli amministratori nei confronti della società per la gestione successiva al verificarsi della causa di scioglimento; sarebbe opportuno quanto meno integrare in tal senso la disposizione.

### **§ 1.3 – Nomina e revoca dei liquidatori. Poteri, obblighi e responsabilità dei liquidatori**

Il nuovo testo dell'art. 2487 c.c. conferma la competenza dell'assemblea in sede straordinaria per la nomina dei liquidatori, ma prevede che possa diversamente disporre lo statuto. Prevede inoltre che l'assemblea straordinaria, ovvero il presidente del tribunale, quando l'assemblea appositamente convocata non riesca a deliberare, determini quelli tra i liquidatori cui spetta la rappresentanza sociale. Prevede espressamente la determinazione da parte dell'assemblea dei criteri di liquidazione e dei poteri dei liquidatori in ordine alla cessione dell'azienda, di rami, singoli beni o diritti o blocchi di essi, degli atti necessari per conservare il valore dell'impresa ivi compreso l'esercizio provvisorio. Tali criteri e poteri possono essere successivamente modificati dall'assemblea stessa.

La previsione relativa alla fissazione di criteri di liquidazione e poteri dei liquidatori non innova in modo decisivo quanto previsto dal vecchio art. 2452. Ciò che è significativo

tuttavia è l'espressa previsione del conferimento da parte dell'assemblea dei poteri relativi all'esercizio "provvisorio" dell'impresa.

Al proposito si deve osservare che, se il divieto di nuove operazioni nella sua ampiezza poteva pregiudicare atti utili a valorizzare il patrimonio sociale in vista della sua cessione, l'attuale previsione rischia di implicare una perdurante esposizione al rischio di impresa e di consentire l'assunzione di nuovi rischi e dunque di contraddire l'indirizzo della liquidazione alla chiusura dell'attività d'impresa.

Con l'art. 2487 bis c.c. viene meno in termine entro il quale deve darsi luogo all'iscrizione della nomina dei liquidatori nel registro delle imprese. Tuttavia, fino all'iscrizione, restano in carica gli amministratori della società. La mancata previsione di un termine per l'iscrizione nel registro delle imprese della nomina dei liquidatori può far perdurare indefinitamente il potere degli amministratori, con l'unico rimedio della responsabilità degli amministratori per l'inadempimento. Peraltro la previsione di un termine sembra corrispondere anche all'interesse dei liquidatori di non vedersi contestare un ritardo quale fonte di responsabilità in relazione ad atti od omissioni compiuti *medio tempore* dagli amministratori.

In ordine ai poteri dei liquidatori, rispetto alla previsione dell'art. 2478 richiamato dal vecchio art. 2452, non si hanno modificazioni di sostanza.

La previsione della diligenza e della responsabilità dei liquidatori risulta sostanzialmente invariata stante il richiamo nelle norme previgenti alle regole relative agli amministratori, salva la menzione, non meglio precisata, della professionalità dei liquidatori. Il richiamo alla "professionalità" dei liquidatori resta piuttosto vago. Si sarebbe potuto opportunamente prevedere uno specifico requisito di qualificazione professionale per l'assunzione dell'incarico.

#### **§ 1.4 – Il riparto di acconti tra i soci**

Il nuovo art. 2491 c.c. prevede espressamente il riparto di acconti tra i soci, a condizione che dai bilanci risulti che ciò non incide sulla disponibilità di somme idonee alla integrale e tempestiva soddisfazione dei creditori, ed eventualmente previa prestazione di idonee garanzie.

L'espressa previsione del riparto di acconti sul risultato della liquidazione non sembra risolvere i problemi già posti in relazione all'art. 2280 dove si prevedeva la possibilità del riparto una volta accantonate le somme necessarie per pagare i creditori sociali. Infatti, il presupposto del riparto nella nuova disposizione è la disponibilità di "somme" idonee al soddisfacimento dei creditori, e ci si chiede se possano considerarsi tali le attività diverse dal denaro in cassa. Peraltro, sussistendo una disponibilità di cassa adeguata all'estinzione di tutti i debiti, il riparto dell'eccedenza tra i soci era consentito anche dalle vecchie disposizioni.

Quanto alla responsabilità dei liquidatori in relazione al riparto di acconti, non è chiaro se questa sia subordinata ad una loro negligenza o dipenda dal solo fatto della ripartizione dell'acconto. Ciò in particolare con riguardo all'ipotesi di debiti accertati successivamente.

In definitiva la norma sul riparto di acconti sembra scoraggiare i riparti parziali senza innovare significativamente il diritto vigente.

## § 1.5 – La revoca della liquidazione

In conformità a quanto previsto dalla legge delega (art. 4, c. lett. ) è stata introdotta la possibilità di revocare lo stato di liquidazione con deliberazione dell'assemblea straordinaria che elimina la causa di scioglimento e non vi sia opposizione dei creditori sociali (cfr. l'art. 2487 – *ter c.c.*).

L'eventuale opposizione dei creditori alla revoca della liquidazione è regolata analogamente all'opposizione alla riduzione del capitale esuberante.

La possibilità di revocare lo stato di liquidazione (*rectius* lo scioglimento della società) era discussa ma prevalentemente ammessa dalla dottrina. Peraltro, lo spazio obiettivo di "revoca della liquidazione" nel sistema delle nuove norme sembra ridursi posto che lo scioglimento della società non consegue direttamente al verificarsi di una causa obiettiva ma dipende da specifici atti degli organi sociali. Sicchè, piuttosto che revocare lo stato di liquidazione, sarà possibile eliminare la causa di scioglimento prima ancora che lo scioglimento stesso sia dichiarato ed iscritto nel registro delle imprese. Comunque la nuova disposizione conferma che il verificarsi della causa di scioglimento non attribuisce al socio alcun diritto individuale alla quota di liquidazione.

Gli unici soggetti legittimati ad opporsi alla "revoca della liquidazione" sono i creditori sociali che potrebbero vedere nella ripresa di una gestione imprenditoriale del patrimonio sociale un aggravio del rischio cui è esposto il credito. Tuttavia la tutela dei creditori risulta eccessiva nella misura in cui possono beneficiarne anche creditori anteriori all'iscrizione dello scioglimento, i quali avevano concesso il credito proprio in vista della prosecuzione dell'attività d'impresa. Sarebbe preferibile, dunque, limitare la facoltà di opposizione solo ai creditori successivi alla pubblicità dello scioglimento.

## § 1.6 – L'estinzione della società

Il nuovo art. 2495 c.c. prevede espressamente che la cancellazione della società dal registro delle imprese dia luogo alla definitiva estinzione della società.

Tuttavia, per agevolare l'azione dei creditori insoddisfatti nei confronti dei soci e dei liquidatori si consente la notifica della domanda presso l'ultima sede sociale, purché entro un anno dalla cancellazione.

Il legislatore molto opportunamente è intervenuto a risolvere l'annoso contrasto interpretativo in materia di estinzione della società, chiarendo che l'estinzione avviene con la cancellazione indipendentemente dalla estinzione delle passività. Altrettanto opportunamente la nuova disciplina prevede che i creditori insoddisfatti possano notificare la domanda presso la sede sociale; peraltro, sarebbe stato preferibile prevedere una vera e propria legittimazione passiva della società in persona dei liquidatori nell'anno dopo la cancellazione (anno nel quale può tra l'altro esser dichiarato il fallimento).

