

Anno 10 – Numero 21

14 novembre 2012

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

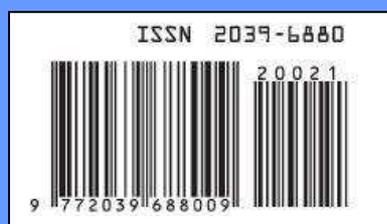
DIRETTA DA ORESTE CAGNASSO E MAURIZIO IRRERA

COORDINATA DA GILBERTO GELOSA

IN QUESTO NUMERO:

- **RISERVE E FONDI: OPERAZIONI SUL
CAPITALE SOCIALE**
- **FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO**
- **RIAPERTURA DEL FALLIMENTO**

ItaliaOggi



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 SCIENTIFICO DEI REFEREE

Carlo Amatucci, Guido Bonfante, Mia Callegari, Oreste Calliano, Maura Campra, Matthias Casper, Stefano A. Cerrato, Mario Comba, Maurizio Comoli, Paoloefisio Corrias, Emanuele Cusa, Eva Desana, Francesco Fimmanò, Toni M. Fine, Patrizia Grosso, Javier Juste, Manlio Lubrano di Scorpaniello, Angelo Miglietta, Alberto Musy, Gabriele Racugno, Paolo Reviglionio, Emanuele Rimini, Marcella Sarale, Giorgio Schiano di Pepe

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, 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

Amal Abu Awwad, Francesco Bavagnoli, Cristina Florio, Alberto Gallarati, Anna Gardella, Lorenzo Gelmini, Gabriella Iermano, Michele Mozzarelli, Marina Spiotta, Giuseppe A. M. Trimarchi

INDICE

	<i>Pag.</i>
STUDI E OPINIONI	
<i>Riserve e fondi: le operazioni sul capitale sociale</i> di Giuseppe A. M. Trimarchi	11
<i>Atti di disposizione da parte del comunista senza il consenso degli altri</i> di Giuseppe A. M. Trimarchi	55
<i>Amministratori di fatto e direttori generali solo di diritto</i> di Marina Spiotta	76
<i>L'interesse imprenditoriale proprio o altrui: appunti sul rapporto tra la capogruppo e gli amministratori della società soggetta a direzione e coordinamento</i> di Michele Mozzarelli	102
<i>Prime considerazioni sulla legge applicabile al danno patrimoniale da false informazioni al mercato</i> di Anna Gardella	135
<i>Segregazione, organizzazione e controllo nell'interesse dei creditori dell'impresa in crisi</i> di Alberto Gallarati	155
<i>Gli amministratori indipendenti: alcuni spunti per un possibile miglioramento</i> di Francesco Bavagnoli, Cristina Florio e Lorenzo Gelmini	183
<i>L'usucapibilità della quota di s.r.l.</i> di Gabriella Iermano	201
DIRITTO FALLIMENTARE	
<i>La riapertura del fallimento nel concordato</i> di Amal Abu Awwad	219
SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE	231
SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO	235

SOMMARIO

STUDI E OPINIONI

Riserve e fondi: le operazioni sul capitale sociale

Il lavoro affronta il tema della utilizzabilità delle riserve e dei fondi ai fini delle operazioni di aumento gratuito e della riduzione per perdite del capitale sociale.

di **Giuseppe A. M. Trimarchi**

Atti di disposizione da parte del comunista senza il consenso degli altri

Il lavoro, ripercorrendo gli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali sulla problematica della costruzione su suolo comune da parte di un comunista senza il consenso degli altri, affronta, nello specifico, il tema della legittimazione a disporre del bene costruito.

di **Giuseppe A. M. Trimarchi**

Amministratori di fatto e direttori generali solo di diritto

L'articolo analizza le due figure di «gestori in senso lato» della società e propone alcune riflessioni sulle interazioni tra fatto e diritto.

di **Marina Spiotta**

L'interesse imprenditoriale proprio o altrui: appunti sul rapporto tra la capogruppo e gli amministratori della società soggetta a direzione e coordinamento

Entro determinati limiti la capogruppo è autorizzata a imporre alla società figlia direttive vincolanti. Tali direttive incidono sul comportamento degli amministratori della società diretta. Il lavoro ha come oggetto la valutazione di tale comportamento con specifico riferimento alla diversa condotta e al diverso obbligo di motivazione imposti agli amministratori al variare dell'interesse perseguito dalla capogruppo attraverso l'attività di direzione e coordinamento. Alla luce di questa valutazione viene infine proposta una definizione dell'ambito all'interno del quale opera il «privilegio di gruppo».

di **Michele Mozzarelli**

SOMMARIO

Prime considerazioni sulla legge applicabile al danno patrimoniale da false informazioni al mercato

