

Anno 8 – Numero 14

14 luglio 2010

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

DIRETTA DA ORESTE CAGNASSO E MAURIZIO IRRERA

COORDINATA DA GILBERTO GELOSA

In questo numero:

- Bilancio e decreto “anticrisi”
- *Golden share*
- Strumenti finanziari derivati degli enti territoriali

ItaliaOggi

CLASSprofessionale

DIREZIONE SCIENTIFICA
Oreste Cagnasso – Maurizio Irrera

COORDINAMENTO SCIENTIFICO
Gilberto Gelosa

La *Rivista* è pubblicata con il supporto
degli Ordini dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili
di:

Bergamo, Biella, Busto Arsizio, Casale Monferrato,
Crema, Cremona, Lecco, Mantova, Monza e Brianza,
Verbania



NDS collabora con la rivista:



VÍA CRISIS
Revista Electrónica de Derecho Concursal

SEZIONE DI DIRITTO FALLIMENTARE

a cura di Luciano Panzani

SEZIONE DI DIRITTO INDUSTRIALE

a cura di Massimo Travostino e Luca Pecoraro

SEZIONE DI DIRITTO TRIBUTARIO

a cura di Gilberto Gelosa

SEZIONE DI PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E IMPRESA

a cura di Marco Casavecchia

SEZIONE DI TRUST E NEGOZI FIDUCIARI

a cura di Riccardo Rossotto e Anna Paola Tonelli

COMITATO DI INDIRIZZO

Carlo Luigi Brambilla, Alberto Carrara, Paola Castiglioni, Luigi Gualerzi, Stefano Noro, Carlo Pessina, Ernesto Quinto, Mario Rovetti, Michele Stefanoni, Mario Tagliaferri, Maria Rachele Vigani, Ermanno Werthhammer

REDAZIONE

Maria Di Sarli (coordinatore)

Paola Balzarini, Alessandra Bonfante, Maurizio Bottoni, Mario Carena, Marco Sergio Catalano, Fabio Colombo, Alessandra Del Sole, Massimiliano Desalvi, Elena Fregonara, Sebastiano Garufi, Stefano Graidì, Alessandro Monteverde, Enrico Rossi, Cristina Saracino, Marina Spiotta, Maria Venturini

HANNO COLLABORATO A QUESTO NUMERO

Giuseppe Crotto, Claudio Crippa, Ivan Demuro, Valerio Sangiovanni

I saggi costituenti "Studi e Opinioni" sono sottoposti a blind referees, scelti tra professori universitari competenti nei vari settori. La valutazione degli atti di convegni e degli scritti già pubblicati o di prossima pubblicazione è riservata ai Direttori. Ogni scritto è preceduto da un abstract in italiano e in inglese. Saranno pubblicati scritti, oltre che in italiano, in inglese, francese, spagnolo e portoghese.

INDICE

	<i>Pag.</i>
STUDI E OPINIONI	
<i>Profili del “raccordo” tra regole “comuni” in tema di bilancio d’esercizio e criteri “eccezionali” di valutazione nella legislazione anticrisi</i> di Oreste Cagnasso	9
<i>Un altro tentativo (“chirurgico” e “distratto”) di adeguamento all’ordinamento comunitario in materia di esercizio della golden share: il DPCM 20 maggio 2010</i> di Ivan Demuro	25
<i>Dichiarazione del contraente e strumenti finanziari derivati degli enti territoriali</i> di Valerio Sangiovanni	31
BILANCIO	
<i>Gli indicatori non finanziari da considerare in una relazione sulla gestione</i> di Claudio Crippa	50
PROBLEMI DELLA PRASSI	
<i>Comunione legale e gestione unipersonale</i> di Giuseppe Cotto	59
SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE	63

SOMMARIO

STUDI E OPINIONI

Profili del “raccordo” tra regole “comuni” in tema di bilancio d’esercizio e criteri “eccezionali” di valutazione nella legislazione anticrisi

Vengono esaminate le regole concernenti la valutazione degli immobili e dei titoli non immobilizzati contenute nel “decreto anticrisi”, con particolare riferimento ai rapporti tra esse ed i principi generali in tema di bilancio, alle sanzioni applicabili in caso di loro violazione, all’estensione di esse ai rendiconti delle società di persone.

di **Oreste Cagnasso**

Un altro tentativo (“chirurgico” e “distratto”) di adeguamento all’ordinamento comunitario in materia di esercizio della *golden share*: il DPCM 20 maggio 2010

*L’Autore descrive sinteticamente le conseguenze, opposte rispetto a quelle auspiccate, di un recente intervento legislativo (DPCM 20 maggio 2010) attraverso il quale si è recepita letteralmente una sentenza della Corte di giustizia in materia di esercizio dei poteri speciali previsti dalla *golden share*.*

di **Ivan Demuro**

Dichiarazione del contraente e strumenti finanziari derivati degli enti territoriali

L’Autore prende in esame la disciplina comunitaria in materia di strumenti finanziari derivati ed in particolare la regolamentazione prevista per le regioni e gli enti locali, soffermandosi sull’ambito soggettivo e sui presupposti oggettivi di applicazione dei regolamenti comunitari, e analizzando l’evoluzione della giurisprudenza in relazione alla nozione di ‘operatore qualificato’.

di **Valerio Sangiovanni**

BILANCIO

Gli indicatori non finanziari da considerare in una relazione sulla gestione

Il presente articolo esamina come la direttiva n.51/2003/CEE, attraverso il d.lgs. n.32/2007 ed il documento emesso dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed esperti Contabili, sia stata recepita in Italia per le sole prescrizioni obbligatorie tra le quali quelle relative alla relazione sulla gestione, con la previsione che quest’ultima riporti anche gli indicatori non finanziari. Si definiscono i principali indici ed i relativi criteri di scelta.

di **Claudio Crippa**

SOMMARIO

PROBLEMI DELLA PRASSI

Comunione legale e gestione unipersonale

E' oggetto di esame la fattispecie della vendita di immobile da parte di uno solo dei coniugi in regime di comunione legale.

di **Giuseppe Cotto**

INDEX-ABSTRACT

	<i>Page</i>
STUDIES AND OPINIONS	
Profiles of "connection" between "common" rules concerning budget and "exceptional" criteria in anti-crisis legislation	9
<i>The paper examines the rules governing the valuation of real properties and trading securities contained in the "crisis Decree", with particular reference to the relations between them and the general principles on budgetary, penalties in case of violations, the extension of them to the reports in partnerships.</i>	
by Oreste Cagnasso	
Another "surgical" and "absent-minded" try of adaption to community regulations about the operation of the golden-share: DPCM 20 May 2010	25
<i>The author briefly describes the consequences, opposed to the will, of a recent legislative intervention (DPCM 20 May 2010) by which it is laterally transposed a Court of Justice decision on the exercise of special powers provided by the golden-share.</i>	
by Ivan Demuro	
Statement by the contractor and derivatives of local Administrations	31
<i>The author examines the community rules on financial derivatives and in particular the rules provided for regions and local Administrations, focusing on the subjective scope and the objective preconditions for the application of community regulations, analyzing the evolution of jurisprudence in relation to the concept of 'qualified operator'.</i>	
by Valerio Sangiovanni	
BALANCE SHEET	
Gli indicatori non finanziari da considerare in una relazione sulla gestione	50
<i>This article examines how the UE directive n.51/2003/CEE, through the Decree n. 32/2007 and the document subscribed by the National Council of Accountants and Expert Accountants, has been transposed in Italian legislation for the only mandatory requirements, including those on the annual report. In this way the main indicators and the relative selection criteria are defined.</i>	
by Claudio Crippa	

INDEX-ABSTRACT

PROBLEMS IN PRACTICE

Legal community and single management

59

The paper examines the case of the real property sale by one single spouse under the legal community.

by **Giuseppe Cotto**

PROFILI DEL “RACCORDO” TRA REGOLE “COMUNI” IN TEMA DI BILANCIO D’ESERCIZIO E CRITERI “ECCEZIONALI” DI VALUTAZIONE NELLA LEGISLAZIONE ANTICRISI*

Vengono esaminate le regole concernenti la valutazione degli immobili e dei titoli non immobilizzati contenute nel “decreto anticrisi”, con particolare riferimento ai rapporti tra esse ed i principi generali in tema di bilancio, alle sanzioni applicabili in caso di loro violazione, all’estensione di esse ai rendiconti delle società di persone.

di **ORESTE CAGNASSO**

1. Premessa

L’art. 15 del d. l. 29 novembre 2008, n. 85 (c.d. “decreto anticrisi”), convertito, con modificazioni, nella legge 28 gennaio 2009, n. 2, consente, come è noto, di rivalutare le immobilizzazioni aventi determinate caratteristiche sostituendo al criterio del costo storico quello del valore corrente.

Più precisamente, il comma sedicesimo di tale articolo stabilisce che “*i soggetti indicati nell’art. 73, comma 1, lettere a) e b) del testo unico delle imposte sui redditi (...), nonché le società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, che non adottano i principi contabili internazionali nella redazione del bilancio, possono, anche in deroga all’art. 2426 c.c. e ad ogni altra disposizione di legge vigente in materia, rivalutare i beni immobili, ad esclusione delle aree fabbricabili e degli immobili alla cui produzione o al cui scambio è diretta l’attività dell’impresa, risultanti dal bilancio in corso al 31 dicembre 2007*”.

Parallelamente il comma tredicesimo dell’articolo in esame dispone che, sempre nel caso di non adozione dei principi contabili internazionali, nell’esercizio in corso alla data di entrata in vigore del decreto (29 novembre 2008), i titoli non immobilizzati

possono essere valutati in base al loro valore di iscrizione nell'ultimo bilancio o, ove disponibile, nell'ultima relazione semestrale regolarmente approvati, anziché al valore di realizzazione desumibile dall'andamento di mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.

Si tratta di norme che, pur con un contenuto differente ed anzi opposto, consentendo l'una la rivalutazione, l'altra la non svalutazione, hanno ovviamente finalità omogenee. Infatti costituiscono regole che, in deroga ai criteri di valutazione codicistici, permettono di indicare maggiori valori o di non esporre minusvalenze, nel caso in cui esse non derivino da situazioni di carattere durevole.

Ovviamente le disposizioni hanno carattere eccezionale, sono di notevole rilievo sotto il profilo operativo e presentano non pochi problemi interpretativi, come risulta dai commenti dedicati alle stesse¹.

2. La disciplina comunitaria

Come è noto, il criterio di valutazione "di base" fatto proprio dalla Quarta Direttiva comunitaria è quello che fa riferimento ai valori storici: l'art. 32 prevede, infatti, che "*la valutazione delle voci dei conti annuali è effettuata ... sul principio del prezzo di acquisizione o del costo di produzione*". Tuttavia è possibile il ricorso, per tutte le società o per talune categorie di società, al valore di sostituzione per le immobilizzazioni materiali la cui utilizzazione sia limitata nel tempo e per le relative scorte (art. 33, paragrafo primo, lett. a)); le voci dei conti annuali, compreso il patrimonio netto, possono essere "*valutate in base a metodi ... destinati a tener conto dell'inflazione*" (art. 33, paragrafo primo, lett. b)); le immobilizzazioni possono essere "*rivalutate*" (art. 33, paragrafo primo, lett. c))².

La Direttiva non descrive i metodi alternativi di valutazione ora richiamati, lasciando al legislatore nazionale di determinarne contenuto, limiti e modalità di applicazione (art. 33, paragrafo primo). Tuttavia vengono fissate due condizioni: in primo luogo, deve essere "neutralizzata" la differenza tra valore "attuale" e storico

* Intervento al Convegno "*Il diritto commerciale europeo di fronte alla crisi*", organizzato dall'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, Roma 29 gennaio 2010.

¹ ASSONIME, *Circolare n. 30 del 14 luglio 2009* ("*Rivalutazione dei beni immobili delle imprese*"); Consiglio Nazionale del Notariato, *La rivalutazione facoltativa dei beni immobili d'impresa*.

² Cfr. NIESSEN, *Le législateur national devant la transposition de la 4^e directive CEE sur les comptes annuels*, in *Il progetto italiano di attuazione della IV direttiva CEE* a cura di A. Jorio, Milano, 1988, p. 17 ss., *ivi*, p. 24 s.; DI SABATO, *I criteri di valutazione: profili giuridici*, *ibid.*, p. 29 ss., *ivi*, p. 32 ss.

mediante la creazione di una “riserva di rivalutazione” (art. 33, paragrafo secondo, lett. a)); in secondo luogo, deve essere predisposta una “tavola” di confronto tra i valori storici e quelli “attuali” (art. 33, paragrafo quarto).

Inoltre *“l’applicazione di uno dei detti metodi è indicata nell’allegato, con specificazione delle voci dello stato patrimoniale e del conto profitti e perdite alle quali esso si riferisce, nonché del metodo adottato per il calcolo dei valori presi in considerazione”* (art. 33, paragrafo primo).

Una tabella pubblicata in allegato deve indicare il risultato della rivalutazione ad inizio esercizio, gli incrementi durante l’esercizio, gli importi convertiti in capitale o trasferiti durante l’esercizio, il risultato di rivalutazione a fine esercizio (art. 33, paragrafo secondo, lett. a)).

La riserva di rivalutazione può essere interamente o parzialmente convertita in capitale in qualsiasi momento (art. 33, paragrafo secondo, lett. b)), mentre può essere distribuita solo in presenza di plusvalenze realizzate (art. 33, paragrafo secondo, lett. c)).

A sua volta l’art. 39 della Direttiva, al paragrafo primo, prevede che *“gli elementi dell’attivo circolante devono essere valutati al prezzo di acquisizione o al costo di produzione”*; tuttavia *“gli elementi dell’attivo circolante sono oggetto di rettifiche di valore per dare a tali elementi il valore inferiore del mercato o, in circostanze particolari, un altro valore inferiore che deve essere loro attribuito alla data di chiusura del bilancio”*. *“Gli Stati membri possono autorizzare rettifiche di valore eccezionale se esse sono necessarie ai fini di una corretta valutazione commerciale, per evitare che il valore di questi elementi debba essere modificato entro breve tempo a seguito di oscillazioni di valore. L’importo di queste rettifiche di valore deve essere indicato distintamente nel conto profitti e perdite o nell’allegato”*.

3. Le regole contenute nel “decreto anticrisi”

Come si è già illustrato, la rivalutazione prevista dal d. l. n. 85 del 2008 è applicabile ai titolari di reddito di impresa, in particolare alle società di capitali, nonché alle società in nome collettivo e alle accomandite semplici e agli enti equiparati, qualora redigano il bilancio di esercizio senza ricorrere all’applicazione dei principi IAS/IFRS.

Tali soggetti possono rivalutare i beni immobili (escluse le aree fabbricabili) che costituiscano immobilizzazioni (e non, pertanto, i c.d. “beni merce” o “di magazzino”, oggetto della produzione o dello scambio) appartenenti alle società (e quindi ovviamente non quelli in *leasing*) risultanti dal bilancio in corso al 31 dicembre 2007 e presenti nel bilancio dell’esercizio successivo.

La rivalutazione concerne, e deve essere effettuata in modo proporzionale, tutti i beni appartenenti alla stessa categoria omogenea e deve essere eseguita nel bilancio o rendiconto dell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e annotata nell'inventario e nella nota integrativa.

Il saldo attivo può essere imputato a capitale o accantonato in una speciale riserva, designata con riferimento al provvedimento in esame, esclusa ogni differente utilizzazione.

Il legislatore rinvia esplicitamente, sia pure nei limiti della compatibilità, agli artt. 11, 13 e 15 della legge 21 novembre 2000, n. 342, che rappresenta il "testo base" in materia di rivalutazione.

4. La legge 21 novembre 2000, n. 342

Tale legge, ripresa poi dalla legge 24 dicembre 2003, n. 350 e da quella 23 dicembre 2005, n. 266, attuata dai decreti del Ministero delle Finanze del 13 aprile 2001, n. 162 e del Ministero dell'Economia 19 aprile 2002, n. 86, individua i soggetti, che possono ricorrere alla rivalutazione, riferendosi agli stessi indicati dal "decreto anticrisi".

La rivalutazione riguarda i beni materiali e immateriali, escluso il magazzino, nonché le partecipazioni in società controllate e collegate risultanti dal bilancio chiuso nel 1999.

Debbono essere rivalutati tutti i beni appartenenti alla stessa categoria omogenea e la rivalutazione deve essere oggetto di annotazione nell'inventario e di illustrazione nella nota integrativa.

L'art. 11, comma secondo della legge indica il limite massimo della rivalutazione, consistente nel valore corrente (*"i valori scritti in bilancio ed in inventario a seguito della rivalutazione non possono in nessun caso superare i valori effettivamente attribuibili ai beni con riguardo alla loro consistenza, alla loro capacità produttiva, all'effettiva possibilità di economica utilizzazione nell'impresa, nonché ai valori correnti ed alle quotazioni rilevate in mercati regolamentati italiani o esteri"*), mentre il comma terzo impone l'indicazione e la motivazione nelle relazioni degli amministratori e del collegio sindacale dei criteri seguiti nella rivalutazione e l'attestazione che essa non eccede il limite di valore indicato.

Il saldo attivo può essere imputato a capitale o a riserva con esclusione di altre utilizzazioni (art. 13); in caso di riduzione si applica l'art. 2445 c.c.; la riserva può essere utilizzata a copertura di perdite.

L'art. 15 elenca ulteriori soggetti ammessi alle rivalutazioni.

Come si è già osservato, gli artt. 11, 13 e 15 sono espressamente richiamati dal “decreto anticrisi”, sia pure nei limiti della compatibilità. Pertanto esiste una stretta correlazione, sottolineata anche dal legislatore con il rinvio alla norme ora indicate, tra i provvedimenti anteriori e quello in esame.

Tuttavia quest'ultimo presenta alcune peculiarità di notevole rilievo.

In primo luogo, come è ampiamente sottolineato dai commentatori e dagli operatori, per la prima volta è possibile effettuare una rivalutazione di rilevanza solo civilistica, indipendentemente dal rilievo fiscale della stessa.

In secondo luogo, si tratta di una rivalutazione che ha un oggetto peculiare, costituito dai soli beni immobili non qualificabili come magazzino.

Ed ancora pare opportuno sottolineare che la possibilità del ricorso alla rivalutazione è presente in un testo normativo che, in parallelo, consente di disapplicare una norma, relativa ai titoli, che imporrebbe una svalutazione. L'ottica quindi del legislatore è, come fatto palese dal contesto in cui sono inserite le regole in questione, quella di introdurre provvedimenti congiunturali per fronteggiare la crisi economica, consentendo alle imprese di non evidenziare perdite o anche di esporre un maggior netto patrimoniale.

Il provvedimento, come anche, sia pure in una differente prospettiva, quelli anteriori, a cui il legislatore odierno si è ispirato, possono essere esaminati, al di là dei vari profili interpretativi ed applicativi, alla luce delle “regole comuni” in cui si inseriscono.

Nelle pagine seguenti verranno in particolare analizzati i rapporti tra le regole inserite nel decreto anticrisi ed i principi generali in tema di bilancio; saranno poi oggetto di indagine le sanzioni applicabili in caso di violazione di tali regole; infine verranno illustrati alcuni profili relativi all'applicazione delle norme in questione nei rendiconti delle società di persone.

5. I principi generali in tema di bilancio

Può essere opportuno un raffronto tra le regole in esame e i principi generali relativi al bilancio di esercizio e ciò sia per cogliere le differenze di prospettive, sia per valutarne la piena applicazione.

Come si è già illustrato, la Direttiva comunitaria consente al legislatore nazionale di derogare al criterio che fa riferimento ai valori storici e di applicare metodi di rivalutazione. Ciò ovviamente sempre tenendo conto, come sottolineato dallo stesso legislatore comunitario, dei principi fondamentali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta.