Da questo punto di vista la nuova disposizione se deve essere intesa nel senso di domiciliare *ex lege* i soci presso una sede sociale che potrebbe essere di fatto inaccessibile rischia di pregiudicare i diritti dei soci stessi; invece la notificazione della domanda presso i liquidatori sembrerebbe garantire al meglio l'interesse dei soci e dei creditori: ne conseguirebbe, infatti, un obbligo dei liquidatori di informare i soci della pretesa relativa alla sopravvenienza.

## § 2 – Trasformazione

In relazione alle disposizioni del decreto legislativo che modificano la disciplina della trasformazione di società si segnalano le osservazioni che seguono.

### § 2.1 – Limiti alla trasformazione

Si prevede espressamente la possibilità della trasformazione durante la procedura concorsuale, purché non vi sia incompatibilità.

È comunque discutibile l'applicazione dell'art. 2500 *quinquies* c.c. (consenso tacito dei creditori anteriori alla trasformazione di società di persone in società di capitali) quando la trasformazione abbia luogo durante la procedura concorsuale.

### § 2.2 – Contenuto, pubblicità ed efficacia dell'atto di trasformazione

A norma dell'art. 2500 c.c., l'atto di trasformazione è soggetto sia alla disciplina prevista per il tipo adottato ed alla relativa pubblicità, sia alla pubblicità richiesta per la cessazione dell'ente che si trasforma. La trasformazione acquista piena efficacia dal momento in cui viene compiuto l'ultimo adempimento pubblicitario.

La disciplina dell'atto di trasformazione risulta incongrua poiché, pur prevedendo cumulativamente gli adempimenti pubblicitari relativi al tipo originario ed al tipo risultante, considera sufficienti per la disciplina dell'atto le regole del tipo risultante, sicché si potrebbe pensare che all'atto di trasformazione di s.p.a. in s.n.c. non si applichi la disciplina della società per azioni (verbalizzazione notarile della deliberazione dell'assemblea straordinaria), ma quella della s.n.c., salvi gli adempimenti pubblicitari.

Si segnala inoltre che non appare corretto considerare la trasformazione alla stregua di una "cessazione dell'ente".

### § 2.3 – La trasformazione di società di persone

Prevedendo che la trasformazione di società di persone in società di capitali possa essere decisa a maggioranza, salva diversa pattuizione del contratto sociale, laddove le modifiche dell'atto costitutivo richiedono, in genere, l'unanimità dei consensi, il legislatore ha voluto agevolare la trasformazione di società di persone in società di capitali. Tuttavia questa previsione, in quanto applicabile a società di persone costituite anteriormente alla riforma, può comportare una grave compressione dei diritti del socio di minoranza. Da questo punto di vista, la previsione può risultare incostituzionale, tanto più che la legge non attribuisce ai soci dissenzienti neppure il diritto di recesso.

Il legislatore, inoltre, prende posizione sulla questione della rivalutazione dei beni della società. La relativa disposizione prevede l'applicazione alla trasformazione della disciplina sui conferimenti in natura, compresa la norma sulla minusvalenza degli stessi (in quanto compatibile). In generale, però, il richiamo delle norme relative ai conferimenti in natura non risulta congruo rispetto alla trasformazione che non è un conferimento né incide sul patrimonio, ma riguarda esclusivamente l'organizzazione del soggetto societario. In ogni caso non si vede in che modo possa operare il richiamo "in quanto compatibile" alla norma relativa alla minusvalenza dei conferimenti in natura.

A tal riguardo si segnala anche che l'espressione "il capitale della società risultante dalla trasformazione ..." non è tecnicamente corretta e dovrebbe essere sostituita da "il patrimonio della società ..."; tra l'altro da questa imprecisione l'interprete potrebbe dedurre che il netto della trasformazione vada imputato integralmente a capitale.

#### **§ 2.4 – Segue. L'assegnazione di azioni o quote**

Conseguentemente alla generale ammissibilità della trasformazione delle società di persone a maggioranza, il nuovo art. 2500 *quater* c.c. disciplina l'assegnazione delle azioni o quote ai soci in proporzione alla loro partecipazione. E' prevista, in particolare, l'assegnazione di un numero di azioni o quote a favore del socio d'opera, con conseguente riduzione proporzionale delle partecipazioni degli altri soci.

Discutibile presupposto della norma è la trasformazione a maggioranza delle società di persone in società di capitali. A partire da questo presupposto il legislatore tenta di disciplinare i diritti di partecipazione dei soci. Tuttavia la norma non è chiara perché nel prevedere l'assegnazione di una quota "proporzionale alla partecipazione" nella società originaria non tiene conto del fatto che nelle società di persone non esiste un concetto né una misura unitaria di quote di partecipazione: l'atto costitutivo può prevedere proporzioni diverse nel conferimento, nella partecipazione agli utili, alle perdite, o al riparto di liquidazione con il solo limite del patto leonino.

Altrettanto incongrua è la previsione relativa al socio d'opera ove si parla di assegnazioni di azioni o di quote "corrispondente alla partecipazione proporzionale" che l'atto costitutivo gli riconosceva. Infatti, ciò che l'atto costitutivo normalmente prevede è la partecipazione del socio d'opera agli utili e alle perdite (art. 2263, comma 2).

In conclusione si ritiene che il riparto delle azioni e quote della società risultante dalla trasformazione non possa essere determinato senza il consenso di tutti i soci della società di persone che si trasforma.

#### **§ 2.5 – Trasformazione di società di capitali**

Salvo diversa disposizione dello statuto, la deliberazione di trasformazione di società di capitali in società di persone è adottata con le maggioranze previste per le modifiche dello statuto. È comunque richiesto il consenso dei soci che con la trasformazione assumono responsabilità illimitata (che si estende anche alle obbligazioni anteriori alla trasformazione).

La previsione del consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata costituisce un'innovazione superflua, considerato che ciascun socio ha comunque il diritto di recesso, e rischia di costituire uno ostacolo alla trasformazione, soprattutto per quello che riguarda l'ipotesi delle perdite di cui all'art. 2447 c.c.

#### **§ 2.6 – Trasformazione eterogenea da società di capitali**

Il nuovo art. 2500 *septies* consente che le società per azioni, in accomandita per azioni ed a responsabilità limitata, si trasformino in:

- consorzi;
- società consortili;

- comunioni di azienda;
- associazioni non riconosciute;
- fondazioni.

La c.d. trasformazione eterogenea comporta il passaggio del regime del patrimonio sociale al regime di figure associative diverse. La previsione può considerarsi accettabile nella misura in cui il socio dissenziente può ottenere, con il recesso, la liquidazione della quota di partecipazione.

Quanto alla c.d. trasformazione della società in comunione d'azienda, essa implica, a ben vedere, una liquidazione della società con assegnazione dei beni in comunione ai soci; denominare trasformazione quest'operazione sembra strumentale esclusivamente all'applicazione della disciplina fiscale (la trasformazione non comporta realizzo di plusvalenze tassabili).

## **§ 2.7 – Trasformazione eterogenea in società di capitali**

Il nuovo art. 2500 *octies* c.c. ammette la “trasformazione” in società di capitali di società consortili nonché di enti non societari (consorzi) e di enti non lucrativi (associazioni e fondazioni); ammette inoltre la “trasformazione” in società di capitali di situazioni di comunione d'azienda.

Ai sensi dell'art. 223 *octies* delle disposizioni transitorie e finali, la trasformazione di cui al presente articolo è consentita alle associazioni e fondazioni costituite prima dell'entrata in vigore del presente decreto soltanto quando non comporta distrazione dalle originarie finalità di fondi o valori creati con contributi di terzi o in virtù di particolari regimi fiscali di agevolazione (salvo in quest'ultima ipotesi che si provveda a versare le relative imposte).