Il diritto europeo dei mercati finanziari prevede l'introduzione negli Stati membri di una normativa sulla responsabilità civile degli emittenti per false informazioni al mercato; a tale obbligo, peraltro, non corrisponde una specifica norma di conflitto che ne individui la legge applicabile. L'applicazione della legge del luogo in cui si è verificato il danno, prevista dal Regolamento Roma II, è problematica sia per la difficoltà di localizzare il danno meramente patrimoniale, sia perché espone gli emittenti ad una pluralità di leggi applicabili. Per razionalizzare tali fattispecie, la dottrina ha quindi elaborato criteri che individuano una sola legge applicabile.

di Anna Gardella

Segregazione, organizzazione e controllo nell'interesse dei creditori dell'impresa in crisi

L'Autore prende in esame tre caratteristiche del trust – segregazione, regole di organizzazione e capacità di unire il controllo su alcuni diritti verso i terzi, mantenendo frammentati gli interessi tra diversi titolari – al fine di dimostrare come possano esser efficientemente impiegate a vantaggio dei creditori dell'impresa in crisi.

di Alberto Gallarati

Gli amministratori indipendenti: alcuni spunti per un possibile miglioramento

Il presente lavoro contribuisce all'approfondimento di uno dei temi centrali del dibattito in materia di corporate governance – i.e., il ruolo degli amministratori indipendenti all'interno del sistema dei controlli aziendali – adottando una prospettiva sia giuridica, sia economico-aziendale.

Dopo il necessario inquadramento normativo, infatti, il tema viene esaminato, in primis, alla luce della letteratura e delle best practice in materia di controllo e, successivamente, alla luce delle evidenze empiriche riscontrate nel panorama delle società quotate alla Borsa Valori di Milano, fornendo – in conclusione – alcuni spunti di riflessione sulla definizione di indipendenza e sul ruolo degli amministratori indipendenti all'interno dei Consigli di Amministrazione e nel più ampio sistema dei controlli aziendali.

di Francesco Bavagnoli, Cristina Florio e Lorenzo Gelmini

SOMMARIO

L'usucapibilità della quota di s.r.l.

Lo scritto affronta il problema della usucapibilità della quota di società a responsabilità limitata, nel caso di indebita o erronea attribuzione di essa (o di parte di essa) ad un soggetto differente dal legittimo titolare, che ne risulti, pertanto, formalmente intestatario. La verifica dei presupposti di applicabilità dell'istituto dell'usucapione passa necessariamente per l'esame della natura giuridica della quota ed, in particolare, della sussumibilità della relativa nozione in quella di bene suscettibile di possesso prolungato, che delimita l'ambito di applicazione della disciplina dell'usucapione. Isolando l'attenzione sulla partecipazione in società a responsabilità limitata, l'A. motiva una posizione fortemente critica nei confronti della usucapibilità della quota: soluzione non imposta, peraltro, neppure dalla necessità di assicurare un sufficiente livello di Rechtssicherheit e di Verkehrssicherheit. Obiettivi, questi ultimi, la cui realizzazione non implica, infatti, necessariamente l'adozione di una nozione giuridica di quota di partecipazione in società riportata forzatamente negli angusti confini di quella di bene oggetto di possesso, ma che è comunque assicurata – più linearmente e nei limiti in cui ciò sia imposto dalle effettive esigenze di tutela dei terzi e del mercato – dalle regole interne del diritto societario, e segnatamente dal particolare regime di circolazione delle partecipazioni sociali, affidato ad un sistema di opponibilità ai terzi basato sull'efficacia delle iscrizioni pubblicitarie.

di **Gabriella Iermano**

DIRITTO FALLIMENTARE

La riapertura del fallimento nel concordato

Il tema della riapertura del fallimento a séguito dell'annullamento e della risoluzione del concordato fallimentare impone di ricostruirne la disciplina, atteso che la stessa si risolve in un mero richiamo di altre disposizioni: occorre dunque verificare se ed entro che limiti queste ultime possano trovare applicazione. Il principio cardine, alla luce del quale inquadrare il problema, è rappresentato dalla stabilità degli effetti prodottisi con il concordato.