Questi ultimi - come è noto - costituiscono norme caratterizzate da una peculiare struttura, differente da quella propria delle regole che disciplinano il contenuto dei vari documenti che compongono il bilancio o che enunciano i criteri di valutazione. I primi indicano obiettivi da perseguire, le seconde comportamenti che debbono essere tenuti dai redattori del bilancio. I principi generali, per espressa disposizione di legge, hanno una funzione integrativa rispetto alle informazioni richieste dalle disposizioni sulle strutture dei documenti che formano il bilancio di esercizio, qualora le peculiarità del caso di specie lo richiedano. Ed hanno una funzione derogatoria, imponendo la disapplicazione dei criteri di valutazione, in casi eccezionali, riconducibili, secondo l'opinione prevalente, alle ipotesi della modificazione della natura economica del bene oggetto di valutazione³.

Può essere interessante un raffronto tra la deroga prevista dall'art. 2423 c.c. per i casi eccezionali e quelle ora richiamate contenute nel decreto anticrisi e nelle leggi anteriori.

In primo luogo, la deroga *ex art. 2423 c.c.* ha carattere obbligatorio: se muta la natura economica del bene oggetto di valutazione i redattori del bilancio debbono disapplicare il criterio del costo storico ricorrendo a quello del valore "attuale". Per contro, le regole in esame attribuiscono semplicemente la facoltà di rivalutare o non svalutare.

In secondo luogo, la norma prevista dal terzo comma dell'art. 2423 c.c. vale tendenzialmente per tutte le poste di bilancio, mentre le norme in esame si applicano a particolari categorie di beni.

Differenti sono poi le ragioni della deroga: nel caso dell'art. 2423 c.c. essa è giustificata da una sopravvenuta modificazione della natura economica del bene, mentre nel caso del decreto in esame la *ratio* è ovviamente quella di "fronteggiare" la situazione di crisi.

Come si è già osservato, le regole eccezionali previste da esso non vengono in considerazione nel caso in cui il bilancio sia redatto secondo i principi contabili IAS/IFRS. Ciò si spiega, tenendo conto che l'applicazione di tali principi, da un lato, comporta già una valutazione in base al "*fair value*" e, dall'altro, prevede regole che il legislatore italiano non intendeva modificare.

³ V., in partic., G. E. COLOMBO, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, 7, Torino, 1994, p. 331 ss..

In ogni caso anche le norme eccezionali debbono inserirsi all'interno del contesto della disciplina del bilancio di esercizio e quindi rispettare i principi generali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta.

Lo stesso legislatore è consapevole, ovviamente, di tale obbligo e quindi, in ossequio al principio della rappresentazione veritiera, stabilisce come limite massimo alla possibilità di rivalutazione il valore corrente del bene immobile e impone la svalutazione dei titoli quando questa derivi da una situazione durevole.

L'applicazione del principio di chiarezza comporta la necessità di fornire le informazioni richieste dal legislatore comunitario e da quello nazionale, in particolare nella nota integrativa.

A loro volta il principio di prudenza e quello conseguente che prevede che siano ripartibili sono utili effettivamente realizzati, giustificano la disciplina dettata per il saldo attivo di rivalutazione.

Occorre aggiungere che, applicando la rivalutazione, si vengono a creare "disallineamenti" della valutazione dei singoli beni: dovrà pertanto, come peraltro prescrive il legislatore, derogarsi al principio di continuità, sia pure con le opportune informazioni al fine di rendere comparabili i valori di bilancio.

In ogni caso mi pare che, ovviamente, la rilevanza dei principi generali, in particolare nella prospettiva dell'obbligo di fornire informazioni complementari, venga in considerazione anche con riferimento alle regole in esame. Pertanto, ove le informazioni richieste dal decreto anticrisi siano nel caso di specie insufficienti, i redattori del bilancio dovranno fornire ulteriori informazioni.

Per contro la regola concernente i casi eccezionali che comportano la disapplicazione dei criteri di valutazione mi sembra, come si diceva, del tutto estranea ai temi oggetto di esame. Infatti essa, al di là dei dubbi interpretativi e delle possibili letture, si riferisce a circostanze collegate alla singola impresa o al singolo bene oggetto di valutazione. Inoltre, proprio perché diretta a realizzare i principi fondamentali, come già sottolineato, la deroga assume carattere obbligatorio.

6. Profili sanzionatori

6.1. L'organo amministrativo evidentemente potrà effettuare le rivalutazioni solo nel rigoroso rispetto delle condizioni, dei limiti e delle modalità previsti dal legislatore. In particolare i redattori del bilancio potranno operare le rivalutazioni solo in presenza dei presupposti soggettivi e oggettivi che individuano l'area rispetto alla quale tale operazione è consentita. Come si è già osservato, si tratta degli immobili qualificabili come immobilizzazioni con esclusione dei terreni edificabili. Al proposito si pongono vari problemi interpretativi ed applicativi, concernenti, ad esempio, l'individuazione dei

presupposti dell'edificabilità, il trattamento delle immobilizzazioni in corso di costruzione, l'ipotesi della titolarità di diritti reali di godimento⁴.

Gli amministratori dovranno poi operare la rivalutazione nei limiti consentiti dal legislatore, costituiti in particolare dal valore corrente e dal trattamento esteso a tutti i beni appartenenti alla stessa categoria omogenea.

Dovranno altresì essere rispettate le modalità previste al proposito, che fanno riferimento alla possibilità di rivalutazione sia del costo storico sia del relativo fondo di ammortamento o del solo costo storico oppure della riduzione del fondo di ammortamento. Gli amministratori dovranno poi fornire nella nota integrativa tutte le informazioni richieste dalle norme in esame.

Nel caso della valutazione relativa ai titoli i gestori dovranno effettuare una ricognizione di tipo prospettico, in ordine al carattere durevole o non della diminuzione di valore dei titoli stessi.

Tenendo conto dei principi IAS/IFRS e della nuova disciplina dei conferimenti senza relazione di stima, le regole in esame appaiono sotto certi profili "asimmetriche" rispetto al sistema complessivo: tuttavia è forse possibile operativamente individuare punti di contatto.

Ai sensi dell'art. 6 del d. lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, le società, quando redigono il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali, non possono distribuire utili d'esercizio in misura corrispondente alle plusvalenze iscritte nel conto economico che discendono dall'applicazione del criterio del valore equo o del patrimonio netto; prevede altresì la presenza di riserve del patrimonio netto costituite e movimentate in contropartita diretta della valutazione al valore equo di strumenti finanziari e attività. Il legislatore stesso le qualifica come indisponibili anche ai fini dell'imputazione a capitale.

Come è noto, la relazione di stima dei conferimenti di beni in natura o di crediti, in caso di costituzione o di aumento del capitale sociale, può essere omessa qualora o si tratti di beni con un prezzo di mercato o si possa far riferimento al valore equo risultante da una perizia o ancora al valore equo ricavato da un bilancio approvato da non oltre un anno (art. 2343 *ter* c.c.).

Al di là dei problemi interpretativi e applicativi, non certo di agevole soluzione, che le norme ora richiamate pongono all'interprete, si può osservare come il legislatore preveda la possibilità di conferimenti di beni in natura senza relazione di stima, qualora il valore attribuito corrisponda al valore equo risultante dalla valutazione effettuata da un esperto in conformità ai principi e ai criteri generalmente riconosciuti per la

⁴ V. ASSONIME, *op. cit.*, p. 10 ss..

valutazione dei beni oggetto del conferimento. Come è stato osservato⁵, per valore equo deve intendersi un valore di mercato o corrente, non quello storico. A sua volta il richiamo alla valutazione conforme ai principi e ai criteri generalmente riconosciuti pare alludere alle regole della dottrina e della prassi per la determinazione del valore dei beni in natura da conferire.

L'altro presupposto previsto dalle nuove norme, come si diceva, fa riferimento a un valore equo ricavato da un bilancio certificato. La formula utilizzata, non di facile interpretazione, potrebbe alludere ad una valutazione corretta contenuta nel bilancio.

Le nuove disposizioni consentono quindi di imputare a capitale valori in certi casi prescindendo dalla relazione di stima.

Dal raffronto di queste norme risulta un sistema che presenta varie "disarmonie".

L'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS consente di valutare i beni non a valori storici ma in base ai *fair value*: tuttavia le riserve risultanti dall'applicazione di tali criteri non possono essere imputate a capitale.

La nuova disciplina dei conferimenti in natura consente il ricorso ai valori correnti, ma richiede la presenza di una valutazione operata da un esperto.

Sul fondamento della legislazione in esame è possibile una rivalutazione dei beni immobili con imputazione della relativa riserva a capitale e senza la necessità, almeno stando al dato testuale, del ricorso ad una relazione di un esperto.

Tuttavia, sotto questo profilo, la differenza è forse più formale che sostanziale. Infatti le valutazioni operate dagli amministratori in applicazione del decreto anticrisi contengono un ambito piuttosto ampio di discrezionalità, ma comunque debbono essere effettuate alla luce del parametro della diligenza richiesta, nonché dei principi di corretta amministrazione, che comportano in particolare l'effettuazione di un'adeguata attività istruttoria diretta ad individuare il valore corrente dei beni oggetto di rivalutazione.

Recentemente la Suprema Corte ha avuto occasione di sottolineare, con molta chiarezza, l'obbligo degli amministratori di porre in essere appunto la necessaria attività preparatoria a supporto delle scelte gestionali⁶: anzi l'applicazione dei principi di

⁵ Cfr. NOTARI, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 54 ss.; CARATOZZOLO, *Il "valore equo" nella disciplina alternativa della valutazione dei conferimenti in natura*, in *Le Società*, 2009, p. 1201 ss..

⁶ Cass., 12 agosto 2009, n. 18231/09, per cui "se è vero, come costantemente affermato dalla giurisprudenza di questa Corte, che non sono sottoposte a sindacato di merito le scelte gestionali discrezionali, anche se presentino profili di alea economica superiori alla norma, resta invece valutabile la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente – se necessario, con adeguata

corretta amministrazione ed in particolare l'obbligo, almeno per gli amministratori di società per azioni, di creare assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati comporta che tale attività venga effettuata secondo procedure standardizzate.

Alla luce di tali regole e tenuto conto che i gestori e il collegio sindacale debbono illustrare e motivare nelle loro relazioni i criteri seguiti nella valutazione, pare necessario, almeno normalmente, il ricorso ad una relazione di stima che offra elementi di giudizio e di valutazione. Con il che la disciplina in esame viene in qualche misura ad "avvicinarsi" alle nuove disposizioni dettate in tema di conferimenti in natura.

Certamente le scelte operate dagli amministratori, nonché l'applicazione della rivalutazione solo nell'ottica civilistica oppure anche in quella fiscale, rappresentano un atto di gestione, non censurabile nel merito. Tuttavia anche per esse vale, come si diceva, il principio di diligenza e l'obbligo di un'adeguata istruttoria nella valutazione degli effetti di tali scelte: in particolare, ove la rivalutazione possa evitare una riduzione del capitale o consentire alla società di accedere al credito o di accedere a condizioni più vantaggiose, il non ricorrere ad essa potrebbe rappresentare un'omissione fonte di responsabilità per gli amministratori stessi.

Ovviamente a tali obblighi corrispondono quelli di controllo a carico del collegio sindacale e dei revisori.

La violazione degli obblighi ora richiamati naturalmente potrà costituire fonte di responsabilità per gli amministratori e gli organi di controllo. La diligenza richiesta pare da valutare con particolare rigore, tenendo conto che la rivalutazione consente la possibilità di un aumento del capitale, con conseguenze sulla stessa sua effettività⁷.

6.2. In una differente prospettiva la violazione delle regole poste dal legislatore può assumere rilievo sia con riferimento alla validità della deliberazione assembleare di approvazione del bilancio, sia in relazione alla validità di altre deliberazioni, collegate alla prima, ed in particolare di quella di aumento del capitale con imputazione ad esso del saldo attivo di rivalutazione.

Le regole relative ai presupposti, ai limiti e alle modalità della rivalutazione costituiscono ovviamente norme inderogabili, la cui violazione determina la nullità della deliberazione di approvazione del bilancio: invero, la rivalutazione operata al di là dell'ambito delineato dal legislatore comporta la disapplicazione del criterio del costo storico previsto, secondo le norme comuni, per le immobilizzazioni. La violazione poi

istruttoria – i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, così da non esporre l'impresa a perdite, altrimenti prevenibili".

⁷ LOLLI, *Situazione finanziaria e responsabilità nella governance delle s.p.a.*, Milano, 2009, p. 42 ss..

del limite costituito dal valore corrente del bene si pone in evidente contrasto con il principio generale della rappresentazione veritiera, mentre la mancanza delle informazioni richieste dal legislatore viola il principio di chiarezza.

Qualche dubbio mi pare potrebbe porsi in ordine alle conseguenze derivanti dalla violazione della regola per cui la rivalutazione deve essere applicata a tutti i beni appartenenti alla categoria omogenea. Indubbiamente, come sottolineato anche dall'Agenzia delle Entrate, essa ha conseguenze sotto il profilo fiscale. Ma, dal momento che la rivalutazione opera in primo luogo, ed eventualmente anche in via esclusiva, sotto il profilo civilistico, occorre verificare quali siano le conseguenze della violazione o della non corretta applicazione della regola in esame.

Muovendo dalla constatazione che si tratti di una norma imperativa e di un presupposto necessario per operare la rivalutazione dei beni immobili, si potrebbe pervenire alla conclusione che l'approvazione di un bilancio redatto in violazione di tale regola sia affetta da nullità.

Tuttavia potrebbe osservarsi che la mancata rivalutazione di alcuni beni appartenenti ad una categoria omogenea comporterebbe pur sempre la loro valutazione secondo il principio di diritto comune e quindi alla luce del criterio del costo storico. Tenendo conto di tale rilievo, potrebbe forse concludersi che la violazione della regola ha sì un'incidenza sotto il profilo fiscale, ma non sotto quello civilistico.

Il saldo da rivalutazione, come si è già osservato, deve essere imputato al capitale o accantonato in una speciale riserva. In questo secondo caso la riserva da rivalutazione deve essere individuata specificamente attraverso il riferimento alla legge che la prevede.

Nel primo caso, come si è già rilevato con riferimento alle precedenti disposizioni in materia⁸, occorre distinguere la deliberazione, anteriore, di approvazione

⁸ G.A.M. TRIMARCHI, *L'aumento del capitale sociale*, 2007, p. 143 ss., che scrive: “la riserva che si forma è disciplinata dalla legge con criteri di parziale vicolatività. Stabilisce, infatti, l'art. 13 l. n. 342/2000 che il saldo attivo deve essere imputato a capitale o accantonato a speciale riserva. La circostanza che la norma citata preveda che il saldo di rivalutazione possa essere imputato a capitale non ha contribuito a risolvere il dibattito concernente la necessità o meno di una sequenza che imponga prima la delibera di approvazione del bilancio, in cui si determini il saldo attivo da rivalutazione, e successivamente la delibera di imputazione a capitale del saldo detto; oppure se il saldo attivo da rivalutazione possa essere direttamente imputato a capitale anche senza essere contenuto in apposito bilancio che lo determini. La prevalente dottrina, sia pure relativamente alle riserve di rivalutazione di cui alla più risalente legislazione, era orientata a respingere l'idea della cittadinanza dell'imputazione diretta, in

del bilancio di esercizio che preveda la riserva da rivalutazione da quella dell'assemblea straordinaria che imputi a capitale tale riserva. Si tratta infatti di una fattispecie di aumento gratuito del capitale con imputazione ad esso di riserve.

Il saldo di rivalutazione può essere utilizzato anche a copertura di perdite. L'art. 13 della legge n. 342 del 2000, al comma secondo (richiamato dal decreto in esame), prevede che *“in caso di utilizzazione della riserva a copertura di perdite, non si può far luogo a distribuzione di utili fino a quando la riserva non è reintegrata o ridotta in misura corrispondente con deliberazione dell'assemblea straordinaria, non applicandosi le disposizioni dei commi secondo e terzo dell'art. 2445 c.c.”*. Sono quindi delineati due possibili procedimenti: se l'utilizzazione della riserva a copertura di perdite avviene tramite deliberazione dell'assemblea ordinaria, non possono distribuirsi utili fino a quando la riserva stessa non sia reintegrata; tale regola non si applica nel caso in cui l'utilizzazione della riserva avvenga mediante una deliberazione dell'assemblea straordinaria, con riduzione della stessa in misura corrispondente.

Al di là di tali ipotesi, la riserva in questione può essere ridotta soltanto con l'osservanza delle disposizioni di cui all'art. 2445 c.c. relative alla riduzione reale del capitale sociale.

Alla luce di queste regole concernenti l'utilizzazione del saldo attivo risultante dalla rivalutazione possono essere adottate deliberazioni dell'assemblea straordinaria o ordinaria aventi ad oggetto l'impiego del medesimo o per un aumento gratuito del capitale sociale o per la copertura di perdite o anche per la distribuzione a favore dei soci. Gli eventuali vizi della deliberazione di approvazione del bilancio di esercizio concernenti la formazione del saldo attivo di rivalutazione non possono che ripercuotersi sulle deliberazioni ora richiamate.

La giurisprudenza, come è noto, ha avuto occasione di esaminare le ipotesi della c.d. “caducazione a catena” delle deliberazioni assembleari affermando che la nullità delle deliberazioni dell'assemblea determina la nullità di quelle connesse⁹.

Tuttavia, alla luce della riforma societaria, *“tale interpretazione, già discutibile nell'ordinamento previgente, in epoca successiva alla riforma non è sostenibile. E questo perché, ai sensi dell'art. 2377, quinto comma, il vizio che affligge le*

quanto si argomentava dalla necessità di verificare prima quale fosse l'ammontare del saldo, che, a sua volta, presupponeva la necessaria preventiva formazione della riserva”.

⁹ V. le indicazioni contenute in MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso* diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 2, Torino, 2007, p. 293 ss., *ivi*, p. 297.

*deliberazioni successive è in grado di comportarne la caducazione solo se le stesse vengano impugnate*¹⁰.

Sussiste, come è noto, un differente regime in ordine all'invalidità delle deliberazioni di approvazione del bilancio di esercizio e di quelle di aumento o riduzione del capitale sociale. Nel primo caso, ai sensi dell'art. 2434 *bis* c.c., le azioni dirette a far valere l'annullabilità o la nullità non possono essere proposte dopo che è avvenuta l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo. A sua volta, l'art. 2379 *ter* c.c., con riferimento alle deliberazioni di aumento o di riduzione del capitale sociale e dell'emissione di obbligazioni e in relazione alla nullità di esse, prevede, per le società chiuse, che l'impugnativa non possa essere proposta dopo che siano trascorsi centottanta giorni dall'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese.

L'applicazione di tali norme comporta che eventuali vizi del bilancio di esercizio non possono più essere fatti valere una volta intervenuta l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo: ove però tali vizi permangano in quest'ultimo, sarà esso a poter essere impugnato.

Di qui il dubbio in ordine alla possibilità di impugnare la deliberazione conseguente che abbia utilizzato un saldo di rivalutazione effettuato in modo non corretto.

Potrebbe ipotizzarsi anche la situazione opposta e cioè che siano decorsi i centottanta giorni previsti per l'impugnativa delle deliberazioni di aumento e di riduzione del capitale e che la deliberazione di approvazione del bilancio possa ancora essere oggetto di impugnativa. In tal caso potrà essere impugnata quest'ultima e, non potendo più essere oggetto dell'azione di nullità quella di aumento o riduzione del capitale sociale, pare restare salvo, ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 2379 *ter* c.c., il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci e ai terzi.

7. Le società di persone

Come si è già osservato, la regola relativa alla possibilità di rivalutazione viene estesa alle società di persone commerciali e quindi alla società in nome collettivo e in accomandita semplice. Il che comporta alcuni interessanti rilievi sotto il profilo sistematico.

¹⁰ (10) GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 2009, p. 371.