La trasformazione di cui al primo comma non è consentita alle fondazioni bancarie.

**La nuova nozione di trasformazione suscita molte perplessità e non tanto dal punto di vista del diritto delle società (la vicenda anteriore alla costituzione della società è irrilevante purché il valore del patrimonio risulti dalla perizia di stima e si provveda agli adempimenti pubblicitari previsti per la costituzione di società di capitali) quanto piuttosto dal punto di vista della disciplina dell'ente che si “trasforma”.**

**In particolare, per gli enti non lucrativi (associazioni e fondazioni) nulla vieta loro di conferire beni o complessi aziendali in società. Anzi ciò risulta certamente opportuno quando gli enti svolgono attività commerciali strumentali alla realizzazione dello scopo ideale. Tuttavia la “trasformazione”, a differenza del conferimento di beni o aziende, comporta una integrale distrazione delle risorse dalle finalità originarie. La posizione degli associati muta da quella di sovventori di aziende erogative dedite ad una specifica missione, a quella di destinatari del risultato economico dell'attività.**

**Da questo punto di vista, prima ancora di chiedersi se l'operazione possa essere decisa a maggioranza, occorre verificare che gli “associati” chiamati a deliberare la “trasformazione” abbiano davvero il potere di disporre del patrimonio dell'associazione, appropriandosene.**

Un discorso a parte merita la c.d. “trasformazione” in società della comunione d'azienda. Qui si avrebbe il passaggio da una situazione di diritto individuale pro quota sul bene ad una intestazione del bene alla società: un atto dispositivo del

**bene che presuppone il consenso di ciascun comproprietario. Basti pensare che il comproprietario può usare il bene, disporne pro quota e chiedere in ogni tempo la divisione, diritti tutti questi non riconosciuti al socio. In altri termini il passaggio dalle comunione alla società non potrebbe che presupporre il consenso di ciascun comproprietario. Ferma restando la possibilità di taluno tra i comproprietari di conferire in società la sua quota. Le considerazioni svolte evidenziano i chiari profili di incostituzionalità delle norma, che sembra prevedere una sorta di esproprio del comproprietario a favore della società. Si ritiene dunque che le “trasformazioni” previste dalla disposizione in oggetto dovrebbero essere correttamente qualificate come conferimenti di azienda, salva eventualmente l’applicazione del più favorevole regime tributario della trasformazione, tanto più che la costituzione unilaterale di società di capitali viene oggi generalizzata.**

In caso di trasformazione eterogenea si prevede un una deroga alla disciplina generale prevista dall’art. 2500 (secondo cui la trasformazione ha effetto dal compimento dell’ultimo atto pubblicitario) per i terzi creditori; viene infatti previsto un allungamento del termine di efficacia della trasformazione, che decorre dal 60° giorno dell’ultimo adempimento pubblicitario.

Non sono chiari i motivi del diverso regime di tutela dei creditori nelle trasformazioni eterogenee rispetto alle altre trasformazioni. Sarebbe preferibile estendere il più favorevole regime di tutela previsto dall’art. 2500 *novies* a tutte le ipotesi di trasformazione.

### **§ 3 – Fusione**

In relazione alle disposizioni dello schema di Decreto Legislativo che modificano la disciplina della fusione si segnalano le osservazioni che seguono.

#### **§ 3.1 – Forme di fusione**

Per quanto concerne la possibilità delle società di prendere parte alla fusione, viene eliminato il divieto relativo a società sottoposte a procedure concorsuali. Diversamente che per la trasformazione, tuttavia, per la fusione non si prevede espressamente tale possibilità; né si introduce la cautela della “compatibilità” fra la fusione e la procedura concorsuale (cfr. l’art. 2500 *quinquies* c.c.).

La soppressione del divieto di fusione per società sottoposte a procedure concorsuali risulta in linea con l’orientamento espresso dalla dottrina prevalente. Tuttavia sarebbe opportuno distinguere la partecipazione in qualità di società incorporata e quella in qualità di società incorporante, oltre che fra procedure concorsuali liquidative e procedure concorsuali non liquidative (amministrazione controllata, concordato preventivo amministrazione straordinaria). Sicché la soluzione preferibile sembra quella di allineare la disciplina della fusione di società sottoposte a procedure concorsuali alla disciplina della trasformazione: riconoscere la possibilità di fusione per società sottoposte a procedura concorsuale, salvo sussistano ragioni di incompatibilità.

### § 3.2 – Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento

La nuova disposizione concerne il meccanismo del *merger leveraged buy out*, mediante il quale una società contrae debiti per acquisire il controllo di un'altra società, e poi la incorpora, facendo ricadere sul patrimonio di quest'ultima il debito contratto per l'acquisizione del controllo.

La nuova disciplina del *Merger LBO* riguarda l'informazione supplementare e le valutazioni supplementari che amministratori ed esperti devono rendere, prevalentemente – deve ritenersi – nell'interesse dei creditori.

In particolare il progetto di fusione deve dare informazioni sul piano finanziario con cui si prevedono di soddisfare le obbligazioni della società risultante dalla fusione. Anche la relazione degli amministratori deve dare apposite informazioni al riguardo; e anche la relazione degli esperti deve esprimersi sulla ragionevolezza delle valutazioni del progetto di fusione in merito al piano finanziario di soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione.

È previsto un ulteriore allegato al progetto di fusione: la relazione della società incarica della revisione contabile, che è obbligatoria sia per la società obiettivo che per la società acquirente.

Il *Merger Leveraged Buy Out* non è mai assoggettabile alla disciplina semplificata prevista per la fusione fra società di cui una detenga il 100% o il 90% delle partecipazioni dell'altra.

La disciplina, in linea con l'orientamento della dottrina e della giurisprudenza prevalenti, afferma la liceità del *Merger LBO*. Il riconoscimento di liceità si riconnette ad una esplicita previsione della Legge Delega (art. 7), che non era presente nel Progetto Mirone.

La formulazione della disposizione, però, suscita perplessità. Non si comprende il senso della distinzione fra l'ipotesi in cui il patrimonio della società bersaglio viene a costituire garanzia generica da quella in cui viene a costituire "fonte di rimborso": cosa significa fonte di rimborso?

Può risultare difficile comunque accertare il collegamento teleologico tra l'indebitamento e l'acquisto del controllo della società bersaglio.

In ogni caso non si comprende la ragione per la quale il *Merger LBO* non possa essere realizzabile con la disciplina semplificata quando la società bersaglio è già totalitariamente controllata.

### § 3.3 – Il progetto di fusione

Il progetto di fusione è depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione. E tra l'iscrizione del progetto e la data fissata per l'approvazione del progetto di fusione deve intercorrere almeno un mese, salvo che i soci rinuncino al termine con consenso unanime.

Si prevede che i soci possano rinunciare all'unanimità al termine dilatorio previsto fra la pubblicazione del progetto di fusione e la sua approvazione, potendo nello stesso tempo rinunciare anche al deposito del progetto presso la sede sociale (cfr. art. 2501 *septies* c.c.).