di **Amal Abu Awwad**

INDEX-ABSTRACT

	<i>Page</i>
STUDIES AND OPINIONS	
Funds and reserves: share capital transactions	11
<i>This paper analyses the employment of funds and reserves in order to approve a free share capital increase or to reduce it for losses.</i>	
by Giuseppe A. M. Trimarchi	
Shared ownership: acts realized by one shared owner without the agreement of the others owners.	55
<i>This work, concerning the matter of the shared ownership, analyses in particular, the problem about acts realized by only one shared owner without the agreement of the others owners.</i>	
by Giuseppe A. M. Trimarchi	
De facto managers and general managers	76
<i>The article analyses different aspects of the “latu sensu” company directors and suggests some considerations about the interaction between fact and law.</i>	
by Marina Spiotta	
Independent directors: some ideas for possible improvement	102
<i>This work contributes to one of the key issues in the study of corporate governance (i.e., the role of independent directors in the system of internal controls) using a perspective which is both formal/juridical – we look at the current relevant regulation – and substantial/business oriented, since we look for a clearer definition of independence and for means of improvement of the independent directors’ effectiveness.</i>	
<i>With this twofold attitude, we also examine the results of a recent inquiry about the adoption of, and the compliance with, the “Code of good governance” and more specifically the provisions for independent directors, by the companies listed on the Milan Stock Exchange.</i>	
<i>We conclude with some ideas for possible improvement, with respect to the definition of their independence and their role in the context of how in a broader perspective the boards of directors and the internal controls system should operate.</i>	
by Francesco Bavagnoli, Cristina Florio, Lorenzo Gelmini	

INDEX-ABSTRACT

- The relationship between parent company and subsidiary's directors** 135
Within certain limits the parent company is entitled to impose on its subsidiary binding directives. These directives affect the behavior of subsidiary's directors. This paper examines such behavior with specific reference to directors' conduct and their disclosure obligation in relation to different interests pursued by the parent company through its directives. In the light of this assessment the paper proposes a definition of the area where the "privilege of the group" operates.
by **Michele Mozzarelli**
- Preliminary remarks on the law applicable to economic loss in financial market torts** 155
European securities law provides for the introduction of issuers' civil liability for false information disclosed to the market; such provision, however, is not coupled by a corresponding conflict of laws norm determining the law applicable to the tort. The application of the law of the place of the tort, envisaged by the Rome II Regulation, is problematic either for the difficulties to identify the place of pure economic loss or for exposing issuers to a plurality of laws to be complied with. In pursuance of a better predictability of law, scholars have elaborated connecting factors determining one single applicable law.
by **Anna Gardella**
- Asset partitioning, organizational rules and the dissociation of interest and control : the interest of the creditors of a company in a financial crisis** 183
The Author analyses three characteristics of the common law trust – asset partitioning, organizational rules and the dissociation of interest and control – to show how they may be efficiently adopted for the interest of the creditors of a company in a financial crisis.
by **Alberto Gallarati**

INDEX-ABSTRACT

Usucapion of limited liability company shares

201

The paper investigates whether the usucapion rule is applicable to the company shares in case of their wrong formal attribution to a subject, who is not the effective owner.

For this purpose it is necessary to examine the juridical definition of “share” and, in particular, to verify its compatibility with the concept of “good” which can be object of “possession”. Focusing on the limited liability company, the A. criticizes the applicability of the usucapion rule to their shares, basically because of the enormous difficulty to define the latters as (even immaterial) “goods”.

Moreover, an affirmative solution is not necessary also for assuring a sufficient level of Rechtssicherheit and Verkehrssicherheit. In fact, this purpose is sufficiently assured by the internal rules of the companies legal system, with special regards to the effects of trading disclosures.

by **Gabriella Iermano**

BANKRUPTCY LAW

The reopening of the insolvency procedure

219

The reopening of the insolvency procedure following the avoidance or termination of the «concordato fallimentare» [pursuant to articles 124 ff., legge fallimentare (“Italian Bankruptcy Code”), during the procedure the debtor or one of his creditors may file a proposal of a agreement regarding the settlement of all the (insolvent)debtor-creditor relationships] is regulated by a handful of statutory provisions that, however, consist in mere references to other sections of the “Italian Bankruptcy Code”. It is therefore necessary to detect which norms are actually applicable to the subject matter and to determine their limits of compability with this peculiar context. The basic criterium to be adopted in this interpretative operation is the necessity of keeping untouched the acts carried out in fulfillment of the previous concordato fallimentare and their effects.

by **Amal Abu Awwad**

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il lavoro affronta il tema della utilizzabilità delle riserve e dei fondi ai fini delle operazioni di aumento gratuito e della riduzione per perdite del capitale sociale

di GIUSEPPE A. M. TRIMARCHI

1. Riserve e fondi: la disponibilità ai fini dell'aumento gratuito; la nozione di "perdita"

Vale ricordare che l'enunciazione della regola dell'aumento gratuito del capitale sociale per s.p.a., s.a.p.a. ed s.r.l., passa per il filtro dell'allocazione a capitale delle "riserve" e degli "altri fondi iscritti in bilancio in quanto disponibili".

Identica è, infatti, la formulazione tanto per l'art. 2442 c.c. quanto per l'art. 2481-ter c.c.