Il secondo comma dell'art. 2217 c.c., con un norma fondamentale nell'ambito della disciplina dell'imprenditore e delle società, prevede, come è noto, che l'inventario si chiuda con il bilancio e con il conto dei profitti e delle perdite, il quale deve dimostrare con evidenza e verità gli utili conseguiti e le perdite subite; nelle valutazioni di bilancio l'imprenditore deve attenersi ai criteri stabiliti per i bilanci delle società per azioni, in quanto applicabili.

Occorre, in primo luogo, sottolineare come il lessico usato dal legislatore non sia più coerente con quello presente nell'ambito della disciplina delle società per azioni, oggetto di svariati interventi legislativi. Oggi, conformemente al linguaggio delle direttive comunitarie, nel contesto delle società di capitali, il legislatore utilizza la formula "bilancio di esercizio" per indicare lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa. Pertanto il termine bilancio, nell'ambito del secondo comma dell'art. 2217 c.c., deve essere oggi inteso nel senso di stato patrimoniale e la formula "conto dei profitti e delle perdite" deve essere sostituita con quella "conto economico". Con linguaggio omogeneo a quello usato per le società per azioni si potrebbe quindi riformulare la norma nel senso che l'inventario si chiude con lo stato patrimoniale e il conto economico.

Il legislatore stabilisce che dal bilancio, inteso quale comprensivo di stato patrimoniale e conto economico, debbono risultare "con evidenza e verità" gli utili conseguiti o le perdite subite.

I principi generali di evidenza e verità fanno riferimento, da un lato, all'intelligibilità del bilancio e, dall'altro, all'utilizzo di corretti criteri di valutazione. Oggi, alla luce delle direttive comunitarie e della disciplina del bilancio di esercizio della società per azioni, potrebbero essere sostituiti con i principi generali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta, enunciati dall'art. 2423 c.c..

Il secondo comma dell'art. 2217 c.c. si chiude con una norma di rinvio che concerne i criteri di valutazione di bilancio: questi ultimi devono essere desunti da quelli stabiliti per i bilanci delle società per azioni, sia pure nei limiti della compatibilità.

La disciplina del bilancio di esercizio della società per azioni è poi estesa alle società in accomandita per azioni ed alle società a responsabilità limitata e sostanzialmente alle società con scopo mutualistico. Pertanto tale disciplina vale per le società di capitali e le società con scopo mutualistico.

Da ciò consegue che la regola contenuta nell'art. 2217 c.c. in realtà concerne soltanto gli imprenditori individuali (commerciali non piccoli) e le società in nome collettivo e in accomandita semplice. La società semplice, pur essendo tenuta alla

redazione del bilancio, non potendo mai avere un oggetto commerciale, non è soggetta a tale regola e quindi non sussiste una disciplina del contenuto del relativo bilancio.

In applicazione dell'art. 2217 c.c. pertanto, almeno nei limiti della compatibilità, la disciplina del bilancio di esercizio delle società per azioni è estesa agli imprenditori individuali ed alle società in nome collettivo e in accomandita semplice. Si tratta però di individuare l'ambito del rinvio e la portata del limite della compatibilità.

Stando alla lettera della norma, il rinvio concerne esclusivamente i criteri di valutazione. Ma pare difficile non estenderlo, almeno in parte, anche alle regole che concernono il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico e quindi all'insieme delle voci che lo compongono, dal momento che i criteri di valutazione sono appunto riferiti a tali voci.

La "sostanziale" omogeneità di disciplina tra i bilanci di esercizio della società per azioni e i rendiconti delle società di persone (o meglio della società in nome collettivo e dell'accomandita semplice), oltre che dal fondamentale articolo 2217 c.c., risulta avvalorata da ulteriori indici.

Può essere interessante sottolineare, sia pure in una prospettiva *de jure condendo*, come i progetti di riforma delle società di persone redatti dalle Commissioni presiedute dal prof. Di Sabato e dal Presidente Rovelli abbiano previsto l'adozione degli schemi propri del bilancio in forma semplificata delle società di capitali¹¹.

¹¹ Nel 1988 è stata infatti istituita una Commissione, nominata dal Ministro di Grazia e Giustizia e presieduta dal prof. Franco Di Sabato, a cui hanno partecipato docenti, avvocati, funzionari e magistrati, che ha elaborato una relazione e uno schema di disegno di legge di riforma delle società in generale e delle società di persone (cfr. *Il ruolo attuale delle società di persone e prospettive di riforma della disciplina codicistica* a cura di F. Di Sabato, in *Quaderni della Rivista del diritto dell'impresa*, Napoli, 1993, p. 153 ss., ove sono riprodotti la relazione e lo schema di disegno di legge). Per le società personali regolari di forma commerciale era espressamente previsto che gli amministratori redigessero il bilancio osservando le norme relative a quello d'esercizio in forma abbreviata della società per azioni, in quanto applicabili. La Commissione, che non si era limitata ad aprire la strada alla partecipazione di società di capitali a società di persone, ma ha compiutamente regolato i profili concernenti l'amministrazione, la responsabilità, la pubblicità. Inoltre, con una norma sicuramente coerente con essi, ma con una portata più generale, ha introdotto la disciplina del contenuto del bilancio delle società di persone regolari con oggetto commerciale con specifico rinvio, come si diceva, al modello costituito dal bilancio in forma abbreviata delle società per azioni ed ha altresì previsto la pubblicità del medesimo (cfr. PATRONI - GRIFFI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, op. cit., p. 65 ss.; MONTALENTI, *Amministrazione e rappresentanza nel progetto di riforma delle società di persone*, op. cit., p. 99 ss.;

In ogni caso oggi, come è noto, l'art. 111 *duodecies* disposizioni per l'attuazione e transitorie c.c. dispone che, qualora tutti i soci illimitatamente responsabili siano società di capitali, le società in nome collettivo o in accomandita semplice devono redigere il bilancio secondo le norme previste per le società per azioni; devono inoltre redigere il bilancio consolidato in presenza dei presupposti di legge. In questo caso addirittura l'intera disciplina del bilancio di esercizio delle società per azioni – e del bilancio consolidato – viene estesa alle società di persone di carattere commerciale, con evidentemente qualche problema applicativo derivante appunto dall'innesto *in toto* di tale normativa in un contesto differente.

Anche le regole in materia di rivalutazione, applicandosi per espressa disposizione di legge alle società in nome collettivo e all'accomandita semplice, costituiscono indici di scelte legislative omogenee in ordine ai criteri di valutazione.

Come risulta dal secondo comma dell'art. 2217 c.c., i rendiconti delle società di persone sono costituiti dallo stato patrimoniale e dal conto economico, non è prevista per contro la presenza della nota integrativa. Il che può determinare problemi non indifferenti al fine di individuare esattamente il limite della compatibilità nell'estensione della disciplina del bilancio d'esercizio delle società per azioni alle società di persone e nel suo adattamento in tale prospettiva.

Difficoltà mi pare che si riscontrano anche nell'applicazione delle regole in esame, costruite appunto sulla base della presenza della nota integrativa e che quindi dovranno essere adattate alla diversa struttura dei rendiconti delle società di persone.

FORTUNATO, *La "persona giuridica amministratore" nelle società di persone: qualche annotazione critica, op. cit., p. 113 ss.*)

La successiva Commissione presieduta dal Presidente Luigi Rovelli venne nominata nel 1999 per la revisione sistematica del diritto commerciale: si è occupata, tra l'altro, delle disposizioni generali sulle società e della riforma delle società di persone (MINISTERO DELLA GIUSTIZIA, Commissione Rovelli per la revisione sistematica del diritto commerciale, *Relazione sulla revisione delle disposizioni generali sulle società e riforma delle società di persone*, in www.giustizia.it).

Una prima rilevante innovazione proposta dalla Commissione era diretta ad eliminare la società semplice e a configurare come struttura societaria elementare la società in nome collettivo.

Veniva poi ripresa la prospettiva, già fatta propria dalla Commissione Di Sabato, con l'esplicita previsione dell'ammissibilità della partecipazione alle società di persone anche di persone giuridiche. Particolare attenzione veniva data alla trasparenza, consentendo l'accesso ai soci e ai terzi alle necessarie informazioni relative alle società partecipate.

Il contenuto del bilancio era disciplinato con espresso richiamo, sia pure nei limiti della compatibilità, alle norme dettate in tema di società per azioni.

UN ALTRO TENTATIVO (“CHIRURGICO” E “DISTRATTO”) DI ADEGUAMENTO ALL’ORDINAMENTO COMUNITARIO IN MATERIA DI ESERCIZIO DELLA *GOLDEN SHARE*: IL DPCM 20 MAGGIO 2010

L’Autore descrive sinteticamente le conseguenze, opposte rispetto a quelle auspiccate, di un recente intervento legislativo (DPCM 20 maggio 2010) attraverso il quale si è recepita letteralmente una sentenza della Corte di giustizia in materia di esercizio dei poteri speciali previsti dalla golden share.

di IVAN DEMURO

1. Il DPCM 20 maggio 2010

Qualsiasi osservatore dell’evoluzione della disciplina italiana in materia di società pubbliche sicuramente ha smesso di stupirsi per la tecnica utilizzata negli interventi legislativi strumentali (oltre che a cercare di ridurre la spesa pubblica anche) all’adeguamento delle disposizioni interne alle sempre più frequenti censure da parte degli organi comunitari. In altra sede si è definita questa evoluzione legislativa come una «rincorsa al principio»¹, nella quale il legislatore italiano per recepire le censure

¹ Così in DEMURO, *Introduzione alla disciplina della società in mano pubblica*, in Cottino e Bonfante, Cagnasso, Montalenti (Commentario diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Bologna, 2009, p. 866. In altra sede ancora, a dire il vero, si è specificato che l’inseguimento era del «gatto sul topo». Si trattava di una esposizione nell’ambito di un seminario nella quale maggiori “libertà”, anche terminologiche, erano consentite senza poi riportarle, quasi per remora, nel successivo testo scritto [DEMURO, *La nomina delle cariche sociali nella società a partecipazione pubblica dopo le censure della giurisprudenza comunitaria*, in Ferri jr e Stella Richter jr (a cura di), *Profili attuali di diritto societario europeo*, Milano, 2010, p. 165 ss]. In realtà, molto probabilmente, la descrizione della

STUDI E OPINIONI

GOLDEN SHARE

comunitarie e, quindi, per evitarne delle altre, si limita a riprodurre (quasi letteralmente) nei testi normativi modificati, al fine di armonizzarli con il diritto comunitario, specifici passaggi contenuti nelle sentenze della Corte di giustizia dai quali discendono i principi di volta in volta ribaditi.

Alla base di questa scelta legislativa si potrebbe ipotizzare un ragionamento del tipo: quale miglior adeguamento ci potrebbe essere rispetto a quello che, nel fare proprio il principio enunciato, lo riproduce letteralmente nel testo normativo? E ancora: quale ulteriore censura ci potrebbe essere se si recepisce pedissequamente il principio contenuto nella sentenza?

È fin troppo evidente che così non sia. È altrettanto evidente, però, che la non correttezza dell'ipotetico ragionamento sia colta solo dall'osservatore esterno ma non dal legislatore, il quale, diversamente da quanto fa, dovrebbe "tentare" di porre in essere degli interventi un po' meno contingenti, che tengano conto certamente del principio dettato dalla giurisprudenza comunitaria ma anche del sistema nel quale le *novelle* di volta in volta si inseriscono.

L'ultimo intervento normativo in ordine di tempo in questo settore, che conferma la tendenza ("chirurgica") del legislatore, è rappresentato dal DPCM 20 maggio 2010 che modifica il DPCM 10 giugno 2004, abrogando una disposizione censurata dalla Corte di giustizia.

In questo caso la tecnica potrebbe essere riassunta come segue: la Corte di giustizia censura e il legislatore "chirurgicamente" abroga.

Il cambiamento dell'immagine figurativa non cambia però la sostanza. Anche in questo caso si tratta di un intervento "distratto", in quanto la *novella* si limita a (ritenere di) recepire l'indicazione comunitaria senza tener conto del fatto che le modalità e la sostanza di tale recepimento in realtà non eliminano il problema, anzi ne aumentano la portata.

2. La *golden share* e il suo (tormentato) esercizio

È opportuno fare una breve cronistoria su come si è giunti all'intervento legislativo in questione.

Con il DPCM 20 maggio 2010, come detto, si accolgono le censure comunitarie contenute in una recente pronuncia della Corte comunitaria [Corte di giustizia Europea sez. III, 26 marzo 2009, (n. C-326/07)]² riguardante i presupposti per l'esercizio dei poteri speciali previsti dall'art. 2 del d.l. 31 maggio 1994, n. 332, convertito, con modifiche, nella l. 30 luglio 1994, n. 474. Nello specifico si tratta dei poteri speciali

competizione (per la sopravvivenza) utilizzata in sede di esposizione orale potrebbe essere la più appropriata per questa nuova "puntata".

² In *Giur. comm.*, 2009, II, p. 629, con nota di commento di DEMURO, *La necessaria oggettività per l'esercizio dei poteri previsti dalla golden share*.

STUDI E OPINIONI

GOLDEN SHARE

attribuiti allo Stato nelle società privatizzate, che nel corso degli anni sono stati oggetto di diverse modifiche ed integrazioni per cercare di adeguarne la disciplina ai principi di volta in volta dettati dalle Istituzioni comunitarie³.

Tra queste modifiche, la più rilevante per la novità in oggetto è quella introdotta dall'art. 4, commi 227-231, l. 24 dicembre 2004, n. 350. Attraverso tale disposizione si è cercato di rendere più circoscritti i poteri speciali determinandoli, rispetto alla formulazione originaria, in modo più puntuale, limitando la discrezionalità dell'intervento pubblico e tutelando maggiormente la posizione del socio privato⁴. A seguito di tale modifica, come è noto, i poteri speciali riconosciuti allo Stato dall'art. 2, comma 1 del d.l. 332/1994 possono essere così sinteticamente individuati: (i) poteri di opposizione, debitamente motivata, all'assunzione di partecipazioni rilevanti (*lett. a*) o alla conclusione di patti parasociali tra azionisti che rappresentino almeno la ventesima parte delle azioni con diritto di voto o una percentuale inferiore fissata dal Ministro dell'economia e delle finanze con proprio decreto (*lett. b*); (ii) potere di veto, debitamente motivato, all'adozione di determinate delibere di particolare rilevanza; (iii) la nomina di un amministratore senza diritto di voto.

Il comma 1-*bis* dello stesso art. 2 demanda ad un Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri l'individuazione dei criteri per l'esercizio dei poteri speciali al fine di limitare il loro utilizzo ai soli casi di pregiudizio degli interessi vitali dello Stato.

Il DPCM 10 giugno 2004 individua tali criteri stabilendo sia le finalità generali per l'esercizio dei poteri speciali, sia le circostanze al verificarsi delle quali tali poteri potranno essere esercitati.

Più precisamente, per quanto riguarda le prime (finalità generali), si stabilisce (art. 1, comma 1 del DPCM) che l'esercizio di tali poteri potrà avvenire «... esclusivamente ove ricorrano rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misura idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi, anche mediante l'eventuale previsione di opportuni limiti temporali, fermo

³ Per l'evoluzione della disciplina sui poteri speciali riconosciuti allo Stato nelle società privatizzate v. SANTONASTASO, *Le società di diritto speciale*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da Buonocore, IV-10, Torino, 2009, 280 s.; per una sintesi di tale evoluzione sia consentito il rinvio a DEMURO, *Società privatizzate*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 1177 s., ove anche ulteriori riferimenti dottrinali.

⁴ Dal tenore della modifica suddetta, secondo SACCO GINEVRI, *La nuova golden share: l'amministratore senza diritto di voto e gli altri poteri speciali*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 708, emerge come il legislatore italiano si sia ispirato alla *golden share* belga che, avendo superato positivamente il vaglio della Corte (4 giugno 2002, C-503/99, *Commissione/Belgio*, in *Raccolta*, 2002, I-4809), ha permesso di individuare un modello ideale (*rectius* : «virtuoso») di poteri speciali non contrastanti con l'ordinamento comunitario.

STUDI E OPINIONI

GOLDEN SHARE

restando il rispetto dei principi dell'ordinamento interno e comunitario, e tra questi in primo luogo del principio di non discriminazione».

Nel perseguimento di tali finalità i poteri speciali potranno essere esercitati (art. 1, comma 2 del DPCM 10 giugno 2004) in presenza di *gravi ed effettivi pericoli* relativamente a determinate situazioni specificatamente individuate tra le quali l'approvvigionamento nazionale di prodotti petroliferi o energetici e la continuità nello svolgimento di determinati obblighi verso la collettività nell'ambito dell'esercizio di un servizio pubblico⁵.

Proprio questi presupposti sono stati ritenuti dalla Corte di giustizia, con la sentenza sopra citata, non conformi al diritto comunitario (e precisamente con l'art. 43 CE e con l'art. 56 CE) e, conseguentemente, fonte di un grave ostacolo alle libertà comunitarie in quanto, in estrema sintesi, formulati in modo generico ed impreciso, poiché manca l'individuazione delle «circostanze specifiche e obiettive in cui tali poteri verranno esercitati»⁶.

3. Una scelta “diligente” ma “distratta”

In questo contesto, come detto, è intervenuto nuovamente il legislatore che - recependo la censura comunitaria, di cui si dà conto nel preambolo del decreto- con il DPCM del 20 maggio 2010 abroga «l'art. 1, comma 2, del decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri 10 giugno 2004». Cioè abroga i (censurati) presupposti per l'esercizio dei poteri previsti dalla *golden share*.

⁵ Più precisamente nel secondo comma dell'art. 1 del DPCM 10 giugno 2004 si indicavano quali presupposti per l'esercizio dei poteri speciali (di cui alle lettere *a*), *b*) e *c*) dell'art. 2, comma 1, del d.l. n. 332/1994) le circostanze determinanti «*a*) grave ed effettivo pericolo di una carenza di approvvigionamento nazionale minimo di prodotti petroliferi ed energetici, nonché di erogazione dei servizi connessi e conseguenti e, in generale, di materie prime e di beni essenziali alla collettività, nonché di un livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto; *b*) grave ed effettivo pericolo in merito alla continuità di svolgimento degli obblighi verso la collettività nell'ambito dell'esercizio di un servizio pubblico, nonché di un livello minimo di servizi di telecomunicazione e di trasporto; *c*) grave ed effettivo pericolo per la sicurezza degli impianti e delle reti nei servizi pubblici essenziali; *d*) grave ed effettivo pericolo per la difesa nazionale, la sicurezza militare, l'ordine pubblico e la sicurezza pubblica; *e*) emergenze sanitarie».

⁶ Per una critica alla decisione della Corte si rinvia a DEMURO, *La necessaria oggettività*, cit., p. 648 ss., *ove* si evidenzia come non sia possibile un'elencazione casistica dei presupposti per l'esercizio e che, tra l'altro, le non condivisibili motivazioni della Corte si limitano «ad affermare aprioristicamente la sussistenza di una genericità nella disciplina -dalla quale discenderebbe la discrezionalità e l'incertezza dell'esercizio dei poteri speciali- con argomentazioni che, quasi per assurdo, sono caratterizzate dalla stessa censurata genericità attribuita alla disposizione italiana».

STUDI E OPINIONI

GOLDEN SHARE

Come accennato in precedenza, in realtà questo nuovo (“chirurgico”) intervento legislativo non risolve i problemi di compatibilità con l’ordinamento comunitario ma, addirittura, li aumenta rispetto alla situazione *quo ante*.

La circostanza può sembrare paradossale ma “purtroppo” la *novella* potrebbe determinare, e, quasi sicuramente, determinerà, un’ulteriore censura.

Si è, infatti, abrogato solo il secondo comma dell’art. 1 del DPCM del 10 giugno 2004 senza intervenire né sul contenuto dei poteri speciali (art. 2, comma 1, d.l. 332/1994) né sulle finalità del loro esercizio e quindi sul loro esercizio.