Questa modifica legislativa tiene conto delle proposte della dottrina in merito all'opportunità di rendere disponibili gli adempimenti della procedura di fusione che

tutelano esclusivamente gli interessi dei soci. Posto, però, che la pubblicità del progetto di fusione ha rilievo anche per i creditori, la rinuncia al termine da parte dei soci finisce per incidere anche sul diritto dei creditori legittimati all'opposizione. L'opposizione, infatti, si può fare entro due mesi dalla pubblicazione della delibera che approva un progetto di fusione che, di regola, è stato già pubblicato almeno trenta giorni prima. La previsione sulla possibile rinuncia dei soci alla pubblicazione del progetto di fusione, perciò, andrebbe coordinata con quella che disciplina il diritto dei creditori di fare opposizione alla fusione. In particolare, in caso di rinuncia dei soci alla pubblicità del progetto di fusione il termine per l'opposizione dei creditori dovrebbe essere non di due ma di tre mesi.

### **§ 3.4 – La situazione patrimoniale**

L'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione deve redigere, con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio, la situazione patrimoniale delle società stesse, riferita ad una data non anteriore di oltre quattro mesi dal giorno in cui il progetto di fusione è depositato nella sede della società. La situazione patrimoniale può essere sostituita dal bilancio dell'ultimo esercizio, se questo è stato chiuso non oltre sei mesi prima del giorno del deposito indicato nel primo comma.

Questa disposizione è rimasta invariata. Sarebbe utile, invece, coordinare la previsione relativa al lasso di tempo massimo che deve intercorrere fra la data di riferimento della situazione patrimoniale e il progetto di fusione con la disciplina che riguarda la retroattività contabile (legale o convenzionale) della fusione. Cosa accade se, nelle more del procedimento di fusione, la società chiude un nuovo esercizio?

### **§ 3.5 – La nomina degli esperti**

La nuova disciplina definisce con precisione la qualificazione degli esperti incaricati della relazione sulla congruità del rapporto di concambio.

Si prevede che l'incarico possa essere assunto da revisori iscritti al registro o da società di revisione iscritte nell'albo Consob. Se la società è quotata è obbligatorio il ricorso a società di revisione.

Gli esperti sono scelti direttamente dalle società fondende, salvo che la riveniente dalla fusione sia una società azionaria, nel qual caso la nomina spetta al presidente del tribunale.

Suscita perplessità la previsione dell'affidamento dell'incarico alle società di revisione anche al di fuori dell'ipotesi in cui si tratti di società quotate. Quanto alla possibilità delle società di scegliere autonomamente l'esperto preposto alla valutazione della congruità del rapporto di concambio, essa riduce evidentemente il profilo dell'indipendenza dell'esperto e dunque la tutela degli azionisti esterni rispetto al momento essenziale della determinazione del concambio.

È incongruo prevedere che l'esperto sia nominato dal tribunale solo quando la società riveniente è una società azionaria: quantomeno dovrebbe prevedersi la nomina del tribunale quando la fusione interessi una società azionaria. In questo senso con la riforma viene disattesa la III direttiva Ce che richiede il ricorso a esperti indipendenti designati da autorità giudiziaria o amministrativa, e che si applica a tutte le fusioni che coinvolgono società per azioni, indipendentemente dal tipo sociale risultante. Si tratta

qui, infatti, di tutelare gli azionisti e non solo di assicurare la corretta formazione del patrimonio della riveniente dalla fusione.

### **§ 3.6 – L’approvazione del progetto di fusione**

Nelle società di persone, se l’atto costitutivo non dispone diversamente, l’approvazione del progetto di fusione compete alla maggioranza dei soci, calcolata per quote di interesse. Nelle società di capitali l’approvazione del progetto di fusione compete all’assemblea straordinaria.

In sede di approvazione, il progetto di fusione può essere modificato solo nelle parti che non incidono sui diritti dei soci e dei terzi.

Il cambiamento della rubrica della disposizione (art. 2502 c.c.) da “deliberazione di fusione” a “decisione in ordine alla fusione”, anche si se riconnette all’assunto che per taluni tipi societari (società di persone e società non azionarie) non si può parlare di deliberazione perché non c’è organo assembleare, non è opportuno. Sul piano della teoria generale la decisione evoca poteri pubblicistici e non ha rilievo di tipo privatistico. Sarebbe preferibile intitolare la disposizione “approvazione del progetto di fusione”. Anche nel testo di questa previsione e di tutte quelle che la richiamano (art. 2501 sexies I comma, art. 2502, I e II comma; rubrica dell’art. 2502 bis c.c. e II comma) dovrebbe essere eliminato ogni riferimento alla “decisione” di fusione.

La possibilità per le società di persone di deliberare la fusione a maggioranza ha un impatto sistematico forte. Probabilmente il legislatore ha voluto agevolare le fusioni che coinvolgono società di persone in società di capitali, consentendo una decisione a maggioranza laddove le modifiche dell’atto costitutivo richiedono, in genere, l’unanimità dei consensi. Tuttavia questa previsione, almeno in quanto applicabile a società di persone costituite anteriormente alla riforma, può comportare una grave compressione dei diritti del socio di minoranza e, da questo punto di vista, sembra sollevare questioni di costituzionalità, tanto più che la legge non attribuisce ai soci di minoranza neppure un diritto di recesso. Tra l’altro l’introduzione di questa previsione integra un eccesso di delega.

Sotto altro profilo, il riferimento ai diritti dei soci e dei terzi, come limite alla possibilità di modificare il progetto di fusione, è improprio e può essere fuorviante.

La fusione non incide sui diritti dei creditori ma sulle loro aspettative di soddisfacimento: quindi nessuna modifica del progetto di fusione potrebbe incidere su questi diritti. Lo stesso vale per i soci, che, a parte il diritto all’assegnazione delle azioni in base al rapporto di concambio, non hanno alcuna posizione soggettiva riducibile alla figura del diritto soggettivo.

Per altro verso, se per diritto dei soci si considerasse il diritto all’informazione preventiva sulla fusione (pubblicità del progetto di fusione e deposito presso la sede sociale per almeno trenta giorni prima dell’approvazione), si dovrebbero considerare modificabili solo i profili del progetto di fusione che non attengono alle materie di competenza dell’assemblea ma a quelle di competenza degli amministratori: in tale senso la “modifica” del progetto di fusione rappresenterebbe un’istruzione agli amministratori su come svolgere gli adempimenti propri della fase post-deliberativa (in relazione all’opposizione dei creditori, all’iscrizione dell’atto di fusione...).

La portata della previsione, inoltre, è indeterminata se non si precisa il grado di dettaglio che devono possedere le clausole del progetto di fusione.

In definitiva la previsione risulta oscura e ridondante e rischia di creare più problemi di quanti ne risolva relativamente alla dibattuta questione della modificabilità del progetto di fusione. È preferibile, infatti, che la questione della modificabilità del progetto di fusione sia risolta sulla base della compatibilità fra “approvazione” di una determinata fusione e modificazione del relativo progetto, e sulla base della clausola generale di correttezza e buona fede.

### **§ 3.7 – L’opposizione dei creditori**

A norma della nuova disciplina, è ora possibile attuare la fusione senza attendere il decorso dei due mesi anche quando la relazione dell’esperto sia stata redatta da una società di revisione nominata dal presidente del tribunale, e la società asseveri, sotto la propria responsabilità, che la fusione non pregiudica la garanzia generica dei creditori.

L’attuazione della fusione senza attendere il termine per l’opposizione dei creditori è ammessa quando si ricorra ad una società di revisione (si intende: iscritta all’albo Consob) e non quando si ricorre ad un revisore o ad una società di revisione iscritta al registro ministeriale.

La soluzione risulta incongrua: se la tutela dei creditori è considerata superflua in ragione della professionalità dell’esperto, non si vede perché privilegiare le società di revisione sugli altri professionisti; se invece si tratta di assicurare una responsabilità patrimoniale aggiuntiva, il riferimento alle società di revisione non dà sufficienti garanzie. Piuttosto si sarebbe dovuta richiedere la prestazione di una garanzia bancaria o polizza fideiussoria.

Quanto alle conseguenze dell’attuazione anticipata della fusione in spregio al diritto di opposizione dei creditori la disciplina rimane lacunosa come lo è quella vigente.

### **§ 3.8 – Procedure semplificate di fusione**

Se l’atto costitutivo lo prevede, l’approvazione del progetto di fusione per incorporazione di società interamente controllate può essere effettuata dagli organi amministrativi. E’ necessario comunque che gli amministratori predispongano la situazione patrimoniale, e che per la società incorporante i documenti che accompagnano il progetto di fusione restino depositati presso la sede sociale per trenta giorni.

I soci che rappresentano il cinque per cento del capitale possono chiedere che il progetto di fusione sia sottoposto all’assemblea.

Il termini di otto giorni dal deposito è troppo breve per consentire una qualche iniziativa ai soci.

Il riferimento all’art. 2501 *septies* probabilmente è un refuso: l’articolo ha un unico comma.

Nel caso di incorporazione di una società controllata al 90% il progetto può prevedere il diritto dei soci di minoranza dell’incorporata di far acquistare le loro azioni dall’incorporante, per un corrispettivo determinato coi criteri del recesso. In tal caso non si applicano le disposizioni dell’art. 2501 *sexies* c.c.

Inoltre, nel caso di fusione per incorporazione di una o più società in un'altra in possesso di almeno il 90% delle azioni o quote di questa, l'atto costitutivo può prevedere che il progetto di fusione sia approvato dagli amministratori.

Questa previsione recepisce uno dei contenuti della direttiva che considera il controllo al 90% come soglia di accesso alla procedura semplificata (art. 27 dir.).

Restano dubbi in ordine alla possibilità di accedere alla procedura semplificata quando una società incorpori un'altra società partecipata dagli stessi soci nella stessa proporzione; quando l'incorporante detiene tutte le partecipazioni dell'incorporanda salvo quelle proprie, oppure di fusione inversa (incorporazione della controllante nella controllata).

La previsione secondo cui, a livello di autonomia statutaria, si può affermare la competenza degli amministratori della società a decidere è destinata ad avere un notevole impatto sistematico. I profili interessati dalla novità sono quelli che attengono all'inquadramento della fusione come modifica dell'atto costitutivo e quelli che attengono alla competenza degli amministratori. In particolare ci si chiede se gli amministratori, oltre alla competenza ad approvare il progetto di fusione, abbiano il potere di deliberare le modificazioni statutarie conseguenti all'incorporazione (in particolare emettere le azioni da assegnare ai soci di minoranza dell'incorporata).

### **§ 3.9 –Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni**

Se alla fusione non partecipano società azionarie (ossia società per azioni, società in accomandita per azioni e società cooperative per azioni) sono previste una serie di deroghe al procedimento di fusione previsto per le società in genere.

Il termine a disposizione dei creditori per proporre opposizione è dimezzato.

Talune delle norme derogate sembrano richiamate per errore; risulterebbe ammessa la fusione per le società non azionarie in liquidazione anche dopo che sia iniziata la distribuzione dell'attivo; verrebbero meno inoltre i limiti al conguaglio in denaro.

Le varie soluzioni di accelerazione del procedimento di fusione, a fronte della esclusione di tutela reale successiva (art. 2504 *quater* c.c.), destano qualche perplessità.

## **§ 4 – Scissione**

In relazione alle disposizioni del decreto legislativo che modificano la disciplina della scissione di società si segnalano le seguenti osservazioni.

### **§ 4.1 – Generalità**

In generale nella disciplina della scissione non si parla più di trasferimento ma di assegnazione del patrimonio. Questa soluzione è condivisibile nella misura in cui favorisce l'inquadramento della vicenda in chiave di riorganizzazione dell'attività sociale. All'art. 2506 *quater* c.c., però, continua a farsi riferimento al trasferimento del patrimonio.

Il terzo comma dell'art. 2504 *septies* c.c., laddove precisa che la scissione può comportare l'estinzione della società che si scinde o la sua continuazione, appare oscuro e ridondante.

In merito alla possibilità di scissione di società sottoposte a procedura concorsuale vedi supra quanto rilevato a proposito della fusione di società sottoposte a procedure concorsuali.

#### **§ 4.2 – Il progetto di scissione**

Secondo la nuova disciplina si applica agli elementi del passivo la cui destinazione non è desumibile dal progetto la stessa disciplina di responsabilità solidale che è stabilita per gli elementi del passivo di cui risulti la destinazione (comma III dell'art. 2506 *quater* c.c.): responsabilità solidale di tutte le società, ma limitata al valore effettivo dell'attivo netto attribuito a ciascuna. In dottrina si era affermata la soluzione secondo cui in caso per questi elementi del passivo la responsabilità fosse solidale e illimitata.

Particolarmente significativa è la previsione che sopprime il diritto del socio della società che si scinde di optare per l'assegnazione proporzionale delle azioni di tutte le società risultante. Si riconosce al socio solo il diritto di cedere le azioni dietro un corrispettivo determinato secondo le regole del recesso. Sicché la scissione rischia di diventare un facile strumento per l'esclusione del socio di minoranza, costretto all'alternativa tra l'assegnazione delle azioni di una data società risultante o la vendita delle azioni.

In particolare si prevede che, nel caso in cui le azioni delle società beneficiarie siano attribuite agli azionisti della società scissa in modo non proporzionale ai loro diritti sul capitale di tale società, il progetto di fusione debba contemplare la possibilità per gli azionisti di minoranza di esercitare il diritto di far acquistare le proprie azioni al valore corrente concordemente stabilito; ovvero, in mancanza di accordo, al valore che il giudice determinerà. Il progetto deve indicare anche i soggetti a carico dei quali è posto l'obbligo di acquisto.

La previsione suscita perplessità anche in relazione alla divergenza con la disciplina secondo la quale l'assegnazione di azioni della società scissa in luogo di un'assegnazione proporzionale delle azioni delle società assegnatarie, è possibile solo con il consenso di tutti i soci.

#### **§ 4.3 – Semplificazione del procedimento di scissione**

Nella scissione è possibile, che con il consenso unanime dei soci e di tutti i possessori di strumenti finanziari che danno diritto di voto, esonerare gli amministratori dalla redazione della relazione sulla scissione e della situazione patrimoniale.

La previsione desta perplessità visto che la situazione patrimoniale della società che si scinde ha rilievo anche per i creditori. Non basta affermare che i creditori sono protetti dalla responsabilità solidale a carico delle società risultanti dalla scissione. Altrimenti non si capirebbe perché i creditori hanno il diritto di fare opposizione alla scissione. Sarebbe preferibile escludere la situazione patrimoniale dai documenti per i quali dei quali è possibile fare a meno.

## CAPITOLO 9 – DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ (Capo IX)

### § 1 – Fattispecie dell' "attività di direzione e di coordinamento"

Si tenta di reprimere l'abuso della posizione di chi, trovandosi a capo di un gruppo di società, agisca in modo da pregiudicare i soci e i creditori di una delle società raggruppate a beneficio dell'economia complessiva del gruppo. Nondimeno, il termine "gruppo" non compare nella nuova disciplina, in cui si parla di attività di "direzione e coordinamento di società", evidentemente sulla base di una consapevole scelta diversa, ad es., da quella attuata nel testo unico bancario, in cui si definisce "gruppo" e "capogruppo".