Per quanto riguarda il primo aspetto va detto che -fermo restando che, in ogni caso, per una modifica/abrogazione dei poteri speciali non sarebbe stato sufficiente un DPCM- dalla sentenza della Corte di giustizia citata non è emersa una assoluta incompatibilità della *golden share* con il diritto comunitario, ma “solo” (per ora) una incompatibilità dei presupposti stabiliti per il suo esercizio. Mancando una censura di così ampia portata è naturale quindi che il legislatore italiano (ma probabilmente lo stesso avrebbe fatto anche quello di altri paesi dell’Unione Europea) abbia voluto “evitare” un intervento *ultra petitem* destinato a limitare, se non ad escludere, i suoi poteri speciali.

La scelta, quindi, è stata quella di attenersi “diligentemente” alla sentenza, abrogando alcuni, quelli più restrittivi, dei presupposti (censurati ma specificamente individuati) per l’esercizio dei poteri speciali e trascurando (con non poca “distrazione”), e, quindi, non abrogando i presupposti più generici (o generali) contenuti nel comma 1 dell’articolo in commento.

Sembra assurdo, però a seguito del DPCM del 20 maggio 2010 i poteri speciali contenuti nella *golden share* potranno essere esercitati più liberamente, in quanto non sarà più necessaria la sussistenza di un «grave ed effettivo pericolo» in merito alle situazioni specificamente indicate nell’abrogato comma 2, ma sarà sufficiente un più generico *rilevante e imprescindibile motivo di interesse generale* riferibile all’ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa di cui al comma 1.

È evidente che la discrezionalità nell’esercizio sia aumentata e che ciò non possa che determinare una più accentuata incompatibilità con l’ordinamento comunitario⁷.

⁷ A tal proposito pare opportuno segnalare, a conferma dell’orientamento “restrittivo” della giurisprudenza comunitaria, una recentissima sentenza della Corte di Giustizia (8 luglio 2010, *Commissione/Portogallo*, C-171/08), nella quale sono stati ritenuti non compatibili i diritti speciali, riconosciuti in forza di una *golden share* alla Repubblica portoghese, poiché troppo generici nel loro presupposto di esercizio e, in quanto tali, idonei a limitare i «movimenti di capitali». Nello specifico la disposizione censurata prevedeva che *là dove lo esigano motivi di interesse nazionale* lo statuto della società privatizzata (Portugal Telecon SGPS S.A.) potesse «prevedere a titolo eccezionale... l’esistenza di azioni privilegiate destinate a rimanere proprietà dello Stato e che, indipendentemente dal loro numero, forniscono a quest’ultimo un diritto di

STUDI E OPINIONI

GOLDEN SHARE

È altresì evidente che non sia semplice comprendere le ragioni e l'opportunità di alcune scelte legislative attente alla "chirurgia estetica" e distratte sulle conseguenze del "taglio" che, quasi certamente, determineranno un'ulteriore "intervento" auspicabilmente (ma difficilmente) non così distratto.

veto sulle modifiche statutarie e su altre decisioni riguardanti un determinato settore, debitamente delimitato dallo statuto».

DICHIARAZIONE DEL CONTRAENTE E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI DEGLI ENTI TERRITORIALI*

L'Autore prende in esame la disciplina comunitaria in materia di strumenti finanziari derivati ed in particolare la regolamentazione prevista per le regioni e gli enti locali, soffermandosi sull'ambito soggettivo e sui presupposti oggettivi di applicazione dei regolamenti comunitari, e analizzando l'evoluzione della giurisprudenza in relazione alla nozione di 'operatore qualificato'.

di VALERIO SANGIOVANNI

1. Il contesto normativo comunitario e per le società

Negli ultimi anni è cresciuta la giurisprudenza in materia di strumenti finanziari derivati¹. Nei casi affrontati dai giudici normalmente la contrapposizione è fra una società e un intermediario finanziario ed è concentrata prevalentemente sulla nozione di operatore qualificato². Ma il problema dei contratti derivati è di grande rilievo anche per

*Versione aggiornata e corredata di note della relazione “Gli strumenti finanziari derivati: problemi e soluzioni”, tenuta al convegno “I contratti di investimento: la difesa contrattuale e processuale della banca e dell’intermediario finanziario”, Milano, Palazzo Mezzanotte (Borsa Italiana), 18 novembre 2009.

¹ Sui contratti derivati cfr. F. R. FANTETTI, *I derivati: obblighi informativi e negoziazione di prodotti finanziari*, in *Dir. prat. soc.*, 2009, fasc. 11, 53 e segg.; V. PICCININI, *La trasparenza nella distribuzione di strumenti finanziari derivati ed il problema dell’efficacia delle regole informative*, in *Contr. impr.*, 2010, 499 ss.; G. SALATINO, *La diffusione dei contratti di swap nella prassi commerciale italiana: un nuovo scandalo finanziario*, in *Nuova giur. civ., comm.*, 2010, II, 116 e segg.; V. SANGIOVANNI, *I contratti derivati fra normativa e giurisprudenza*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2010, II, 39 e segg.; V. SANGIOVANNI, *Conclusioni di contratti derivati e responsabilità degli amministratori*, in *Società*, 2010, 26 e segg.; A. SIROTTI GAUDENZI, *Il contratto di swap. Aspetti civilistici e responsabilità degli intermediari*, in *Foro pad.*, 2009, II, 51 e segg.

² Sul recente contenzioso avente a oggetto la nozione di operatore qualificato cfr. Aa.Vv., *Derivati e swap. Responsabilità civile e penale*, a cura di A. SIROTTI GAUDENZI, Maggioli, Santarcangelo di Romagna, 2009. V. inoltre M. AIELLO, *L’operatore professionale: una qualificazione controversa*, in *Giur. it.*, 2009, 2713 e segg.; C. MOTTI, *L’attestazione della qualità di operatore qualificato nelle operazioni in strumenti derivati fra banche e società non quotate*, in *Giur. it.*, 2008, 1167 e segg.; G. SALATINO, *Contratti di swap. Dall’“operatore*

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

le regioni e gli enti locali. In particolare con l'art. 62, comma 4, del d.l. n. 112/2008 è stata imposta agli enti territoriali un'attestazione scritta di aver preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche degli strumenti finanziari derivati.

Gli strumenti finanziari derivati, proposti dagli intermediari finanziari, vengono utilizzati sia da società sia da regioni ed enti locali. In parte la disciplina varia a seconda che l'intermediario finanziario tratti con una società oppure con un ente territoriale. La normativa è inoltre distribuita su più livelli: quello legislativo e quello regolamentare. Cerchiamo qui di seguito d'individuare i rilevanti contesti normativi.

Volendo seguire l'ordine di gerarchia delle fonti, il punto di riferimento della disciplina vigente in materia di operatore qualificato è anzitutto la direttiva comunitaria n. 39/2004³. La direttiva n. 39/2004 è corredata da un allegato II, avente a oggetto i "clienti professionali ai fini della presente direttiva". Tale allegato II distingue fra "categorie di clienti professionali" e "clienti che su richiesta possono essere trattati come professionali". Con riferimento ai clienti che su richiesta possono essere trattati come professionali, la direttiva specifica i criteri d'identificazione e la relativa procedura. In particolare "i clienti ... possono rinunciare alle protezioni previste dalle norme di comportamento solo una volta espletata la procedura seguente: - i clienti devono comunicare per iscritto all'impresa di investimento che desiderano essere trattati come clienti professionali, a titolo generale o rispetto ad un particolare servizio o operazione di investimento o tipo di operazione o di prodotto; - l'impresa di investimento deve avvertire i clienti, in una comunicazione scritta e chiara, di quali sono le protezioni e i diritti di indennizzo che potrebbero perdere; - i clienti devono dichiarare

qualificato" al "cliente professionale": il tramonto delle dichiarazioni "autoreferenziali", in Banca borsa tit. cred., 2009, I, 201 e segg.; V. SANGIOVANNI, I contratti derivati e il regolamento Consob n. 11522 del 1998, in Giur. mer., 2009, 1516 e segg.; M. SESTA, La dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 reg. Consob n. 11522/1998 tra obblighi dell'intermediario finanziario ed autoresponsabilità del dichiarante, in Corr. giur., 2008, 1751 e segg.

³ Direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, GUUE n. L 145 del 30 aprile 2004, 1 e segg. In relazione a questa direttiva cfr. Aa.Vv., *La MiFID in Italia*, a cura di L. ZITIELLO, itaedizioni, Torino, 2009; S. BASTIANON, *L'integrazione dei mercati finanziari in Europa: la MiFID e la recente normativa italiana di recepimento*, in *Il Diritto dell'Unione Europea*, 2008, 255 e segg.; F. REGALDO, *La responsabilità delle banche nel collocamento di obbligazioni ai risparmiatori. Una comparazione tra Italia e Regno Unito in seguito all'adozione del sistema MIFID*, in *Dir. banca merc. fin.*, 2009, 211 e segg.; A. A. RINALDI, *Il decreto Mifid e i regolamenti attuativi: principali cambiamenti*, in *Società*, 2008, 12 e segg.; V. SANGIOVANNI, *Gli obblighi informativi delle imprese di investimento nella più recente normativa comunitaria*, in *Diritto comunitario e degli scambi internazionali*, 2007, 363 e segg.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

per iscritto, in un documento separato dal contratto, di essere a conoscenza delle conseguenze derivanti dalla perdita di tali protezioni”.

A livello di legislazione primaria, bisogna porre attenzione al dettato dell’art. 6, comma 2, TUF, il quale prevede che “la Consob, sentita la Banca d’Italia, tenuto conto delle differenti esigenze di tutela degli investitori connesse con la qualità e l’esperienza professionale dei medesimi, disciplina con regolamento gli obblighi dei soggetti abilitati”. Gli investitori non possono pertanto essere posti tutti sullo stesso piano dal punto di vista della protezione che l’ordinamento deve loro offrire. Vi sono difatti “differenti esigenze di tutela” che dipendono dalla qualità e dall’esperienza professionale dei risparmiatori. Il legislatore primario, in attuazione di quello comunitario, ritiene che gli operatori professionali non abbiano bisogno della stessa protezione di cui necessitano invece i soggetti incompetenti e inesperti. Gli operatori qualificati conoscono le caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari. L’attività informativa⁴ (e, più in generale, il rispetto di norme di comportamento) da parte delle banche comporta dei costi. Se certi adempimenti sono sostanzialmente inutili rispetto agli obiettivi da perseguirsi (informazione della controparte a livello microeconomico; buon funzionamento dei mercati finanziari a livello macroeconomico), è sensato – per ragioni di economia – non obbligarvi gli intermediari finanziari. Il legislatore mira a realizzare una doverosa tutela dei piccoli investitori senza, con ciò, appesantire inutilmente l’attività delle banche.

Dal punto di vista regolamentare la disposizione di riferimento vigente in questa materia è l’art. 58, comma 3, reg. n. 16190/2007⁵, secondo cui “alla prestazione dei

⁴ Una delle più importanti norme di comportamento degli intermediari finanziari consiste nel dovere d’informare gli investitori. In materia cfr. F. ACCETTELLA, *Rivendita di obbligazioni collocate presso investitori istituzionali in assenza di prospetto informativo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 454 e segg.; P. BARTOLOMUCCI, *Ancora sugli obblighi informativi nel settore del mercato finanziario: tra doveri dell’intermediario e principio di autodeterminazione dell’investitore*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, II, 440 e segg.; F. GRECO, *Obbligazioni Cirio e violazione dell’obbligo di informazione: un ulteriore tassello sul tavolo della roulette della giurisprudenza*, in *Resp. civ. prev.*, 2010, 428 e segg.; S. GUADAGNO, *I confini dell’informazione precontrattuale e la “storia infinita” dei contratti di intermediazione finanziaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 241 e segg.; R. NATOLI, *Le informazioni dei risparmiatori nella formazione del contratto “di risparmio”*, in *Contratti*, 2010, 67 e segg.; V. SANGIOVANNI, *Omessa informazione sulla rischiosità dell’investimento e risoluzione del contratto*, in *Corr. mer.*, 2009, 973 e segg.; F. SAVASTA, *L’adeguatezza informativa ed operativa a fronte del rifiuto di fornire informazioni*, in *Società*, 2009, 997 e segg.

⁵ Delibera Consob 29 ottobre 2007, n. 16190. Adozione del regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di intermediari. Fra gli autori che si occupano del reg. n. 16190/2007 cfr. F. DURANTE, *Con il nuovo regolamento intermediari, regole di condotta “flessibili” per la prestazione dei servizi di investimento*, in *Giur. mer.*, 2008, 628 e segg.; V. ROPPO, *Sui contratti del mercato finanziario, prima e dopo*

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

servizi di investimento, e dei servizi accessori ad essi connessi, a controparti qualificate, non si applicano le regole di condotta di cui agli articoli da 27 a 56, ad eccezione del comma 2 dell'articolo 49".

Il regolamento specifica che "sono controparti qualificate i clienti a cui sono prestati i servizi di esecuzione di ordini e/o di negoziazione per conto proprio e/o di ricezione e trasmissione ordini, definiti come tali dall'articolo 6, comma 2-*quater*, lettera *d*), numeri 1), 2), 3) e 5) del testo unico" (art. 58, comma 1, reg. n. 16190/2007). La disposizione di legge richiamata dal regolamento stabilisce che la Consob individua con regolamento "le norme di condotta che non si applicano ai rapporti fra soggetti abilitati che prestano i servizi di cui all'articolo 1, comma 5, lettere *a*), *b*) ed *e*)⁶, e controparti qualificate, intendendosi per tali: 1) le imprese di investimento, le banche, le imprese di assicurazioni, gli OICR, le SGR, le società di gestione armonizzate, i fondi pensione, gli intermediari finanziari iscritti negli elenchi previsti dagli articoli 106, 107 e 113 del testo unico bancario, le società di cui all'articolo 18 del testo unico bancario, gli istituti di moneta elettronica, le fondazioni bancarie, i Governi nazionali e i loro corrispondenti uffici, compresi gli organismi pubblici incaricati di gestire il debito pubblico, le banche centrali e le organizzazioni sovranazionali a carattere pubblico; 2) le imprese la cui attività principale consista nel negoziare per conto proprio merci e strumenti finanziari derivati su merci; 3) le imprese la cui attività esclusiva consista nel negoziare per conto proprio nei mercati di strumenti finanziari derivati e, per meri fini di copertura, nei mercati a pronti, purché esse siano garantite da membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati, quando la responsabilità del buon fine dei contratti stipulati da dette imprese spetta a membri che aderiscono all'organismo di compensazione di tali mercati; 4) le altre categorie di soggetti privati individuati con regolamento della Consob, sentita Banca d'Italia, nel rispetto dei criteri di cui alla

la MIFID, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 485 e segg.; V. SANGIOVANNI, *Informazioni e comunicazioni pubblicitarie nella nuova disciplina dell'intermediazione finanziaria dopo l'attuazione della direttiva MIFID*, in *Giur. it.*, 2008, 785 e segg.; V. SANGIOVANNI, *La nuova disciplina dei contratti d'investimento dopo l'attuazione della MIFID*, in *Contratti*, 2008, 173 e segg.

⁶ Secondo la legge per "servizi e attività di investimento" si intendono i seguenti, quando hanno per oggetto strumenti finanziari: *a*) negoziazione per conto proprio; *b*) esecuzione di ordini per conto dei clienti; *c*) sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; *c-bis*) collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; *d*) gestione di portafogli; *e*) ricezione e trasmissione di ordini; *f*) consulenza in materia di investimenti; *g*) gestione di sistemi multilaterali di negoziazione (art. 1, comma 5, TUF).

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

direttiva 2004/39/CE e alle relative misure di esecuzione⁷; 5) le categorie corrispondenti a quelle dei numeri precedenti di soggetti di Paesi non appartenenti all'Unione Europea" (art. 6, comma 2-*quater*, lett. *d*, TUF).

Il regolamento prevede infine che "sono altresì controparti qualificate le imprese di cui all'allegato n. 3, parte I, punti (1⁸) e (2⁹) non già richiamate al comma 1, a cui sono prestati i servizi ivi menzionati, nonché le imprese che siano qualificate come tali, ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 3, della direttiva n. 2004/39/CE, dall'ordinamento dello Stato comunitario in cui hanno sede o che siano sottoposte a identiche condizioni e requisiti nello stato extracomunitario in cui hanno sede. Gli intermediari ottengono da tali controparti la conferma esplicita, in via generale o in relazione alle singole operazioni, che esse accettano di essere trattate come controparti qualificate" (art. 58, comma 2, reg. n. 16190/2007).

Per completezza di esposizione si è appena illustrato l'assetto legislativo e regolamentare attualmente vigente in materia di operatore qualificato. Bisogna tuttavia osservare che la giurisprudenza degli ultimi anni ha dato applicazione a disposizioni più datate e, nel frattempo, abrogate. In particolare il regolamento n. 16190/2007 ha abrogato e sostituito il precedente regolamento n. 11522/1998, su cui si basa il grosso del contenzioso degli ultimi anni. Nel caso affrontato dalla Corte di cassazione nella sentenza n. 12138/2009¹⁰ (unico precedente di legittimità in materia) è stato applicato un regolamento ancora più datato: si tratta del reg. n. 5387/1991. In effetti vi è stata una vera e propria successione di regolamenti in materia, in quanto al reg. n. 5387/1991 hanno fatto seguito il reg. n. 8859/1994, il reg. n. 10943/1997 e – infine – il reg. n.

⁷ V. l'allegato n. 3 (denominato "clienti professionali privati") al regolamento n. 16190/2007, che distingue fra clienti professionali di diritto e clienti professionali su richiesta (e recepisce quanto previsto dalla direttiva n. 39/2004).

⁸ Allegato n. 3, parte I, punto 1: "i soggetti che sono tenuti ad essere autorizzati o regolamentati per operare nei mercati finanziari, siano essi italiani o esteri quali: *a*) banche; *b*) imprese di investimento; *c*) altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati; *d*) imprese di assicurazione; *e*) organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali organismi; *f*) fondi pensione e società di gestione di tali fondi; *g*) i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci; *h*) soggetti che svolgono esclusivamente le negoziazioni per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia (*locals*); *i*) altri investitori istituzionali; *l*) agenti di cambio".

⁹ Allegato n. 3, parte I, punto 2: "le imprese di grandi dimensioni che presentano a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: - totale di bilancio: 20.000.000 euro; - fatturato netto: 40.000.000 euro; - fondi propri: 2.000.000 euro".

¹⁰ Cass., 26 maggio 2009, n. 12138, in *Contratti*, 2009, 869 e segg., con nota di F. AUTELITANO; in *Corr. giur.*, 2009, 1611 e segg., con nota di M. SESTA; in *Danno resp.*, 2009, 1067 e segg., con nota di V. SANGIOVANNI; in *Riv. trim. dir. econ.*, 2009, II, 115 e segg., con nota di C. BRESCIA MORRA.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

11522/1998. D'ora in avanti, per semplificazione, faremo riferimento esclusivamente all'art. 31, comma 2, dell'ultimo regolamento *ante* MIFID (ossia al reg. n. 11522/1998), che si riferiva a “ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto”¹¹.

A livello di giurisprudenza è utile ricordare subito il principio di diritto stabilito dalla Corte di cassazione nella recente sentenza n. 12138/2009: in mancanza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in possesso dell'intermediario in valori mobiliari, la semplice dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante, che la società disponga della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari – pur non costituendo dichiarazione confessoria, in quanto volta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo – esonera l'intermediario stesso dall'obbligo di ulteriori verifiche sul punto e, in carenza di contrarie allegazioni specificamente dedotte e dimostrate dalla parte interessata, può costituire argomento di prova che il giudice – nell'esercizio del suo discrezionale potere di valutazione del materiale probatorio a propria disposizione e apprezzando il complessivo comportamento extraprocessuale e processuale delle parti (art. 116 c.p.c.) – può porre a base della propria decisione, anche come unica e sufficiente fonte di prova in difetto di ulteriori riscontri, per quanto riguarda la sussistenza in capo al soggetto che richieda di compiere operazioni nel settore dei valori mobiliari dei presupposti per il riconoscimento della sua natura di operatore qualificato.