### § 2 – Disciplina della responsabilità

La **responsabilità** da "direzione e coordinamento non riguarda solo chi è formalmente amministratore della capogruppo, ma chiunque in fatto abbia esercitato la direzione; e in più, anche chi abbia partecipato, attivamente o passivamente, alla condotta lesiva. Peraltro la responsabilità sussiste verso i singoli soci e creditori delle società appartenenti al gruppo; e quindi si aggiunge all'azione di responsabilità sociale.

Tuttavia potrebbe meglio definirsi il rapporto fra la responsabilità prevista in questo capo con quella generalmente posta dagli artt. 2392-95 e con quella, allo stato ancora indefinita dalla legge ma ben presente nella prassi giurisprudenziale, dell'amministratore di fatto.

La disciplina non risulta poi di facile applicazione nella misura in cui si faccia riferimento a criteri, per accertare la responsabilità, quali quello della "violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale", della "lesione cagionata al diritto all'utile ed al diritto alla valorizzazione della partecipazione sociale": questi sembrano oggetto di un accertamento che difficilmente potrà non essere approssimativo, e in definitiva rimesso, allora, ad una serie di presunzioni che la giurisprudenza tipizzerà. Tanto valeva forse, allora, rinviare ai principi generali.

### § 3 – Pubblicità e diritto all'informazione

Gli stessi interessi esposti a pregiudizio dall'attività di direzione beneficiano di una tutela che sia anche preventiva, sul piano della **trasparenza**: vale a dire che chi investe come socio o creditore in una società deve essere avvertito della sua appartenenza ad un gruppo. Ciò deve allora risultare, secondo il progetto, tanto dallo statuto delle società, quanto dai loro atti e corrispondenza, quanto dal registro delle imprese. Il diritto all'informazione deve poi essere garantito non solo inizialmente, ma anche in modo periodico, attraverso apposita nota integrativa del bilancio delle controllate e attraverso la relazione di gestione degli amministratori.

Non è chiaro tuttavia perché la soggezione alla direzione di gruppo debba essere indicata in una clausola dell'atto costitutivo: si tratta infatti di una circostanza esterna all'atto e alla stessa autonomia statutaria. L'inserimento nell'atto costitutivo (o piuttosto nello statuto) non è certo presupposto per l'iscrizione nel registro delle imprese: l'appartenenza al gruppo potrebbe essere iscritta e risultare come sono iscritte le generalità degli amministratori.

Altrettanto inutile e macchinosa l'istituzione di una sezione speciale per indicare i soggetti appartenenti al gruppo: molto più efficace sarebbe l'obbligo a carico degli amministratori di iscrivere l'appartenenza al gruppo tra i dati della società.

Comunque resta imprecisato a chi si riferisce la previsione sull'iscrizione delle persone fisiche che esercitano la direzione di gruppo: si tratta degli amministratori della capogruppo? o dei soci del "gruppo di comando"? o a capogruppo persone fisiche?

Si impone la **motivazione delle decisioni** assunte dalle società controllate con l'influenza della capogruppo.

Converrebbe tuttavia esplicitare che si tratta delle decisioni relative alla gestione, dunque assunte dagli amministratori. Non si vede in che modo possa essere motivata una deliberazione assembleare, ad es. di nomina o revoca degli amministratori, evidentemente e istituzionalmente espressione della volontà della capogruppo.

Non risulta poi se e in che modo di tali motivazioni si debba dare pubblicità. Per come è formulata la norma la motivazione sembrerebbe da predisporre a futura memoria per l'eventualità di un'azione di responsabilità. Occorrerebbe quantomeno che la motivazione fosse divulgata ai soci in sede di relazione degli amministratori sulla gestione.

#### **§ 4 – Recesso dei soci delle controllate**

La dipendenza delle prospettive economiche di una società da un'attività a direzione e coordinamento esterna alla stessa società, determina l'interesse dei suoi soci a non rimanere oggetti passivi delle vicende del gruppo. Sicché viene offerto ai soci delle controllate quantomeno la possibilità di **recedere**, in aggiunta a quanto previsto in via generale per i diversi tipi societari, ogniqualvolta:

- l'attività svolta dalla capogruppo muti al segno da modificare le condizioni di rischio dell'investimento;
- già si sia fatta valere la responsabilità di chi esercita la direzione ex 2497;

quando, all'inizio o alla fine dell'attività di direzione, le possibilità di disinvestimento della partecipazione sociale (non quotata) risultino pregiudicate.

Risulta poco chiara la previsione del recesso del socio della controllata per l'ipotesi di vicende della capogruppo (mutamento dello scopo o dell'oggetto) dato che le condizioni di rischio dell'investimento in una data società dipendono dallo scopo o dall'oggetto della società stessa e non da quello della capogruppo.

Ben più significativo sarebbe stato prevedere il diritto di recesso in caso di vicende relative all'indirizzo gestionale della capogruppo: ad es. un avvicendamento nel gruppo di comando

#### **§ 5 – Finanziamenti della capogruppo.**

Si prevede una disciplina rigorosa dei **finanziamenti concessi dalla capogruppo**; non è chiaro però se la norma possa applicarsi anche ai finanziamenti prestati da altre società soggette alla medesima direzione unitaria.

La postergazione dei finanziamenti concessi dalla capogruppo (e da altre società del gruppo) dovrebbe concernere anche le garanzie concesse per favorire l'accesso al credito

da parte delle società controllate: tali garanzie dovrebbero intendersi concesse a favore di tutti i creditori sociali.

#### **§ 6 – Presunzione di attività di direzione e coordinamento**

Si fissa una **presunzione** semplice con cui si ritiene “capogruppo” la controllante ex 2359 o comunque le società o gli enti tenuti a redigere il bilancio consolidato.

Si inverte dunque l’onere della prova, addossando a tali soggetti l’onere di dimostrare di non avere mai esercitato, malgrado la loro posizione, effettiva attività di direzione e coordinamento.

La norma non appare particolarmente efficace, nel rinviare ecletticamente a due diverse fattispecie di “controllo”; tra l’altro riferibili la prima solo a società, la seconda a società di capitali, cooperative o enti pubblici economici. Sembrano dunque esclusi dalla presunzione gli altri soggetti in posizione di influenza dominante, in contrasto con quanto previsto dall’art. 2497- bis, co. II.

## **CAPITOLO 10 – DISCIPLINA DELLE SOCIETÀ COOPERATIVE (Titolo VI – Sezioni I, II, III, IV, V, VI)**

### **§ 1 – Profili tipologici**

L'articolo 2519 cc, nel testo risultante dalle modifiche apportate con lo schema di decreto delegato in commento, delinea la disciplina della s.p.a. come modello "normale" di riferimento per la regolamentazione della "nuova" società cooperativa. Il richiamo alla disciplina della s.r.l. è infatti circoscritto alle sole ipotesi di espressa volontà statutaria ed è limitato ai casi di un numero di soci inferiore a venti ovvero di un attivo dello stato patrimoniale non superiore ad un milione di euro.

Tale disciplina prefigura pertanto una sorta di automatismo nel passaggio dal tipo di cooperativa modellato sulla s.r.l. a quello modellato sulla s.p.a., qualora vengano superati i limiti dimensionali previsti dalla norma.

Si tratta di una soluzione legislativa criticabile. Ferma restando infatti la configurazione dei singoli modelli in funzione delle esigenze sottese alla realtà economica sottostante, la scelta del modello organizzativo - in ossequio al principio di autonomia statutaria che pervade l'intera riforma del diritto societario - dovrebbe comunque rimanere prerogativa dei soci.