¹¹ L'art. 31 reg. n. 11522/1998 si componeva di due commi. Il comma 1 prevedeva che “a eccezione di quanto previsto da specifiche disposizioni di legge e salvo diverso accordo tra le parti, nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lettera *d*), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lettera *b*), comma 6, primo periodo, e comma 7, lettere *b*) e *c*), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62”. Il comma 2 stabiliva che “per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal testo unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante”.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

2. Il contesto normativo per le regioni e gli enti locali

Per gli enti locali, la materia degli strumenti derivati trova ora il suo fondamento nella l. n. 303/2008 (legge finanziaria 2009)¹². L'art. 3 della l. n. 303/2008 prevede che l'art. 62 ("contenimento dell'uso degli strumenti derivati e dell'indebitamento delle regioni e degli enti locali") del d.l. n. 112/2008 (convertito dalla l. n. 133/2008) sia sostituito. In particolare sono i commi da 3 a 6 dell'art. 62 del d.l. n. 112/2008 a contenere la disciplina degli strumenti derivati.

Secondo il nuovo testo del d.l. n. 112/2008 "il Ministero dell'economia e delle finanze ... con uno o più regolamenti ... individua la tipologia dei contratti relativi agli strumenti finanziari derivati previsti all'art. 1, comma 3, del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che gli enti di cui al comma 2 possono concludere, e indica le componenti derivate, implicite o esplicite, che gli stessi enti hanno facoltà di prevedere nei contratti di finanziamento. Al fine di assicurare la massima trasparenza dei contratti relativi agli strumenti finanziari nonché delle clausole relative alla predette componenti derivate, il medesimo regolamento individua altresì le informazioni, rese in lingua italiana, che gli stessi devono contenere" (art. 62, comma 3, d.l. n. 112/2008). Inoltre "ai fini della conclusione di un contratto relativo a strumenti finanziari derivati o di un contratto di finanziamento che include una componente derivata, il soggetto competente alla sottoscrizione del contratto per l'ente pubblico attesta per iscritto di avere preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche dei medesimi" (art. 62, comma 4, d.l. n. 112/2008). Infine "il contratto relativo a strumenti finanziari derivati o il contratto di finanziamento che include una componente derivata, stipulato dagli enti di cui al comma 2 in violazione delle disposizioni previste dal regolamento emanato in attuazione del comma 3 o privo dell'attestazione di cui al comma 4, è nullo. La nullità può essere fatta valere solo dall'ente" (art. 62, comma 5, d.l. n. 112/2008)¹³.

¹² Legge 22 dicembre 2008, n. 203. Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2009), GU n. 303 del 30 dicembre 2008, Supplemento ordinario n. 285/L, 5 e segg. In materia cfr. F. FONTANA, M. ROSSI, *Maggiori i vincoli sull'utilizzo dei derivati*, in *Guida al diritto*, 2009, fasc. 6, 57 e segg.

¹³ Si prevede infine che "agli enti di cui al comma 2 è fatto divieto di stipulare, fino alla data di entrata in vigore del regolamento di cui al comma 3, e comunque per il periodo minimo di un anno decorrente dalla data di entrata in vigore del presente decreto, contratti relativi agli strumenti finanziari derivati. Resta ferma la possibilità di ristrutturare il contratto derivato a seguito di modifica della passività alla quale il medesimo contratto è riferito, con la finalità di mantenere la corrispondenza tra la passività rinegoziata e la collegata operazione di copertura" (art. 62, comma 6, d.l. n. 112/2008).

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

In attuazione della delega del legislatore, il Ministero dell'economia e delle finanze ha predisposto uno schema di regolamento¹⁴, che è stato oggetto di una pubblica consultazione. Allo stato attuale il regolamento non risulta ancora approvato, ma potrebbe essere approvato in tempi brevi.

Nel prosieguo ci occuperemo delle disposizioni che prevedono il rilascio da parte dell'ente locale di un'apposita dichiarazione di aver preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche degli strumenti finanziari derivati. Si tratta difatti della materia che, con riferimento alle società, è al centro del contenzioso degli ultimi anni. Non si può escludere che in futuro, anche per quanto riguarda gli enti locali, si andrà a discutere della validità delle dichiarazioni rilasciate dal soggetto competente per la sottoscrizione del contratto.

3. La prassi nella conclusione di contratti derivati

Negli ultimi anni numerosi società ed enti territoriali hanno concluso contratti derivati con intermediari finanziari, contratti che – non raramente - mostrano perdite. Limitandoci in questa sede ai dati riguardanti regioni ed enti locali, al giugno 2009 vi erano in Italia 519 amministrazioni locali che avevano in forza contratti derivati con banche operanti in Italia che risultavano in perdita¹⁵. Fra le amministrazioni in perdita prevalgono i comuni (464); vi sono poi 28 province, 13 regioni e 14 amministrazioni locali di altro tipo. Dal punto di vista della distribuzione geografica, le regioni con il maggior numero di enti in perdita sono la Lombardia (53) e la Campania (52). Le regioni che presentano il valore di mercato negativo più elevato sono la Campania (216 milioni di euro) e il Piemonte (141 milioni di euro). Complessivamente il valore di mercato negativo per i 519 enti territoriali coinvolti è di 990 milioni di euro (per gli altri enti locali invece il *mark to market* è positivo per complessivi 148 milioni di euro). I dati statistici appena riportati devono considerarsi per difetto in quanto non tengono conto dei contratti derivati stipulati con intermediari finanziari esteri.

Quando i contratti derivati producono eccessive perdite potenziali (come, si è appena visto, succede frequentemente), le società e gli enti territoriali cercano di correre ai ripari. La prima possibilità è quella di risolvere il contratto. L'immediata cessazione del rapporto contrattuale imporrebbe però di pagare all'intermediario finanziario il differenziale dovuto e ciò significherebbe trasformare la perdita da potenziale a reale.

Per evitare questo risultato, insoddisfacente dal punto di vista economico, normalmente i contratti vengono rinegoziati con l'assistenza dello stesso intermediario.

¹⁴ Schema di regolamento ministeriale di attuazione dell'articolo 62 del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito con modificazioni dalla legge 6 agosto 2008, n. 133, come sostituito dall'articolo 3 della legge 22 dicembre 2008, n. 203.

¹⁵ Dati della Banca d'Italia riportati da M. FRISONE, *In Campania primato di perdite*, in *Plus24, Il Sole 24 Ore*, 7 novembre 2009, 20.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

La rinegoziazione prevede in alcuni casi il pagamento di un c.d. “*upfront*”: l’intermediario, in connessione con la ristrutturazione del contratto, si impegna a pagare immediatamente una certa somma alla società o ente territoriale¹⁶. Questi soggetti, che – non si deve dimenticare – si trovano in una posizione debitoria, tendono ad accettare tale pagamento, in quanto esso rappresenta un momentaneo sollievo dalle loro ristrettezze economiche.

Il nuovo contratto derivato non fa però venir meno le perdite. Pertanto in alcuni casi si assiste a un succedersi di più contratti, ognuno dei quali va a sostituire il precedente, con l’auspicio che gli andamenti dei tassi consentano di migliorare la situazione finanziaria.

Quando però l’onere finanziario diventa intollerabile, capita che società ed enti territoriali – sfiduciati nei confronti dell’intermediario - si rivolgano all’autorità giudiziaria. L’obiettivo è quello di prospettare una qualche manchevolezza da parte della banca, al fine di far valere uno dei rimedi riconosciuti dall’ordinamento e – così - di azzerare le perdite.

Bisogna rilevare che, in linea di principio, gli intermediari finanziari non hanno interesse ad avere come controparti operatori non qualificati. In questo caso, difatti, le banche sono assoggettate a tutti i dettagliati doveri (informativi, ma non solo¹⁷) previsti

¹⁶ L’*upfront* è definito come: “l’eventuale flusso di cassa del portafoglio finanziario strutturato che viene regolato al momento della conclusione dell’operazione in derivati” (art. 1, comma 3, lett. i, schema di regolamento MEF).

¹⁷ Sul contenzioso degli ultimi anni fra investitori e intermediari finanziari dovuto all’inosservanza delle diverse norme di comportamento da rispettarsi nella prestazione dei servizi d’investimento cfr. i volumi di F. DURANTE, *Intermediari finanziari e tutela dei risparmiatori*, Giuffrè, Milano, 2009; B. INZITARI, V. PICCININI, *La tutela del cliente nella negoziazione di strumenti finanziari*, Cedam, Padova, 2008. V. inoltre F. AZZARRI, *Contratti finanziari e categorie civilistiche*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2009, I, 672 e segg.; A. BOVE, *La violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari al vaglio delle Sezioni unite*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, II, 143 e segg.; G. COTTINO, *La responsabilità degli intermediari finanziari. Un quadro ben delineato: con qualche novità e corollario*, in *Giur. it.*, 2010, 607 e segg.; I. DELLA VEDOVA, *Sulla forma degli ordini di borsa*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 161 e segg.; P. FIORIO, *Onere della prova, nesso di causalità ed operazioni non adeguate*, in *Giur. it.*, 2010, 343 e segg.; M. GUERNELLI, *L’intermediazione finanziaria fra tutela del mercato, legislazione consumeristica e orientamenti giurisprudenziali*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 360 e segg.; C. MARCHIANDI, *La responsabilità degli intermediari nei confronti dell’investitore: il quadro giurisprudenziale*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 376 e segg.; P. MORANDI, *Violazione delle regole di condotta degli intermediari finanziari: rimedi esperibili*, in *Obbl. contr.*, 2009, 47 e segg.; D. I. PACE, *Gli ordini di borsa tra forma e mera archiviazione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, II, 118 e segg.; E. RIGHINI, *Recenti sviluppi della giurisprudenza di merito sulla tutela dell’investitore*, in *Giur. comm.*, 2009, II, 150 e segg.; V. SANGIOVANNI, *Obbligazioni Lehman Brothers e tutele degli investitori*, in *Contratti*, 2010, 221 e segg.; V. SANGIOVANNI,

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

nel regolamento Consob. L'intermediario ha invece interesse a "rimuovere" la natura di contraente debole del rapporto, suggerendo di sottoscrivere una dichiarazione in cui si autocertifica il "possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari". Difatti, così facendo, non risulta più applicabile buona parte delle norme di comportamento del reg. n. 11522/1998.

Il testo della dichiarazione di essere operatore qualificato viene di norma predisposto dall'intermediario finanziario. Nella maggioranza dei casi il contenuto della dichiarazione non è oggetto di una negoziazione fra le parti; si tratta invece di un modello predisposto dalla banca di cui il legale rappresentante della società o dell'ente territoriale si limita a prendere atto, firmandolo. Gli amministratori privati e pubblici che si vedono proposto il contratto derivato non sempre verificano con attenzione il contenuto di tale dichiarazione prima di procedere alla sottoscrizione. Le ragioni di questa possibile superficialità sono molteplici. La complessità dei contratti, di cui la dichiarazione di essere operatore qualificato costituisce solo una parte, disincentiva uno studio analitico e attento degli stessi e di tutti i suoi allegati. Inoltre alle società e agli enti territoriali interessa la finalità essenziale del testo contrattuale che sottoscrivono (che è, di regola, la riduzione di certi rischi e il contenimento di determinati costi) e non è raro che i loro rappresentanti non si concentrino sul significato esatto di tutte le dichiarazioni che firmano. Al riguardo, ovviamente, non si può generalizzare e molto dipende dalle dimensioni delle società e degli enti territoriali coinvolti e dall'assistenza (o meno) di eventuali consulenti in occasione della conclusione dei contratti. In ogni caso, nella prassi, è probabile che - almeno in alcune occasioni - l'autocertificazione venga sottoscritta senza sapere esattamente quali siano i suoi reali effetti giuridici.

Se poi il contratto, al posto di ridurre le perdite (come si auspicava), le lascia invariate (o addirittura le incrementa), le società e gli enti territoriali contestano all'intermediario finanziario di non essere stati adeguatamente informati (e, più in generale, che non sono state osservate le norme di comportamento). A quel punto le banche, dal canto loro, eccepiscono che non erano obbligate a informare né a rispettare altre regole di condotta poiché avevano a che fare con operatori qualificati. Ecco gettate le basi per il contenzioso fra le parti.

L'art. 23 T.U.F. e la sottoscrizione del contratto-quadro, in Giur. it., 2009, 1682 e segg.; V. SANGIOVANNI, La Cassazione interviene di nuovo sulle norme di condotta degli intermediari finanziari, in Danno resp., 2009, 503 e segg.; G. SERRAINO, Tutela dell'investitore e responsabilità dell'intermediario, in Dir. prat. soc., 2009, fasc. 3, 55 e segg.; F. SIGNORELLI, Violazione delle regole di comportamento dell'intermediario finanziario e risoluzione per inadempimento, in Società, 2009, 55 e segg.; E. VENTURI, L'adeguatezza delle operazioni di intermediazione finanziaria nelle prescrizioni della disciplina speciale e nell'orientamento della Cassazione, in Riv. trim. dir. econ., 2009, II, 11 e segg.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

4. L'ambito soggettivo di applicazione dei regolamenti

La prima domanda da porsi è a chi si applichino le disposizioni regolamentari in esame.

Per quanto riguarda il reg. n. 11522/1998, l'art. 31, comma 2, di tale regolamento permetteva che si riconoscesse come operatore qualificato solo una società oppure una persona giuridica. Se Tizio era invece una persona fisica (e dunque né una società né una persona giuridica), non poteva essere considerato operatore qualificato, nemmeno laddove fosse in possesso di competenze ed esperienze in materia di operazioni in strumenti finanziari. La persona fisica veniva presunta dal regolamento come debole e destinataria forzata delle norme di comportamento degli intermediari. Un discorso diverso valeva invece per le società e le persone giuridiche, anche se bisogna notare che le relative nozioni erano particolarmente ampie. Esse erano atte a comprendere imprese che svolgono attività estremamente varie e di dimensioni niente affatto omogenee: dalla piccola società di persone con pochi dipendenti alla grande società di capitali con migliaia di dipendenti. Un punto che merita di essere sottolineato è che il regolamento n. 11522/1998 richiedeva la sussistenza di competenza e di esperienza, ma non specificava in capo a chi. Viene allora da chiedersi se dovesse essere la società o l'ente territoriale in sé a disporre di competenza ed esperienza oppure se dovessero esserlo le persone fisiche che operano – a qualche titolo – in seno ai medesimi. L'esperienza può - forse - essere imputata giuridicamente alla stessa società o ente territoriale, quando direttamente questi soggetti hanno posto in essere operazioni in strumenti finanziari. Lo stesso mi pare non possa dirsi del parametro della competenza. È difficile affermare che una società o un ente territoriale è competente in strumenti finanziari, poiché la conoscenza tende a essere legata alle persone fisiche che la possiedono (Tizio, piuttosto che Caio, che svolge una certa funzione in seno agli stessi). Vi sarebbe allora preliminarmente da stabilire quali persone possano ritenersi competenti ed esperte della materia ai fini dell'art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998. Ad esempio: solo i rappresentanti legali della società o dell'ente territoriale oppure possono bastare anche i dirigenti oppure anche i dipendenti oppure, addirittura, potrà bastare una competenza che faccia capo a consulenti esterni? Il regolamento purtroppo non offre elementi per rispondere con certezza a questa domanda.

Con specifico riguardo agli enti territoriali, l'art. 62, comma 2, d.l. n. 112/2008 individua le regioni, le province autonome di Trento e di Bolzano e gli enti locali come soggetti destinatari della normativa¹⁸.

¹⁸ Similmente lo schema di regolamento indica le regioni, le province autonome di Trento e Bolzano e gli enti locali di cui all'art. 2 del d.lgs. n. 267/2000 (art. 1, comma 1, schema di regolamento MEF). Il d.lgs. n. 267/2000, come è noto, è il testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali e, al suo art. 2, comma 1, prevede che "ai fini del presente testo unico si intendono per enti locali i comuni, le province, le città metropolitane, le comunità

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

5. I presupposti oggettivi di applicazione dei regolamenti

Si è appena visto quali siano i soggetti cui si applicano il reg. n. 11522/1998 e lo schema di regolamento MEF.

Nel caso del regolamento n. 11522/1998 non era tuttavia sufficiente essere una società o persona giuridica, ma – al fine di essere considerati come operatori qualificati - bisognava essere in possesso di “competenza” ed “esperienza”: “competenza” significa una conoscenza teorica della materia; “esperienza” in materia di operazioni in strumenti finanziari si riferisce al fatto di avere già compiuto operazioni in strumenti finanziari. Il problema sia per la competenza sia per l’esperienza è che il regolamento non specificava quale livello fosse necessario. Al riguardo bisogna distinguere fra una competenza superficiale e un’esperienza occasionale (che non assegnano la qualità di operatore qualificato) e una competenza profonda e un’esperienza continuata (che, invece, attribuiscono tale *status*). Il regolamento esigeva una competenza e un’esperienza “specifiche”¹⁹. E questo requisito va interpretato come necessità che competenza ed esperienza mostrino un certo livello di profondità. La legge, del resto, richiede non un’esperienza qualsiasi, bensì un’esperienza “professionale” (art. 6, comma 2, TUF).

L’art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998 richiedeva la sussistenza, in via cumulativa, sia di competenza sia di esperienza affinché la società potesse essere ritenuta operatore qualificato. Quando anche una sola di queste due circostanze non era riscontrabile nel caso di specie, non vi era operatore qualificato; il soggetto veniva considerato “debole” dall’ordinamento e – dunque - si applicavano tutte le norme di comportamento previste dal regolamento Consob.

La disposizione affermava che è operatore qualificato ogni società “in possesso” di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari. Sulla base del tenore di questa norma si deve ritenere che sia operatore qualificato esclusivamente il soggetto in reale possesso di competenza ed esperienza (viceversa: chi è privo di competenza ed esperienza non è operatore qualificato).

La definizione di operatore qualificato offerta dall’art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998 si esponeva a critiche per il fatto che competenza ed esperienza tendono a essere parametri variabili nel tempo. Questa variabilità sussiste sotto due profili. Da un lato essa dipende dalla presenza nella società delle rilevanti persone fisiche

montane, le comunità isolate e le unioni di comuni”. Mentre l’art. 2, comma 2, d.lgs. n. 267/2000 stabilisce che “le norme sugli enti locali previste dal presente testo unico si applicano, altresì, salvo diverse disposizioni, ai consorzi cui partecipano enti locali, con esclusione di quelli che gestiscono attività aventi rilevanza economica ed imprenditoriale e, ove previsto dallo statuto, dei consorzi per la gestione dei servizi sociali”.

¹⁹ Anche se bisogna evidenziare che il testo del regolamento n. 11522/1998 utilizzava il singolare: “specificata” competenza ed esperienza.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

(amministratori, dirigenti, dipendenti o meri consulenti, a seconda dell'interpretazione più o meno restrittiva che si predilige). Se ad esempio il direttore finanziario di una società si dimette, la società potrebbe risultare priva dell'unica persona competente ed esperta in materia (e, conseguentemente, passare da operatore "qualificato" a operatore "non qualificato"). Ma la variabilità della qualità di operatore qualificato con il passare del tempo rileva anche sotto un altro profilo. La dichiarazione di essere operatore qualificato viene rilasciata in occasione del primo contatto fra le parti. Con il decorso del tempo, la situazione si può però modificare. Si supponga, ad esempio, che per quattro-cinque anni non venga compiuta alcuna operazione finanziaria. In un caso del genere è difficile ritenere che la società o ente territoriale possa ancora ritenersi esperta del settore. Il decorso di un lungo lasso di tempo senza il compimento di operazioni fa perdere competenza ed esperienza che, pure, potevano essere originariamente possedute.

6. La dichiarazione scritta

La giurisprudenza in materia di operatore qualificato (da ultimo la Corte di cassazione con la sentenza n. 12138/2009) si occupa soprattutto della valenza giuridica da attribuirsi alla certificazione del rappresentante legale di una società attestante che essa è operatore qualificato. Dal momento che l'art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998 esige il "possesso" di competenza ed esperienza, non pare che si possa attribuire rilievo decisivo alla sottoscrizione di una dichiarazione in merito. L'espressa dichiarazione per iscritto del legale rappresentante non è idonea in sé (ossia indipendentemente dalla situazione sottostante) ad attribuire lo *status* di operatore qualificato. Tale condizione sussiste invece nel caso di reale possesso di competenza ed esperienza ed è preesistente alla dichiarazione (e da essa indipendente). La dichiarazione ha la sola funzione di certificare uno stato.

La soluzione che qui si prospetta si ricava, oltre che dal dato letterale, dalla *ratio* della disposizione regolamentare. Il legislatore (art. 6, comma 2, TUF) persegue l'obiettivo di tutelare l'investitore debole, risultato che viene conseguito imponendo all'intermediario finanziario di fornire al cliente tutte le informazioni necessarie per effettuare un investimento consapevole nonché di adottare tutti gli altri presidi comportamentali e organizzativi idonei a tale scopo. Se Tizio non è esperto conoscitore dei mercati finanziari, non può effettuare investimenti ragionevoli. Il fatto che firmi una dichiarazione in cui autocertifica competenze ed esperienze inesistenti non può far venir meno la tutela di cui egli deve godere. In altre parole non può essere l'investitore che "auto"-determina il proprio statuto e il livello di protezione di cui ha bisogno, ma è l'ordinamento che garantisce agli investitori che – *oggettivamente* – hanno scarsa competenza ed esperienza un livello di tutela più elevato. Una soluzione diversa finirebbe per svuotare di contenuti buona parte della disciplina (cogente!) dell'intermediazione finanziaria.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

Con specifico riferimento agli enti territoriali risulta ora decisivo l'art. 62, comma 4, d.l. n. 112/2008, secondo cui "il soggetto competente alla sottoscrizione del contratto per l'ente pubblico attesta per iscritto di avere preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche" degli strumenti finanziari derivati (ma vedi anche l'art. 4 dello schema di regolamento MEF). Come risulta dello schema di regolamento, la dichiarazione deve essere riportata in calce al contratto; non pare pertanto possibile una dichiarazione rilasciata su di un documento separato. Dal punto di vista del contenuto, colpisce la difformità fra la previsione legislativa e quella regolamentare: mentre per la legge è sufficiente "aver preso conoscenza" di rischi e caratteristiche, per il regolamento si deve attestare di "avere pienamente compreso" le caratteristiche dell'operazione. In ogni caso, come nell'ipotesi dell'art. 31 reg. n. 11522/1998, si tratta di una auto-certificazione. Al fine di evitare i problemi che il regolamento Consob ha determinato, si può consigliare agli enti territoriali – laddove necessario – di ricorrere a consulenti prima della conclusione del contratto. Altrimenti sussiste il rischio di dichiarare il falso, ossia di certificare la comprensione di un'operazione che – in realtà – non si è compresa. La scelta di avvalersi di un consulente dipende dalla natura e dalla grandezza dell'ente che conclude il contratto derivato: se ha al proprio interno le risorse adatte, il controllo può essere effettuato all'interno dell'ente; altrimenti è necessario rivolgersi a consulenti esterni.

Ad avviso di chi scrive nel caso del reg. n. 11522/1998 la previsione secondo cui competenza ed esperienza devono essere "espressamente dichiarata"²⁰ per iscritto" non rappresenta una circostanza costitutiva della fattispecie. Si tratta, al contrario, di un requisito formale che può anche mancare senza che ciò alteri la natura di operatore qualificato (oppure non qualificato) dell'interessato, natura che dipende esclusivamente dalla sussistenza (o meno) di competenza ed esperienza. Un'interpretazione del regolamento Consob teleologica (ossia orientata alla realizzazione degli obiettivi perseguiti dalla legge) può portare ad affermare che dell'esistenza della dichiarazione scritta possa beneficiare solo il cliente e non l'intermediario finanziario. Secondo questa interpretazione, in assenza di una dichiarazione espressa il cliente deve automaticamente considerarsi come non qualificato, con applicazione delle norme di comportamento regolamentari. Nel diverso caso della presenza di una dichiarazione espressa, è invece sempre possibile la prova contraria.

Ancora più severa per gli intermediari finanziari è la soluzione da prospettarsi nel caso degli enti territoriali. Difatti l'art. 62, comma 5, d.l. n. 112/2008 (cui si aggiunge l'art. 5 dello schema di regolamento MEF) sancisce addirittura la nullità del contratto, nel caso di mancanza dell'attestazione. La nullità può essere fatta valere solo

²⁰ Si fatica a comprendere la ragione per cui nell'art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998 la Consob abbia utilizzato il termine singolare "dichiarata" in riferimento a due elementi: competenza ed esperienza. Sarebbe stato corretto utilizzare la dizione plurale "dichiarate".

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

dall'ente. Ne consegue che l'intermediario finanziario che vuole fare affidamento sul contratto derivato stipulato con l'ente territoriale deve accertarsi che in calce al contratto sia contenuta l'attestazione in discussione, altrimenti l'ente può – in qualsiasi momento – richiamarsi alla nullità del contratto e invalidare l'intera operazione.

Sia il regolamento n. 11522/1998 sia il d.l. n. 112/2008 esigono che la dichiarazione venga resa “per iscritto”. Il requisito della forma svolge quelle che sono le sue funzioni tipiche. Il primo di tali obiettivi è quello di far riflettere chi sottoscrive sul significato dell'atto che sta per compiere. Nella materia dell'intermediazione finanziaria gli atti compiuti possono incidere in modo significativo sul patrimonio del soggetto che li pone in essere. Con il requisito della forma scritta si vuole che l'interessato rifletta in anticipo e in modo adeguato sulla gravità delle conseguenze che possono derivare dall'operatività in strumenti finanziari senza la tutela offerta dalle norme di comportamento.

7. La natura della dichiarazione scritta

Giurisprudenza e letteratura si sono interrogate su quale sia la corretta qualificazione giuridica da attribuire alla dichiarazione espressa rilasciata dal rappresentante legale della società che conclude un contratto derivato.

Anzitutto si deve escludere che la dichiarazione del rappresentante legale che la società è un operatore qualificato costituisca una dichiarazione “di volontà”. La dichiarazione di volontà è, nel contesto di specie, qualcosa di diverso: è l'espressione dell'intenzione di concludere un contratto derivato con un certo contenuto.

La dichiarazione di possedere competenze ed esperienze, invece, è preliminare rispetto alla conclusione del contratto; essa precede addirittura le negoziazioni fra i contraenti. La sua funzione è quella di determinare, prima che si giunga a un contratto, il *quantum* dei doveri dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente in relazione alle maggiori o minori competenze ed esperienze dell'investitore. La dichiarazione attesta uno stato di fatto (possessione di competenze ed esperienze) e, sotto questo profilo, deve qualificarsi come dichiarazione “di scienza”. La “scienza” consiste nel sapere che la società dispone di competenze ed esperienze in materia di operazioni in strumenti finanziari. Come è noto, una dichiarazione di scienza può corrispondere o meno al vero; in altre parole vi sono solo due possibilità: l'affermazione è vera oppure è falsa. Nel caso dell'art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998 la dichiarazione corrisponde al vero quando la società dispone realmente di competenze ed esperienze in materia di strumenti finanziari. Al contrario: la dichiarazione non corrisponde al vero quando il cliente non dispone di tali competenze ed esperienze.

Si può però arrivare perfino a dubitare del fatto che la dichiarazione di possesso di competenze ed esperienze in materia di operazioni in strumenti finanziari sia una dichiarazione di scienza. Cosa vuole difatti dire “conoscere la e avere esperienza nella materia degli strumenti finanziari”? Le nozioni di “competenza” ed “esperienza” sono

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

relative. Il vero problema è che mancavano, nell'art. 31 reg. n. 11522/1998, i parametri oggettivi cui commisurare le competenze ed esperienze della società. Quando si può dire che una persona conosce le ed è esperto nelle operazioni in strumenti finanziari? Qual è il livello minimo di competenze ed esperienze richiesto per far assicurare un determinato soggetto a operatore qualificato? Per dare maggiore certezza del diritto sarebbe stato opportuno indicare quali sono gli elementi, oggettivamente riscontrabili, che fanno affermare che la società è in possesso di specifiche competenze ed esperienze. Alla luce della mancanza di criteri oggettivi, la dichiarazione riguardante il possesso di competenze ed esperienze cessa di certificare un "fatto" (accertabile e provabile dalle parti) per scadere all'espressione di un semplice "giudizio" (od "opinione")²¹. Si potrebbe pertanto arrivare alla conclusione che la dichiarazione di essere operatore qualificato non è nemmeno una "dichiarazione di scienza". Si tratta della mera esposizione di un giudizio personale, di un'auto-valutazione del tutto arbitraria.

Cerchiamo ora di applicare questi ragionamenti al diverso contesto dei contratti derivati degli enti territoriali. Come deve qualificarsi la dichiarazione del contraente di cui all'art. 62, comma 4, del d.l. n. 112/2008? Anzitutto si deve escludere che essa costituisca una dichiarazione di volontà. Tale dichiarazione rappresenta invece una dichiarazione di scienza, in cui però il soggetto competente si limita ad attestare di avere preso conoscenza dei rischi e delle caratteristiche degli strumenti finanziari derivati. Diversa la soluzione per quanto riguarda l'art. 4 dello schema di regolamento MEF, dove si esige la "piena comprensione" delle caratteristiche dell'operazione. Una dichiarazione del genere, come nel caso dell'art. 31, comma 2, reg. n. 11522/1998, esprime un giudizio personale.

La Corte di cassazione, nella sentenza n. 12138/2009, ha affermato che la dichiarazione di essere operatore qualificato è la mera formulazione di un giudizio. Ne fa derivare la conclusione che la dichiarazione non può avere valore confessorio. Secondo il codice civile "la confessione è la dichiarazione che una parte fa della verità di fatti ad essa sfavorevoli e favorevoli all'altra parte" (art. 2730, comma 1, c.c.). La confessione può vertere solo su "fatti" e non su "giudizi". Dal momento che, come si è visto, la dichiarazione di essere operatore qualificato non certifica un fatto, ma esprime un giudizio, essa non può essere oggetto di confessione. La Corte di cassazione ha statuito però che la dichiarazione rilasciata dal legale rappresentante può rilevare ai

²¹ Sulla nozione di "fatto" e sulla distinzione fra "fatto" e "giudizio" (od "opinione") nel diritto dei mercati finanziari sia consentito il rinvio al mio lavoro monografico in lingua tedesca: V. SANGIOVANNI, *Die Ad-hoc-Publizität im deutschen und italienischen Recht*, Frankfurt am Main, 2003, 47 e segg. In lingua italiana cfr. V. SANGIOVANNI, *L'informazione c.d. continua o permanente nel diritto tedesco del mercato dei capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, 593 e segg.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

sensi dell'art. 116 c.p.c.: essa può costituire argomento di prova che il giudice può porre a base della propria decisione. Ciò nonostante è sempre possibile la prova contraria.

Rispetto alla decisione della Corte di cassazione, non pare che debba valere una soluzione diversa con riferimento ai contratti derivati degli enti territoriali. Dal momento che la dichiarazione della persona incaricata esprime un giudizio (di piena comprensione delle caratteristiche dell'operazione), deve essere sempre possibile dimostrare il contrario.

8. La tendenziale irrilevanza del dibattito sull'operatore qualificato

L'errore in cui incorre parte della giurisprudenza è di non tenere presente che, nel nostro ordinamento, esiste una precisa gerarchia delle fonti. Il giudice deve anzitutto orientarsi a quello che le disposizioni di legge (e non le norme di regolamento) prescrivono. In altre parole, anche qualora dovesse operare l'art. 31 reg. n. 11522/1998 (e dunque non si applicasse parte del regolamento), non verrebbe per ciò meno l'applicazione delle disposizioni di legge e – conseguentemente - dei doveri degli intermediari finanziari che risultano direttamente dal testo legislativo. Del resto ciò è affermato in modo espresso dall'art. 31, comma 1, reg. n. 11522/1998, laddove stabilisce che l'esclusione delle norme di comportamento per gli operatori qualificati opera “a eccezione di quanto previsto da specifiche disposizioni di legge”.

Ne consegue che al dibattito sul valore dell'autocertificazione di essere operatore qualificato è stato attribuito negli ultimi anni un significato maggiore di quello che invece a ragione gli spetterebbe. Per comprendere meglio il senso del concetto che vorrei trasmettere, si immagini che non esistesse l'art. 31 reg. n. 11522/1998 (anzi, dico di più: si immagini che non esistesse lo stesso regolamento Consob nella sua interezza). Con ciò le norme di comportamento degli intermediari finanziari non sarebbero state sradicate dall'ordinamento, ma sarebbero continuate a sussistere in quanto risultanti direttamente dalla legge. Anche solo per questa ragione (attinente alla gerarchia delle fonti) le banche non possono ignorare le regole di condotta. Si tratta di norme imperative risultanti dalla legge, rispetto alle quali nulla può l'autonomia privata (e nemmeno quella regolamentare). Nella realtà dei fatti il regolamento n. 11522/1998, fino alla sua abrogazione a opera del successivo regolamento n. 16190/2007, ovviamente esisteva (e andava applicato), ma esso non poteva essere contrario alla legge. In altre parole, anche a voler ritenere, per qualsiasi ragione (ad esempio per il ricorrere dello *status* di operatore qualificato in capo al cliente), che non fosse applicabile una parte del regolamento Consob, l'intermediario finanziario era comunque assoggettato *ex lege* a certi doveri nei confronti degli investitori.

Proviamo allora a passare in rassegna alcune disposizioni di rango normativo dalle quali si può desumere un dovere di protezione dell'intermediario finanziario nei confronti del cliente debole.

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

A tutti gli operatori (sia ai qualificati sia ai non qualificati) si applica, ad esempio, l'art. 21, comma 1, TUF. Questa disposizione stabilisce, fra le altre cose, che - nella prestazione dei servizi e delle attività d'investimento e accessori - i soggetti abilitati devono "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati" (art. 21, comma 1, lett. *b*, TUF). I doveri informativi dell'intermediario finanziario risultanti direttamente dalla legge hanno per oggetto: 1) anzitutto il significato e le conseguenze della dichiarazione di essere operatore qualificato; 2) e, solo in un secondo momento, le caratteristiche e i rischi delle operazioni che vengono compiute. Ci soffermeremo, qui di seguito, solo sul primo aspetto. Alla luce del dovere informativo degli intermediari finanziari risultante dall'art. 21, comma 1, lett. *b*, TUF, già in vigore del precedente reg. n. 11522/1998 non appariva corretto l'approccio giurisprudenziale che rigettava le azioni in giudizio delle società per il solo fatto che esse si fossero autocertificate operatori qualificati. È ragionevole assumere che l'intermediario che proponeva al cliente di firmare una dichiarazione sulla competenza e sull'esperienza della società in materia di strumenti finanziari dovesse dapprima informarlo su quali sono le conseguenze di tale dichiarazione.

Oltre che in forza del dovere d'informazione, a questa conclusione conduce la necessità di dare applicazione anche alle seguenti ulteriori basi normative: *a*) il dovere di comportarsi con diligenza; *b*) il dovere di comportarsi con correttezza; *c*) il dovere di comportarsi con trasparenza; *d*) il dovere di servire al meglio l'interesse dei clienti (art. 21, comma 1, lett. *a*, TUF).

Ma l'obbligo dell'intermediario finanziario di esaminare insieme con il cliente il contenuto e le conseguenze della certificazione di essere operatore qualificato deriva da disposizioni di carattere più generale rispetto a quelle del TUF. Bisogna anzitutto menzionare l'art. 1175 c.c., secondo cui "il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza". È difficile definire corretto il comportamento di un intermediario finanziario il quale omette di segnalare al cliente che la sottoscrizione della certificazione esenta la banca da una serie di doveri. È necessario inoltre richiamare l'art. 1176, comma 2, c.c., secondo cui "nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata". È indubbio che questa disposizione si applichi anche all'intermediario finanziario. Vi è allora da chiedersi come si possa qualificare diligente il comportamento di una banca che, senza spiegazione alcuna, fa sottoscrivere al legale rappresentante di una società una dichiarazione atta a farla assurgere - in difformità dalla realtà delle cose - a operatore qualificato. L'obbligo dell'intermediario finanziario d'informare sul significato della certificazione può poi desumersi dall'art. 1337 c.c., secondo cui "le parti, nello svolgimento delle trattative e nella formazione del contratto, devono comportarsi secondo buona fede". In sede di trattative e di formazione di un contratto derivato la buona fede impone d'informare in

STUDI E OPINIONI

CONTRATTI DERIVATI

modo veritiero su significato e effetti della certificazione. Si noti che questo dovere fa capo all'intermediario finanziario *prima* della conclusione del contratto, quando si tratta di stabilire la natura (di operatore qualificato o meno) della controparte.

L'insieme delle diverse disposizioni che si sono elencate, contenute in parte nel TUF e in parte nel codice civile, imponeva all'intermediario finanziario – già in vigore del reg. n. 11522/1998 - quantomeno di accertare in via preliminare se il cliente fosse o meno in possesso di competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari. Si noti, fra l'altro, che in alcuni casi l'assenza di tali competenze ed esperienze è certamente nota alla banca: si tratta dell'ipotesi in cui la società ha rapporti di lunga durata con l'intermediario. Il caso tipico è quello di una piccola impresa che si affida da anni alla filiale locale di una banca per la gestione di tutte (o quasi) le sue pratiche di natura finanziaria. Il funzionario che conosce bene la situazione in cui versa la società nonché le competenze ed esperienze di chi vi lavora non può ignorare tali circostanze e far sottoscrivere al rappresentante legale, a propria (apparente) autotutela, una certificazione di cui conosce la sostanziale non corrispondenza a verità. Se lo fa lo stesso, viola le disposizioni di legge che si sono elencate.

BILANCIO

GLI INDICATORI NON FINANZIARI DA CONSIDERARE IN UNA RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il presente articolo esamina come la direttiva n.51/2003/CEE, attraverso il d.lgs. n.32/2007 ed il documento emesso dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed esperti Contabili, sia stata recepita in Italia per le sole prescrizioni obbligatorie tra le quali quelle relative alla relazione sulla gestione, con la previsione che quest'ultima riporti anche gli indicatori non finanziari. Si definiscono i principali indici ed i relativi criteri di scelta.

di **CLAUDIO CRIPPA**

1. Il recepimento della direttiva di modernizzazione

La direttiva n.51/2003/CEE, più nota come direttiva di modernizzazione, introduce rilevanti novità sia nella forma che nel contenuto del bilancio, aggiornando le direttive n.78/660/CEE (IV direttiva CEE), n.83/349/CEE (VII direttiva CEE), n.86/635/CEE (relativa alle banche e agli altri istituti finanziari) e n.91/674/CEE (relativa alle imprese di assicurazione).

Gli obiettivi della direttiva consistono nell'eliminazione dei conflitti esistenti tra direttive e principi IAS/IFRS e nel far sì che i trattamenti contabili consentiti dai principi internazionali possano essere utilizzati anche dalle società europee sottoposte alle disposizioni comunitarie.

Le principali modifiche riguardano:

- l'integrazione dei principi generali di redazione del bilancio di esercizio, con il principio di prevalenza della sostanza sulla forma (substance over form);
- modifiche ai prospetti di bilancio per quanto attiene alla forma e al contenuto;
- modifiche relative ai criteri particolari di valutazione;
- modifiche relative alla relazione sulla gestione e al controllo legale dei conti.