### **§ 2 – Disciplina in materia di ammissione di nuovi soci e di recesso**

Il carattere distintivo delle società cooperative costituito dall'apertura della compagine sociale all'accesso di nuovi soci (cd porta aperta) trova conferma nella disciplina dettata dallo schema di decreto legislativo. Ne sono espressione le disposizioni in materia di variabilità del capitale, di ammissione di nuovi soci, di trasferimento della partecipazione sociale.

Al riguardo, è possibile tuttavia svolgere alcune osservazioni critiche e proposte di miglioramento della disciplina.

Il meccanismo della "porta aperta" è ontologicamente diverso dalla circolazione delle partecipazioni sociali tipica delle società lucrative. Quest'ultima non determina infatti l'instaurarsi di un nuovo rapporto partecipativo né una modificazione del contratto sociale, ma consiste semplicemente nella successione dell'acquirente nell'identica posizione sociale dell'alienante.

Tale differenza si riflette anche sulle condizioni che regolano, rispettivamente, la circolazione delle partecipazioni e l'emissione di una nuova partecipazione sociale in applicazione del meccanismo della "porta aperta".

Infatti, a differenza del regime della circolazione della partecipazione, volto alla tutela dell'interesse del socio a liquidare il suo investimento, il principio della "porta aperta" opera essenzialmente in funzione dell'interesse della cooperativa ad ampliare la compagine sociale, per migliorare la realizzazione dello scopo mutualistico, oltre che per potenziare la struttura patrimoniale dell'impresa.

Una disciplina rispettosa di tali peculiarità deve essere conseguentemente costruita in modo tale da assicurare che il potere degli amministratori, in ordine alla domanda di ammissione del nuovo socio, sia esercitato in coerenza con l'interesse sociale.

Appaiono pertanto condivisibili la previsione dell'obbligo di motivazione, da parte del c.d.a., del rigetto della domanda del terzo e quella dell'onere di relazione sul rispetto del principio della porta aperta.

Ne deriva la legittimazione del controllo sulle politiche di ammissione sia ai fini di una eventuale azione di responsabilità degli amministratori ex art. 2392 cc fondata sul perseguimento di una ingiustificata politica di chiusura verso i terzi, sia ai fini della constatazione di eventuali irregolarità in sede di revisione ordinaria e straordinaria da parte dell'autorità governativa competente.

Criticabile appare, invece, l'attribuzione all'assemblea del potere di decidere sulle domande non accolte se – come sembra potersi desumere dalla relazione accompagnatoria – alla delibera così assunta si attribuisca la portata di vera e propria “decisione in appello”. Il rischio è quello di determinare una pericolosa interferenza nel rapporto fiduciario tra amministratori e assemblea.

Al riguardo, sarebbe preferibile introdurre la previsione di un semplice obbligo di riesame della domanda di ammissione ad opera del consiglio di amministrazione su richiesta dell'assemblea.

Criticabile, inoltre, per gli elementi di “rigidità” che introduce nel sistema, è la disposizione che attribuisce all'assemblea la determinazione del prezzo di emissione. E' pertanto auspicabile il mantenimento di tale competenza in capo agli amministratori, entro un limite minimo ed (eventualmente) massimo fissato dall'assemblea.

In relazione alla disciplina del trasferimento della quota o delle azioni (cd porta aperta in uscita), opportunamente si è ritenuto di dare maggiori prerogative al socio che intenda cedere rispetto al terzo che intenda entrare nella società (prevedendo una sorta di silenzio-assenso del consiglio di amministrazione sulla domanda del socio e il diritto di adire l'autorità giudiziaria contro il provvedimento di diniego).

Al riguardo, tuttavia, per meglio garantire al socio l'effettiva possibilità di uscita dalla società, occorrerebbe prevedere il diritto di recesso non solo nelle ipotesi in cui la cessione della partecipazione sia vietata dall'atto costitutivo, ma anche nel caso in cui sia preclusa dal mancato gradimento dell'acquirente.

In ogni caso il recesso costituisce per il socio un momento di disinvestimento e di liquidazione della sua quota e comporta la riappropriazione del capitale nominale, delle eventuali riserve distribuibili e degli eventuali dividendi non ancora corrisposti e quindi rischia di determinare gravi problemi di liquidità per la cooperativa.

Al riguardo, l'introduzione della facoltà di prevedere la rateizzazione del rimborso della partecipazione sociale per la sola frazione assegnata ai sensi degli articoli dell'articolo 2545-quinquies e 2545-sexies non è sufficiente ad arginare tali problemi.

È dunque auspicabile l'inserimento di una previsione che consenta, a livello generalizzato, la rateizzazione dell'intera somma da rimborsare.

Parimenti, sarebbe opportuno consentire in via generalizzata di subordinare l'esercizio del diritto di recesso a un periodo minimo di permanenza nella società, misura già introdotta (peraltro in via obbligatoria) nel caso di divieto statutario di cessione della partecipazione.

### **§ 3 – Organizzazione interna**

### § 3.1 – Le deroghe al voto capitario

L'organizzazione interna della cooperativa si differenzia a seconda del modello adottato facendo rinvio, rispettivamente, alla disciplina della s.p.a. o della s.r.l..

Per le cooperative modellate sulla base delle società azionarie si prevede, dunque, l'organizzazione corporativa fondata sull'organo assembleare, l'organo amministrativo e l'organo di controllo, interno sulla gestione. Quest'ultimo, a seconda della scelta statutaria, potrà essere il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza (modello "dualistico") o il comitato di controllo interno sulla gestione costituito in seno al consiglio di amministrazione (modello "monistico").

Per le cooperative, la cui disciplina si modella sul tipo della s.r.l., invece, sarà rimesso all'autonomia statutaria, amplissimo spazio, nello stabilire competenze e modalità organizzative, sino alla ipotesi di prevedere una amministrazione disgiuntiva o congiuntiva da parte dei soci senza alcuna articolazione organizzativa, prescindendo addirittura dall'assemblea.

Tuttavia, qualunque sia il sistema organizzativo adottato, il principio basilare della governance delle cooperative deve continuare ad essere rappresentato dalla regola del voto capitario.

Tale principio è essenziale nel sistema cooperativistico, non soltanto perché introduce un elemento di pluralismo del sistema economico rispetto ai principi capitalistici, ma anche perché impedisce la formazione di quel "mercato del controllo societario" che caratterizza la realtà delle società lucrative e in ultima analisi costituisce un elemento di stabilizzazione della gestione che tende ad orientarsi verso risultati di medio e lungo periodo e alla tutela di valori socialmente rilevanti quali i livelli occupazionali anche a discapito del profitto speculativo di breve periodo. Da questo punto di vista, le deroghe al principio del voto capitario, devono essere del tutto eccezionali.

Al riguardo, mentre appare condivisibile la scelta di mantenere la limitazione quantitativa dei diritti di partecipazione dei soci finanziatori, in modo da assicurare in ogni caso la prevalenza del voto capitario nelle decisioni collettive, non altrettanto può dirsi per l'assenza di una norma che limiti in maniera espressa il numero di voti di cui ciascun socio finanziatore può disporre. In mancanza di una specifica disposizione normativa, non è chiaro se possa continuare a valere il richiamo operato dall'articolo 4, comma 1, della legge 59/92 all'art. 2548 che in materia di mutue assicuratrici fissa a cinque il limite massimo di voti attribuibile a ciascun socio sovventore. E' da ritenere infatti che in assenza della fissazione di un limite massimo di voti attribuibili a ciascun socio finanziatore si creino disequilibri tali da snaturare l'essenza mutualistica propria della cooperativa.