Il processo di ammodernamento del c.c. avviene con legge delega 1 marzo 2002 n. 36("legge comunitaria 2001") che recepisce la direttiva 65/2001/CEE sulla valutazione del fair value e con il d.lgs. n.6/2003 (riforma del diritto societario).

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

La direttiva n.51/2003/CEE è stata recepita in Italia per le sole prescrizioni obbligatorie e precisamente quelle relative alla relazione sulla gestione¹ e alle modifiche della disciplina del controllo legale dei conti, attraverso il d.lgs. n.32/2007.

Per recepire la parte facoltativa vi era tempo fino al settembre 2009, tuttavia ancora nel panorama italiano, il decreto legislativo di attuazione non si è formalizzato.

Dunque, tutto quanto previsto dalla dir. 51/2003 in merito ai prospetti di bilancio e ai principi di iscrizione e valutazione delle poste non è ancora legge in Italia.

2. La “nuova relazione sulla gestione”

In base a quanto previsto dall'art.5 del d.lgs. 32/2007 le nuove disposizioni si applicano “ai bilanci relativi agli esercizi aventi inizio dalla data successiva a quella della sua entrata in vigore”². Se ne deduce che per le società che fanno coincidere

1 v. Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio 18 giugno 2003 n. 2003/51/CE (Gazz. Uff. UE n. L 178 del 17 luglio 2003)[Attuazione: d.lgs. n. 32/2007, in vigore dal 12 aprile 2007]che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione (Testo rilevante ai fini del SEE) -punto9) La relazione sulla gestione e la relazione consolidata sulla gestione costituiscono elementi essenziali dell'informativa finanziaria. Per promuovere una maggiore uniformità e per fornire ulteriori indicazioni relative alle informazioni necessarie per assicurare un fedele resoconto, è necessario rendere più rigorose, in linea con le migliori pratiche attuali, le disposizioni vigenti che prescrivono che tali documenti contengano un fedele resoconto dell'andamento degli affari e della situazione della società, in modo compatibile con l'entità e la complessità degli affari della medesima. Le informazioni non dovrebbero limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività della società. Si presume che, ove opportuno, ciò comporti un'analisi degli aspetti ambientali e sociali, necessari per capire l'andamento, le prestazioni o la situazione di una società. Ciò è in linea anche con la raccomandazione 2001/453/CE della Commissione, del 30 maggio 2001, relativa alla rilevazione, alla valutazione e alla divulgazione di informazioni ambientali nei conti annuali e nelle relazioni sulla gestione delle società. Tuttavia, tenuto conto della natura evolutiva di questo aspetto dell'informativa finanziaria nonché dell'onere potenziale che incomberebbe ad imprese al di sotto di determinate dimensioni, gli Stati membri hanno la facoltà di esonerare dall'obbligo di fornire informazioni di carattere non finanziario nell'ambito delle relazioni sulla gestione delle suddette imprese.

² Pertanto, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2008, mentre, per la maggior parte delle società il cui esercizio sociale non coincide con l'anno solare, l'obbligo è scattato in anticipo; LATORRACA, ODETTO E RANALLI, *Relazione sulla gestione: novità del d.lgs. n. 32/2007 di in il fisco n. 33*, 8 settembre 2008, pag. 2-6025)

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

l'esercizio con l'anno solare i bilanci che hanno inizio dalla data successiva a quella dell'entrata in vigore del decreto fanno riferimento all'esercizio 2008³.

Il decreto legislativo ha modificato l'art. 2428, c.c.⁴ "relazione sulla gestione" come segue:

³ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili – La Relazione sulla Gestione art. 2428, c.c. - la relazione sulla gestione dei Bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal d.lgs 32/2007 – Roma, 14 Gennaio 2009 -

⁴ art. 2428, c.c. del 16/03/1942 - - "relazione sulla gestione. Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.

L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare: 1) le attività di ricerca e di sviluppo; 2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime; 3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente; 4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni; 5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio; 6) l'evoluzione prevedibile della gestione; 6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio: a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste; b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in mercati regolamentati devono trasmettere al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, redatta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione nazionale per le società e la borsa con regolamento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. La relazione deve essere pubblicata nei modi e nei termini stabiliti dalla Commissione stessa con il regolamento anzidetto. Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società."

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

a) al primo comma, le parole: «sulla situazione della società e sull'andamento della gestione» sono sostituite dalle seguenti: «contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione»;

b) al primo comma, dopo le parole: «e agli investimenti» sono aggiunte le seguenti: «, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta»;

c) dopo il primo comma, è inserito il seguente:

«L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi⁵.».

La nuova struttura delle informazioni generali relative alla società prevista dalla nuova norma si riferisce, dunque, a⁶:

- analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società;
- analisi fedele, equilibrata ed esauriente dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche tramite imprese controllate;
- analisi dei costi, dei ricavi e degli investimenti;
- descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta;
- indicatori di risultato finanziari, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione;
- indicatori non finanziari pertinenti all'attività specifica della società;
- informazioni attinenti all'ambiente;
- informazioni attinenti al personale;
- riferimenti agli importi riportati in bilancio;
- chiarimenti aggiuntivi su di essi;

Le principali novità riguardano:

- le caratteristiche qualitative dell'informativa generale;
- gli indicatori;
- le informazioni su ambiente e personale.

Le caratteristiche qualitative dell'informativa generale sono:

- fedeltà, equilibrio e completezza;

⁵ art.1 d.l. 2 febbraio 2007, n.32 “Attuazione della direttiva 2003/51/CE che modifica le direttive 78/660, 83/349, 86/635 e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione”.

⁶ ANTONELLI e D'ALESSIO, *Summa Bilancio 2010*, Milano 2010.

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- coerenza con l'entità e la complessità degli affari della società.

Gli indicatori sono distinti in :

- indicatori di risultato finanziari. Si ritiene che con essi si faccia riferimento agli indici di bilancio (calcolati su schemi di bilancio opportunamente riclassificati e relativi all'esercizio e a quello precedente);
- indicatori non finanziari, di varia natura.

Il testo di legge, nella composizione della nuova relazione sulla gestione richiede di riportare gli indicatori finanziari, in modo esplicito, e, solo "se del caso", quelli non finanziari.

Questo implica che il riferimento agli indicatori non finanziari deve essere necessariamente (e non in via facoltativa) attuato solo nelle situazioni in cui né il bilancio, né gli indicatori finanziari siano capaci di esprimere significativamente e con chiarezza la situazione della società e l'andamento del risultato reddituale⁷.

Gli indicatori finanziari, proprio per la loro natura intrinseca, mirano ad informare su quanto è stato già compiuto e sui risultati che sono stati conseguiti.

Nulla o poco dicono, invece, sulle direttrici chiave del successo/insuccesso dell'impresa. Stante questa osservazione, allora, si intuisce come l'analisi debba tradursi in un'investigazione complessiva e profonda che illustri effettivamente i fattori causali degli stessi rischi e dei successi legati al core business.

Si reputa necessario focalizzare l'attenzione sui cosiddetti driver di performance che portano e/o porteranno al conseguimento dei risultati attesi: dunque, indicatori connessi all'efficienza produttiva, all'economicità e all'efficacia delle strategie aziendali.

In termini fattivi, si tratta di procedere all'elaborazione dei cosiddetti key performance indicators (KPI).⁸

Contrariamente a quanto avviene per gli indicatori finanziari, per i quali esistono determinati parametri comunemente accettati dal mercato, per gli indicatori non finanziari non esistono standards applicabili e regole precise nella scelta degli indicatori ; essi devono essere scelti con riferimento alle caratteristiche dell'impresa, al tipo di business, ecc." Gli indicatori non finanziari possono variare da azienda ad azienda per effetto di molteplici fattori, tra cui l'attività/le attività esercitate, il mercato/mercati di riferimento, la dimensione, le caratteristiche dei prodotti, le caratteristiche produttive, ecc..

⁷ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili – La Relazione sulla Gestione art.2428 c.c. - La relazione sulla gestione dei Bilanci d'esercizio , *cit.*

⁸ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Il Documento numero 1 "La relazione sulla gestione – Alcune considerazioni"*, Ottobre 2008, p.22.

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Inoltre, anche due aziende operanti nello stesso settore potrebbero avere necessità di indicatori non finanziari differenti per effetto, ad esempio di diverse strategie di prezzo o di diversi rapporti qualità/prezzo⁹.

Nella formulazione dei menzionati indicatori, sono stati individuati i seguenti quattro ambiti operativi¹⁰:

1) posizionamento sul mercato: sono indicatori di posizionamento competitivo, indicano dove si colloca l'impresa nei confronti dei propri competitor, riflettono la capacità di appagare le attese dei clienti e sono particolarmente funzionali allo sviluppo dei ricavi futuri.

Per la determinazione di questi indicatori, occorre far affidamento alle ricerche di settore eseguite dalle associazioni di categoria.

L'indicatore principale è rappresentato dalla quota di mercato che esprime i volumi dell'attività sulla dimensione del mercato ed il redattore della relazione dovrà illustrare la quota di mercato ed il posizionamento raggiunto in confronto agli esercizi precedenti.

Posizionamento mercato	Interpretazione	Calcolo
Quota di mercato detenuta	Volume dell'attività rispetto alla dimensione del mercato servito	Fatturato/dimensione mercato

2) innovazione: sono indicatori dei processi di gestione critici dei quali si deve monitorare il livello con indicatori di efficacia. La determinazione di tali indicatori necessita di dati di natura tecnico-contabile.

⁹Documento della commissione per i Principi Contabili del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili "Relazione sulla Gestione delle imprese mercantili, industriali e di servizi" (art.2428 c.c. come modificato dal d.lgs 2 febbraio 2007 n.32 di attuazione della Direttiva 2003/51/UE del Parlamento Europeo)

¹⁰ ISTITUTO DI RICERCA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI, *Il Documento numero 1 "La relazione sulla gestione, cit., p. 22 ss.*

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Innovazione	Interpretazione	Calcolo
Tempo di introduzione di un nuovo prodotto (time to market)	Indice di capacità innovativa dell'azienda; misura il tempo necessario per lo sviluppo di nuovi prodotti orientato, dunque, a valutare la competitività del processo di sviluppo del prodotto	Tempo compreso tra il momento in cui viene concepito un nuovo prodotto e la sua immissione sul mercato
Tasso di novità di clienti e mercati	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato da nuovi clienti (o mercati) / fatturato
Tasso di incidenza dei nuovi prodotti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato dei prodotti entrati negli ultimi 2 anni / fatturato
Numero di brevetti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Numero nuovi brevetti per periodo / investimenti in R & S
Tasso di incidenza prodotti di proprietà riservata	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	% fatturato dovuta a prodotti protetti da brevetto

3) customer satisfaction: sono indicatori che definiscono la qualità percepita ed il grado di soddisfazione del cliente /utente nel momento in cui fruisce del prodotto o del servizio.

Customer satisfaction	Interpretazione	Calcolo
Tempo medio di consegna o di evasione dell'ordine	Competitività del sistema logistico	Somma dei tempi di consegna / numero consegne
Puntualità nelle consegne	Competitività del sistema logistico	% ordini evasi nei tempi
Numero reclami	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti	
Numero reclami	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze del cliente	Numero reclami nel periodo
Tasso difettosità prodotti (in % sulle vendite)	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze del cliente	Numero prodotti difettosi / numero totale prodotti venduti
Numero interventi di riparazione (in garanzia)	interventi necessari per mantenere la qualità del prodotto	Numero di interventi di riparazione in un certo periodo
N. clienti fidelizzati sul totale	Grado di fidelizzazione della clientela	Fatturato a clienti esistenti / fatturato
Pubblicità sul fatturato	Incidenza costi di pubblicità sul volume di attività	Spese di pubblicità / fatturato
Assistenza alla clientela	Attenzione al servizio post-vendita	Spese di un periodo dedicate all'assistenza della clientela
% fatturato da canali diretti	Dipendenza dell'impresa da forze vendita esterne	Fatturato da canali diretti / fatturato

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

4) efficienza fattori/processi produttivi: sono indicatori che forniscono informazioni circa la capacità dell'azienda di produrre o di impiegare i propri processi produttivi dato un ammontare di risorse disponibili limitato.

Efficienza processi	Interpretazione	Calcolo
Tempo medio di ciclo o di attraversamento (Throughput-time o maufacturing lead time)	Velocità delle attività operative interne, ovvero esistenza di vantaggi (o svantaggi) legati alla gestione più efficiente di tutti i processi interni	Somma tempi di lavorazione, di ispezione, di movimentazione, di attesa, e di immagazzinamento
Tempo medio di lavorazione (Processing-time)	Velocità delle attività operative interne, limitatamente ai processi di produzione in senso stretto	Somma tempi di lavorazione interna
Tempo medio di set-up (attrezzaggio)	Vantaggio competitivo da differenziazione ovvero misura le attività che non creano valore aggiunto	Somma dei tempi di attrezzaggio / somma dei tempi di lavorazione
Percentuale di scarti	Sprechi necessari per mantenere la qualità	Numero pezzi scartati / numero totali pezzi prodotti in un periodo
Capacità produttiva disponibile	Capacità produttività disponibile per l'incremento della produzione (esprimibile in unità di ore o numero prodotti)	N. ore disponibili - n. ore prodotte

A conferma che gli eventuali indicatori non finanziari devono essere prescelti dagli amministratori tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'impresa, del settore di appartenenza della società, del tipo di attività esercitata nonché degli elementi che ne definiscono il vantaggio competitivo si riporta a titolo esemplificativo due casi di grandi società operati in mercati differenti:

Enel S.p.a., nel Bilancio al 31 dicembre 2007, riporta, quali indicatori non finanziari dell'andamento della gestione, l'energia netta prodotta e l'energia trasportata sulla rete di distribuzione.

Diversamente, nel Bilancio Alitalia – Linee aeree italiane S.p.a. si fa riferimento, nel valutare la situazione della società e l'andamento della gestione, ai seguenti indicatori: traffico dei passeggeri e traffico merci¹¹.

¹¹LATORRACA, ODETTO E RANALLI, *Relazione sulla gestione: novità*, cit., pag. 2-6025)

BILANCIO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Dalla trattazione e dagli esempi riportati qui sopra, emerge che nell'applicare per le prime volte la normativa civilistica modificata dal d.lgs. n.32/2007 è necessario definire con molta attenzione quali siano i criteri di scelta degli indicatori non finanziari tra i tanti a disposizione dato che questi dovranno essere complementari rispetto a quelli di tipo finanziario al fine di illustrare in modo compiuto l'andamento della gestione.

PROBLEMI DELLA PRASSI

COMUNIONE LEGALE E GESTIONE UNIPERSONALE*

E' oggetto di esame la fattispecie della vendita di immobile da parte di uno solo dei coniugi in regime di comunione legale.

di GIUSEPPE COTTO

1. Come è noto (v. l'art.184 cod. civ.), l'atto di disposizione di un immobile facente parte della comunione legale, se posto in essere da un solo coniuge, è annullabile per iniziativa dell'altro coniuge. I beni quindi possono entrare ed uscire dalla comunione legale per iniziativa anche di un solo coniuge, salvo, per l'uscita, la limitazione suddetta. Ciò deriva dall'essere la comunione legale una comunione senza quote, con titolarità solidale dei coniugi sui beni oggetto della comunione (Cass., Sez.Unite, 23/4/2009, n.9660).

E' chiaro che l'annullabilità, anche se temporalmente limitata, riduce drasticamente, nella pratica, il ricorso alla gestione da parte di un solo coniuge dell'atto di amministrazione di un bene ricadente in comunione legale. Tralasciando i problemi sulla ricevibilità dell'atto, non mi risulta che vi siano Notai che abbiano stipulato una vendita immobiliare operata da un solo coniuge (senza il consenso dell'altro).

In concreto però la situazione periodicamente si presenta: i coniugi dicono al Notaio che intendono vendere un bene, ma che uno di loro non potrà partecipare all'atto. In tal caso il Notaio predispone una procura da parte del (futuro)assente a favore dell'altro per la vendita del bene, e così la vendita non sarà più annullabile.

Questa è la soluzione comunemente adottata; a ben guardare però essa, pur se corretta, appare eccessiva: le parti non hanno richiesto al Notaio di ricevere una procura; hanno semplicemente detto che Tizio venderà da solo. E' chiaro che nella procura è implicito l'assenso alla vendita, ma non sarà un assenso alla vendita fatta dal solo Tizio. Nell'atto vi saranno due venditori e saremo quindi fuori dalla previsione dell'art. 184 c.c. Le parti pensano alla vendita fatta dal solo Tizio; qui invece vi saranno due venditori, Tizio e Caia. Il risultato sarà quello voluto dalla parti, ma perseguito in modo diverso da quello richiesto.

Alcuni anni fa al concorso per la nomina a Notaio fu proposta alla Commissione esaminatrice una bozza di atto tra vivi nella quale si diceva tra il resto che

* Il presente scritto è di prossima pubblicazione sulla Rivista *Il Notaro*.

PROBLEMI DELLA PRASSI

COMUNIONE LEGALE

Tizio, sposato in comunione legale con Caia, intendeva vendere lui solo un immobile (facente parte della comunione legale) a Sempronio per un prezzo e condizioni già concordate; Caia, trasferitasi all'estero, aveva già manifestato con lettera a Tizio il suo consenso all'operazione. La Commissione ritenne eccessiva la difficoltà per i candidati e decise di sostituire la lettera (trasmessa da Caia) con una procura al marito. Ma se fosse stato utilizzato lo strumento costituito dalla semplice lettera, quale poteva essere la soluzione?

2. Diciamo subito che la dichiarazione di assenso di un coniuge alla vendita fatta dall'altro coniuge non equivale alla manifestazione della volontà di vendere.

Si potrebbe in un atto di vendita dare atto della comparizione dei due coniugi, dei quali, l'uno, emette la dichiarazione di vendita e, l'altro, si limita ad esprimere il proprio assenso alla vendita (già dichiarata dall'altro). In sostanza è un assenso alla vendita fatta dall'altro coniuge: come tale non è soggetto alla forma della vendita e potrebbe essere anche verbale (diverso è il problema che qui non ci interessa della prova).

Da quanto detto deriva che si potrebbe avere un atto nel quale compare un solo coniuge, il quale emette la dichiarazione di vendita; dichiara quindi che l'altro coniuge ha già espresso il suo consenso alla vendita; lo prova esibendo la "scrittura privata" del coniuge e la allega all'atto a prova della veridicità di quanto dichiarato.

3. Quanto sopra vale per la vendita di un bene della comunione legale; per i beni personali, apparentemente, "nulla quaestio", il titolare può disporre a suo piacimento. Ma deve effettivamente trattarsi di un bene personale.

Ricordiamo che il regime della comunione legale non è derogabile dalle parti. Esse non possono evitare che si applichi a singoli atti; possono "uscirne", stipulando la convenzione di mutamento del regime, ma non possono modificarne gli effetti fino a quando ne sono soggette. Fa "sorridere" leggere atti nei quali un coniuge dichiara che il bene acquistato è personale perché il denaro usato era suo personale (e l'altro coniuge presente lo riconosce e lo conferma); questo è veramente "ignorare" la comunione legale, comportarsi come se questa non esistesse.

L'acquisto di beni con utilizzo di denaro personale ricorre nella maggioranza dei casi. E' tale quando si utilizza lo stipendio, il ricavato della professione, il reddito di beni posseduti, la pensione, ecc. E' proprio in questi casi che agisce la comunione legale, rendendo partecipe all'acquisto l'altro coniuge che altrimenti non lo sarebbe.

Nel creare questa nuova comunione tra coniugi il legislatore ha nel contempo riconosciuto la permanenza per alcuni beni della qualità di beni personali: solo per questi beni quindi, nella comunione legale, si può parlare di beni personali.

La esistenza dei beni personali è riconosciuta ed elencata dall'art.179 c.c. Un bene quindi può dirsi personale, se rientra in una delle seguenti categorie:

PROBLEMI DELLA PRASSI

COMUNIONE LEGALE

a) bene di cui si era proprietario o titolare di un diritto di godimento prima del matrimonio;

b) bene acquisito successivamente al matrimonio per effetto di donazione o successione, sempre che nell'atto di donazione o nel testamento non sia attribuito alla comunione;

c) bene di uso strettamente personale;

d) bene che serve all'esercizio della professione;

e) bene ottenuto per risarcimento danno o pensione attinente a perdita di capacità lavorativa;

f) bene acquisito col prezzo del trasferimento dei beni personali suddetti, a condizione che sia espressamente dichiarato nell'atto di acquisto.

L'ultimo comma dell'articolo aggiunge che perchè operi l'esclusione dalla comunione, ai sensi delle lettere c), d) ed f), occorre che la esclusione sia dichiarata nell'atto di acquisto nel bene immobile e che dell'atto sia parte anche l'altro coniuge.

Tutto ciò però non basta. Non basta cioè a garantire che il bene acquistato con un atto secondo le suddette indicazioni sia un bene personale. Come si è già detto, non è nella disponibilità delle parti agire sugli effetti della comunione legale. Nelle ipotesi c) d) ed f) dell'art. 179 c.c. intervengono all'atto entrambi i coniugi ed entrambi dichiarano e riconoscono che il bene non entra nella comunione legale e sarà quindi un bene personale dell'acquirente, ma occorre un altro elemento: occorre che sussista realmente la causa di esclusione.

4. Sul punto si è pronunciata recentemente la Cassazione a Sezioni Unite (28-10-2009, n.22755): "Nel caso di acquisto di un immobile effettuato dopo il matrimonio da uno dei coniugi in comunione legale, la partecipazione all'atto dell'altro coniuge non acquirente, prevista dall'art 179, secondo comma, cod. civ., si pone come condizione necessaria ma non sufficiente per l'esclusione del bene dalla comunione, occorrendo a tal fine non solo il concorde riconoscimento da parte dei coniugi della natura personale del bene, richiesto esclusivamente in funzione della necessaria documentazione di tale natura, ma anche l'effettiva sussistenza di una delle cause di esclusione dalla comunione tassativamente indicate dall'art.179, primo comma, lett. c), d) ed f) cod. civ., con la conseguenza che l'eventuale inesistenza di tali presupposti può essere fatta valere con una successiva azione di accertamento negativo, non risultando precluso tale accertamento dal fatto che il coniuge non acquirente sia intervenuto nel contratto per aderirvi."

Nei casi di cui alle lettere c), d) ed f) deve quindi sussistere una delle cause di esclusione dalla comunione affinché il bene sia personale e le parti lo devono riconoscere in atto. E' questo un caso (forse l'unico) nel quale le parti possono agire sugli effetti del regime della comunione legale avendo la facoltà di escluderlo (qui si manifesta chiaramente il favor communionis del legislatore).

PROBLEMI DELLA PRASSI

COMUNIONE LEGALE

Nei casi c) e d) la appartenenza dei beni alla relativa categoria può forse apparire dalla stessa natura del bene; non così per i beni di cui alla lett. f). Qui le parti devono indicare l'atto, a suo tempo stipulato, col quale sono stati venduti beni personali, il prezzo ricavato, l'eventuale utilizzo di tale prezzo già operato, tenendo presente che solo nei limiti di tale prezzo ora esistente potranno escludere la comunione legale sul bene oggi acquistato.

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE

OSSERVATORIO INTERNAZIONALE

Legge societaria spagnola - In conformità a quanto previsto dall'ultima disposizione della Ley 3/2009 del 3 aprile 2009, il Consiglio dei Ministri spagnolo ha approvato il 2 luglio 2010 il Real Decreto Legislativo 1/2010.

Il testo del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, è reperibile al seguente link: <http://www.boe.es/boe/dias/2010/07/03/pdfs/BOE-A-2010-10544.pdf>.

NORMATIVA

Legge comunitaria - E' entrata in vigore il 10 luglio 2010 la l. 4 giugno 2010, n. 96, con cui sono state dettate le disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle Comunità europee.

La legge 4 giugno 2010, n. 96, è reperibile nel S.O. n. 138 alla G.U. n. 146 del 25 giugno 2010.

INDICAZIONI INTERPRETATIVE E APPLICATIVE

Diligenza professionale e governance della "piccola" banca – L'Assonime ha pubblicato il Caso n. 6 dove si commenta una sentenza della Corte di Cassazione del 15 giugno 2010, che ha confermato la sanzione pecuniaria inflitta al componente di Cda di una piccola banca di credito cooperativo, al quale erano imputabili gravi negligenze nell'adempimento del suo incarico.

CONSOB

Aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo - Sono state pubblicate in data 7 luglio 2010 le osservazioni al Position paper del 19 aprile 2010 sul tema degli aumenti di capitale con rilevante effetto diluitivo.

Le osservazioni dell'ABI, dell'Assosim e della prof.ssa Bolognesi sono reperibili al seguente link:

http://www.consob.it/main/aree/novita/consultazione_mercati_20100419_osservazioni.htm.

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ – N.14/2010

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

Parti correlate - Con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 la Consob ha approvato alcune modifiche al regolamento delle operazioni con parti correlate ed è stata proposta in consultazione una bozza di comunicazione avente ad oggetto “Indicazioni e orientamenti per l’applicazione del regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010”.

Il testo della bozza di comunicazione è reperibile al seguente link: http://www.consob.it/main/aree/novita/consultazione_parti_correlate_20100625.htm

GIURISPRUDENZA

Società in accomandita semplice. Esclusione della responsabilità illimitata - In una controversia riguardante l’immistione nella gestione sociale del socio accomandante, prevista dall’art. 2320 cod. civ., e da cui consegue l’estensione al socio del fallimento della società per l’art. 147 della legge fall., la Cassazione ha statuito che la prestazione di garanzie e il prelievo di fondi dalle casse sociali per le esigenze personali, anche nell’ipotesi in cui sia indebitato o illecito, non integrano atti di ingerenza nell’amministrazione.

Il testo integrale della sentenza della Corte di Cassazione, 3 giugno 2010, n. 13468, è reperibile al sito www.cortedicassazione.it.

Consorti - Di recente la Corte di Cassazione ha avuto modo di precisare che non rientra nelle attribuzioni del curatore del fallimento di un consorzio con attività esterna l’esercizio dell’azione di responsabilità spettante ai creditori contro gli amministratori, e ciò in quanto manca una norma *ad hoc*, disegnata sulla falsariga di quella prevista per le s.p.a. dall’art. 2394 cod. civ. e, per l’ipotesi di fallimento, dall’art. 2394 bis cod. civ..

Il testo integrale della sentenza della Corte di Cassazione, 3 giugno 2010, n. 13465, è reperibile al sito www.cortedicassazione.it.

Fallimento. La Corte d’Appello di Torino ha emesso un recente provvedimento in materia fallimentare, affrontando in particolare le questioni relative ai parametri dimensionali e alle soglie di fallibilità di cui all’art. 1, l. fall., ed affermando altresì che il mancato pagamento di un credito di modesto importo può integrare un’ipotesi non già di mero ed occasionale inadempimento, bensì di vera e propria incapacità del debitore “di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”, così come previsto dall’articolo 5, legge fallimentare.

Il testo integrale della sentenza della Corte d’Appello di Torino, 15 giugno 2010, è reperibile sul sito www.ilcaso.it.

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

Contraffazione - La Corte di Cassazione ha stabilito che integra contraffazione la riproduzione di un oggetto coperto da brevetto, anche se dai disegni registrati non è desumibile in maniera esatta quale sia la forma sottoposta a tutela.

Il testo integrale della sentenza della Corte di Cassazione, 2 luglio 2010, n. 25073, è reperibile sul sito *www.cassazione.net*.

NORMATIVA COMUNITARIA

Mercato interno. Contratti - In data 1° luglio 2010 è stato pubblicato il Libro Verde della Commissione “*on policy options for progress towards a European Contract Law for consumers and Businesses*”.

Il testo integrale dl Libro Verde è reperibile al seguente link: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0348:FIN:EN:PDF>.

CLASS EDITORI S.p.A.

Publicazione del bilancio ai sensi dell'art. 1, comma 33,
del D.L. 23 ottobre 1996, n. 545 convertito con legge 23 dicembre 1996, n. 650

BILANCI al 31 dicembre 2008 e 2009
redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS
(importi espressi in migliaia di euro)

STATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI

ATTIVO	31 dicembre 2008	31 dicembre 2009
Attività immateriali a vita indefinita	53.013	54.360
Altre immobilizzazioni immateriali	14.293	15.952
Immobilizzazioni immateriali	67.306	70.312
Immobilizzazioni materiali	8.324	6.678
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	2.861	2.890
Altre partecipazioni	776	1.076
Crediti finanziari	0	0
Altri crediti	2.547	2.535
ATTIVITA' NON CORRENTI	81.814	83.494
Rimanenze	3.632	3.661
Crediti commerciali	72.913	74.884
Titoli	0	0
Crediti finanziari	13.155	8.474
Crediti tributari	6.929	7.381
Altri crediti	9.705	8.893
Disponibilità liquide	6.982	6.294
ATTIVITA' CORRENTI	113.316	109.587
TOTALE ATTIVO	195.130	193.081

PASSIVO	31 dicembre 2008	31 dicembre 2009
Capitale sociale	10.264	10.287
Riserva da sovrapprezzo	28.966	29.230
Riserva legale	2.544	2.544
Altre riserve	31.746	29.020
Utili (perdita) dell'esercizio	(2.990)	608
Patrimonio netto di gruppo	70.530	71.689
Capitale e riserve di terzi	5.040	8.668
Utile (perdita) di terzi	(197)	849
Patrimonio netto di terzi	4.843	9.517
PATRIMONIO NETTO	75.373	81.206
Debiti finanziari	3.053	2.083
Fondi per rischi ed oneri	629	1.140
TFR e altri fondi per il personale	5.097	4.786
PASSIVITA' NON CORRENTI	8.779	8.009
Debiti finanziari	27.566	35.107
Debiti commerciali	40.680	33.505
Debiti tributari	5.386	5.088
Altri debiti	37.346	30.166
PASSIVITA' CORRENTI	110.978	103.866
TOTALE PASSIVITA'	119.757	111.875
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	195.130	193.081

CONTI ECONOMICI CONSOLIDATI

	31 dicembre 2008	31 dicembre 2009
Ricavi	126.824	113.895
Altri proventi operativi	5.168	7.764
Totale Ricavi	131.992	121.659
Costi per acquisti	(8.953)	(6.759)
Costi per servizi	(84.814)	(73.863)
Costi per il personale	(26.483)	(23.536)
Altri costi operativi	(5.058)	(4.376)
Valutazione partecipazioni a patrimonio netto	(73)	(28)
Margine operativo lordo – Ebitda	6.611	13.097
Ammortamenti e svalutazioni	(9.038)	(9.498)
Risultato operativo – Ebit	(2.427)	3.599
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(445)	(338)
Risultato ante imposte	(2.872)	3.261
Imposte	(315)	(1.804)
(Utile)/Perdita attribuibile a terzi	197	(849)
Risultato attribuibile al gruppo	(2.990)	608
Utile per azione, base	(0,01)	(0,01)
Utile per azione, diluito	0	0

Pubblicazione del bilancio ai sensi dell'art. 1, comma 33,
 del D.L. 23 ottobre 1996, n. 545 convertito con legge 23 dicembre 1996, n. 650

Esercizio chiuso al 31/12/2009 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS

Stato patrimoniale

ATTIVITA'	31/12/08	31/12/09
ATTIVITA' NON CORRENTI		
Attività immateriali a vita indefinita	0	0
Altre immobilizzazioni immateriali	17.764	9.212
Totale immobilizzazioni immateriali	17.764	9.212
Immobilizzazioni materiali	0	0
Partecipazioni	0	0
Altre partecipazioni	0	0
Crediti finanziari	0	0
Altri crediti	9.781	9.781
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	27.545	18.993
ATTIVITA' CORRENTI		
Rimanenze	0	0
Crediti commerciali	1.318.754	1.185.897
Titoli	0	0
Crediti finanziari	7.409	7.649
Crediti tributari	13.847	22.335
Altri crediti	671	342
Disponibilità liquide	21.694	29.066
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	1.362.375	1.245.289
TOTALE ATTIVO	1.389.920	1.264.282
PASSIVITA'	31/12/08	31/12/09
PATRIMONIO NETTO		
Capitale Sociale	10.400	10.400
Riserve	-693	29.318
Utili (perdite) a nuovo	-3.664	0
Utile (perdita) dell'esercizio	33.676	1.566
TOTALE PATRIMONIO NETTO	39.719	41.284
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti finanziari	0	0
Fondo per rischi ed oneri	0	0
TFR e altri fondi per il personale	12.497	14.593
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	12.497	14.593

PASSIVITA' CORRENTI

Debiti finanziari	1.150.241	1.030.112
Fondi per rischi ed oneri	0	0
Debiti commerciali	161.590	91.481
Debiti tributari	18.284	75.118
Altri debiti	7.589	11.694
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	1.337.704	1.208.405
TOTALE PASSIVITA'	1.350.201	1.222.998
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	1.389.920	1.264.282

CONTO ECONOMICO	31/12/08	31/12/09
RICAVI		
Ricavi	48.059	24.841
Altri proventi operativi	151.601	157.691
TOTALE RICAVI	199.660	182.532
Costi per acquisti	0	1
Costi per servizi	30.195	24.328
Costi per il personale	52.824	48.277
Altri costi operativi	8.097	3.030
Margine operativo lordo - Ebitda	108.544	106.896
Ammortamenti e svalutazioni	10.108	8.552
Risultato operativo - Ebit	98.436	98.344
Proventi (oneri) finanziari netti	-43.509	-23.007
Risultato ante imposte	54.927	75.337
Imposte	21.251	73.771
RISULTATO NETTO	33.676	1.566

Prospetto di dettaglio delle voci del bilancio al 31.12.2009

pubblicato ai sensi dell'art. 1, comma 33, del decreto-legge 23 ottobre 1996 n. 545

convertito con legge 23 dicembre 1996 n. 650

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	
Ricavi della vendita di copie	0
Ricavi della vendita di pubblicità	0
Ricavi da editoria on line	24.841
- Abbonamenti	24.841
- Pubblicità	0
Ricavi da altra attività editoriale	0
TOTALE	24.841

Offerta riservata
agli abbonati di NDS

Speciale offerta di Abbonamento a **La Valutazione delle Aziende**



- ACQUISIZIONI
- FUSIONI
- CESSIONI
- SCISSIONI
- SCORPORI
- QUOTAZIONE DI MERCATO
- VALORI INTRINSECI

Un anno di abbonamento
a € 179,00 anziché € ~~206,58~~

Una grande firma per una grande rivista

La misura del valore delle aziende rappresenta oggi un tema di rilievo non solo per alcune operazioni finanziarie, ma più in generale per l'orientamento delle strategie e delle scelte di gestione. La rivista si rivolge a tutti coloro che, nel nostro paese, sono interessati a vario titolo a problemi di valutazione delle aziende, il team di esperti coordinati da **Luigi Guatri**, fanno de **La Valutazione delle Aziende** un prezioso strumento di aggiornamento professionale e scientifico.

IL COSTO DELL'ABBONAMENTO È INTERAMENTE DEDUCIBILE NELLA DENUNCIA DEI REDDITI DI PROFESSIONISTI E AZIENDE, A NORMA D DEGLI ARTICOLI 54 E 56 DEL TUIR



TRAMITE POSTA

Inviando questo coupon
a Milano Finanza Service S.r.l.,
via Marco Burigozzo, 5 20122 Milano



TRAMITE FAX

Inviando il coupon
al fax verde 800/822196



TRAMITE E-MAIL

Inviando la mail di richiesta a:
servizioclienti@class.it

Si, desidero sottoscrivere l'abbonamento annuale (4 numeri) a
"La Valutazione delle Aziende" al prezzo speciale di € 179,00 anziché € ~~206,58~~.

SCELGO DI PAGARE CON:

- Versamento con Bollettino** che mi invierete
- Bonifico Bancario** intestato a: Banca Popolare di Bergamo/
Credito Varesino Corso Italia, 22 - Milano
IBAN IT 41D280160100000030296
- Addebito sulla mia Carta di Credito**
 - CartaSi/Visa Diners CartaSi/Visa/Eurocard/MasterCard
 - American Express BankAmericard

Cognome _____

Nome _____

Azienda _____

Indirizzo _____ N. _____

Cap _____ Città _____ Prov. _____

Telefono _____

E-mail _____

N° _____

Scad. _____

Data _____ Firma _____

11000169

Informativa ex art. 13 d.lgs 196/03. I dati personali che la riguardano verranno trattati per dare esecuzione all'abbonamento a La Valutazione delle Aziende da Lei richiesto e, in caso di suo consenso, per finalità di marketing di prodotti/servizi di Milano Finanza Service S.r.l. e/o di società collegate e/o controllate e/o controllanti e/o di terzi. Ciascuna società, in caso di Suo consenso, acquisterà la veste di autonomo Titolare del Trattamento. Il conferimento dei dati è necessario per dare seguito all'abbonamento. Lei potrà esercitare in ogni momento i diritti di cui all'art. 7 d.lgs 196/03 rivolgendosi a Milano Finanza Service S.r.l. I dati non verranno diffusi e verranno trattati nell'ambito dell'organizzazione del Titolare da soggetti qualificati come incaricati. Titolare del trattamento è Milano Finanza Service S.r.l. - Via Burigozzo, 5 Milano. Un elenco completo degli eventuali soggetti terzi che collaborano con il Titolare in qualità di responsabili è a disposizione su richiesta presso la sede del Titolare.

Consento all'attività di marketing inerente ai prodotti/servizi del Titolare e/o di società collegate e/o controllanti e/o controllate.

Consento all'attività di marketing di prodotti/servizi di terzi.

SI NO

SI NO

Offerta valida solo per l'Italia fino al 31/12/2010

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

ItaliaOggi

CLASSprofessionale

Class Professionale srl – via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano

Telefono: 02/58219.1 – Telefax: 02/58317598 – E-mail: mlongoni@class.it
Direttore responsabile ed editore Paolo Panerai (02-58219209)

Tariffe abbonamenti: euro 120,00 (abbonamento annuale 24 numeri)
Per la sottoscrizione di nuovi abbonamenti telefonare al numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196 allegando, oltre alla richiesta di abbonamento con i propri dati anagrafici, fotocopia dell'assegno non trasferibile intestato a: Class Professionale srl – via Marco Burigozzo n. 5 – 20122 Milano, oppure fotocopia del bonifico bancario intestato a: Banca di Roma, filiale di Milano 5, Piazza Edison 1 – 20123 Milano – conto corrente n. 923631/55 – ABI 03002 – CAB 01631.

Distribuzione: Class Professionale srl, via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano, numero verde 800-822195. Vendita esclusiva per abbonamento.
Servizio Abbonamenti: per informazioni e/o segnalazioni comporre il numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196.
Concessionaria esclusiva per la pubblicità: Class Pubblicità, via Marco Burigozzo 8 – 20122 Milano Tel. 02/58219500-23 – Fax: 02/58219560 Presidente: Paolo Panerai – Direttore generale: Matteo Sordo – Vice Direttore generale: Francesco Rossi

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ Registrazione al Tribunale di Milano
n. 618 del 8-11-2002 –
Direttore Responsabile: Paolo Panerai

© Tutti i diritti sui dati, le informazioni, i materiali contenuti nella rivista sono riservati a Class Professionale srl; è vietato pertanto, in via meramente esemplificativa e comunque non esaustiva, copiare, vendere, rivendere e comunque sfruttare a fini commerciali il contenuto della rivista, o di una sua qualunque parte, senza il consenso scritto di Class Professionale srl.