Per gli stessi motivi, sarebbe opportuna l'introduzione di specifici limiti quantitativi alla remunerazione del capitale conferito dai soci finanziatori.

### § 3.2 – L'organo di gestione

La possibilità che gli amministratori, anche se in misura non prevalente, possano essere non soci non appare condivisibile.

Date le peculiarità del sistema cooperativistico e l'importanza che in esso assume l'elemento personale, la scelta degli amministratori dovrebbe comunque avvenire nell'ambito della compagine sociale.

In una logica di correzione in chiave partecipativa del modello organizzativo prescelto si vuole cioè che l'organo di gestione sia rappresentato da soggetti portatori dei medesimi interessi dei soci.

In materia di rieleggibilità degli amministratori, l'articolo 2542 nel testo risultante dalle modifiche apportate dal presente schema di decreto delegato, prevede che nelle cooperative cui si applica la disciplina prevista per le S.p.a., gli amministratori possano rimanere in carica al massimo per tre mandati consecutivi.

Al riguardo, si propone di prevedere che l'assemblea possa, a maggioranza qualificata, consentire un quarto mandato consecutivo.

### **§ 3.3 – L'organo di controllo**

L'articolo 2543 nel testo risultante dalle modifiche introdotte con lo schema di decreto legislativo in oggetto attribuisce all'atto costitutivo la facoltà di attribuire il diritto di voto nell'elezione dell'organo di controllo proporzionalmente alle quote o alle azioni possedute ovvero in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico.

Al riguardo, l'introduzione della possibilità di prevedere una deroga al principio del voto capitaro assume portata dirompente, rischiando di vanificare l'essenza stessa del sistema cooperativistico incentrata sul principio "una testa un voto".

Ciò è tanto più palese in caso di adozione del sistema cd dualistico, in cui cioè all'organo di controllo (il consiglio di sorveglianza) sono demandate competenze che nei sistemi alternativi sono invece attribuiti all'assemblea: in primo luogo la nomina dei componenti del consiglio di gestione.

### **§ 4 – Scopo mutualistico e finanziamento**

In tema di finanziamento dell'impresa, si deve osservare preliminarmente che tra le caratteristiche principali del sistema cooperativistico rileva una forte propensione all'autofinanziamento. A differenza delle società lucrative, infatti, caratterizzate dalla remunerazione del capitale investito, la disciplina sulle società cooperative ha da sempre previsto limitazioni alla distribuzione di dividendi e l'intassabilità delle riserve patrimoniali non distribuibili. Ciò ha determinato un progressivo consolidamento del patrimonio delle cooperative, consentendo loro di affrontare eventuali le congiunture economiche negative con sufficiente sicurezza e assicurando, al tempo stesso, maggiore stabilità al sistema economico nel suo complesso.

Tale funzione stabilizzatrice si riflette anche nel rapporto tra il singolo socio e la cooperativa. Il socio che entra nella cooperativa, infatti, se da una parte non ha la prospettiva di conseguire utili elevati, dall'altra può contare sulla presenza di riserve destinate a consolidare la situazione patrimoniale dell'impresa.

Inoltre, il vincolo di indisponibilità delle riserve accantonate ha sino ad ora consentito che il calcolo della quota di accesso alla società (nonché della quota da liquidare in sede di recesso) fosse parametrato al solo capitale nominale, con la conseguenza di diminuire notevolmente il costo d'ingresso del socio.

Le caratteristiche sopra descritte attengono alla funzione sociale della cooperazione nel suo complesso e dunque non potevano non essere salvaguardate.

Appare dunque condivisibile il mantenimento per tutte le società cooperative dell'istituto delle riserve indivisibili (legali e statutarie) che, indipendentemente dal regime fiscale, costituiscono un fattore essenziale della funzione sociale della mutualità cooperativa, sia dal punto di vista del socio, sia dal punto di vista del mercato.

Il legislatore ha tuttavia ecceduto nell'incentivare la descritta propensione all'autofinanziamento delle società cooperative laddove ha introdotto un limite alla distribuzione degli utili ed alla divisione delle riserve in relazione al rapporto tra patrimonio netto e complessivo indebitamento della società. Si tratta infatti di una discriminazione ingiustificata rispetto alle società lucrative, che costringe le cooperative ad avvalersi in misura prevalente di apporti dei soci, il che risulta incoerente con la posizione dei cooperatori che non è quella tipica di chi apporta capitale di rischio all'iniziativa.

Tale limite introduce un vincolo di rigidissimo di autofinanziamento (ingiustificabile anche in rapporto alle vecchie norme che non tutelavano neanche l'integrità del capitale minimo) capace di disincentivare il ricorso al credito e di ostacolare così lo sviluppo della cooperativa.

Si potrebbe quindi prevedere una modifica normativa tendente ad innalzare il denominatore del predetto rapporto (almeno fino a un decimo).

In alternativa (o in aggiunta), si potrebbe prospettare l'introduzione di una disposizione legislativa che contempli l'inserimento nello statuto di previsioni che permettano di deliberare il dividendo, anche oltre i sopraccitati limiti, purché la corresponsione sia posticipata a una data successiva o al momento del recesso.

Ciò consentirebbe una maggiore libertà di azione della cooperativa in ordine alla distribuzione dei dividendi, limitando al contempo il ricorso alla distribuzione delle riserve attraverso l'aumento del valore nominale delle quote che determina un aumento del costo della partecipazione e quindi un sovrapprezzo di emissione a carico dei nuovi soci, rischiando di rendere eccessivamente elevato l'importo richiesto al nuovo socio per accedere alla società.

## **§ 5 – La trasformazione in società lucrativa**

L'articolo 2545 decies c.c., nel testo novellato, prevede la possibilità per le cooperative a mutualità non prevalente di trasformarsi in società lucrative. In particolare, la società risultante dalla trasformazione può essere una qualunque società lucrativa e quindi anche una società di persone. Si è ritenuto inoltre che la disciplina dettata per la trasformazione sia applicabile anche alla trasformazione di cooperativa in consorzio.

Sono state previste maggioranze semplificate ma pur sempre tali da richiamare l'attenzione sull'importanza della deliberazione da adottare.

Tale disciplina costituisce il superamento del divieto di trasformazione delle società cooperative in lucrative contenuto nell'articolo 14 della legge n. 127/71, avente una chiara finalità antielusiva, volta cioè ad evitare possibili forme fraudolente realizzate attraverso la destinazione ad attività lucrative delle riserve negli anni accumulate in regime fiscalmente agevolato.

Al riguardo, appare condivisibile la limitazione dell'obbligo di devoluzione alle sole riserve indivisibili.

Tuttavia, anche in relazione alla nuova configurazione della riserva legale (30 per cento degli utili netti annuali), potrebbe essere opportuno – per rendere effettivamente appetibile la trasformazione – posticipare la devoluzione delle riserve indivisibili legali e statutarie ai fondi mutualistici al momento dello scioglimento della società derivante dalla trasformazione, mantenendo il vincolo di indistribuibilità anche dopo la trasformazione.

In questo modo, si “salverebbe” sia la destinazione finale degli accantonamenti ai fondi mutualistici, sia la loro funzione attuale di finanziamento dell'attività di impresa.

Un'altra possibile alternativa (accolta nella legislazione francese) consiste nel mantenere il vincolo di indistribuità delle riserve per un periodo prestabilito (p. es dieci anni dalla trasformazione).

**- Riproduzione riservata -**