Dal punto di vista strettamente lessicale risulta che non possano più imputarsi a capitale le parti disponibili delle riserve e dei fondi speciali, bensì debbano esserlo "le riserve" e gli altri fondi "in quanto disponibili".

La letteratura del post-riforma discute sul significato della modifica letterale che, secondo taluni, sarebbe del tutto priva di conseguenze sul piano della logica sistematica, secondo altri indirizzerebbe verso una più rigorosa disciplina. Si sostiene, infatti, che la locuzione "riserve o fondi in quanto disponibili" sembra orientare l'interprete verso una diversa alternativa: o le riserve (o i fondi) sono disponibili (*rectius* : interamente disponibili), e quindi utilizzabili al fine dell'aumento del capitale sociale, ovvero non lo sono (*rectius* : non lo sono interamente) e, pertanto, restano inutilizzabili al fine detto.

Invero, anche a voler concedere che il testo legislativo si possa prestare ad una lettura del tipo di quella ultimo richiamata, sembra più ragionevole pensare che la disciplina delle riserve - ed in specie la questione della loro disponibilità/indisponibilità al fine dell'aumento del capitale cd. "gratuito" - non possa prescindere da un esame della fonte e dello scopo della riserva, desumendo eventualmente dall'una e dall'altro anche gli elementi di analogia con fattispecie positivamente disciplinate in maniera compiuta. Sembra questo, infatti, il percorso esegetico da seguire per poter risolvere i quesiti in tema di disponibilità della riserva, ovvero della sua idoneità al fine dell'operazione al vaglio.

Se ne ricava, immediatamente, la generale disponibilità delle riserve facoltative e di quelle statutarie, purché detto utilizzo non sia in alcun modo precluso dalla fonte istitutiva della riserva mercè la fissazione del perseguimento di uno specifico scopo.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Invero, anche se vi fosse uno scopo apertamente incompatibile con l'aumento gratuito del capitale sociale a carico della riserva de qua, a ben vedere, non ne risulterebbe in astratto precluso l'utilizzo, poiché sarebbe sufficiente a tal fine che l'organo sovrano della riserva rimuova, così come in origine lo imprese, lo scopo incompatibile, così rendendo la riserva detta - come "riprogrammata" dopo la modifica - utilizzabile al fine che ne occupa.

Occorre pure ricordare che il legislatore non fornisce un'adeguata definizione di perdita. Perciò, innanzitutto, si discuteva se tale potesse qualificarsi il risultato negativo correlato all'intero patrimonio netto composto da capitale e riserve, o se il risultato negativo dovesse riferirsi al solo capitale sociale a prescindere dall'esistenza o meno delle riserve, ovvero se il risultato negativo fosse da considerarsi, ai fini che interessano, solo in relazione al capitale sociale, ma dopo la progressiva erosione delle riserve. Insuperabile, a tale riguardo, è l'esemplificazione delle diverse conseguenze pratiche derivanti dall'adesione all'una o l'altra delle ricostruzioni elaborata dal Prof. Colombo ⁽¹⁾ : si dia una s.p.a. con capitale 1000 e riserve 500. Se la perdita rilevante è quella che va correlata ad entrambe le voci di netto l'obbligo di convocare l'assemblea *ex art. 2446 c.c.* scatterebbe quando le perdite raggiungono 501; se la perdita, invece, fosse da riferirsi al solo capitale sociale, sarebbe rilevante, ai nostri fini, una perdita di 334; se, infine, la perdita rilevante *ex art. 2446 c.c.* fosse correlata al capitale, dopo erose le riserve, occorrerebbe - per il meccanismo di cui all'*art. 2446 c.c.* - una perdita di 834.

Ancora una volta può risultare utile ai fini dell'esatto inquadramento del problema una più approfondita disamina della disciplina del bilancio.

In essa è dato ravvisare che la nozione di perdita è duplice nello stato patrimoniale, ed univoca nel conto economico.

Nel primo, infatti, il legislatore ha considerato tra le voci del Passivo, lettera A) Patrimonio Netto, i numeri VIII e IX che si rubricano rispettivamente "utili o perdite portati a nuovo" e "utili o perdite di esercizio" (*art. 2424 c.c.*). Nel conto economico, invece, l'*art. 2426 c.c.*, ultimo comma, numero 23, espressamente prevede l'"utile o la perdita di esercizio".

Il che val quanto dire che il legislatore, avuto specifico riguardo al risultato negativo di gestione, considera che nel conto economico si consolida quello di esercizio, ossia la perdita riferibile a quello specifico esercizio sociale. Mentre nello stato patrimoniale si possono considerare tanto le perdite derivanti da più esercizi sociali stratificate nella citata voce VIII, quanto quelle derivanti proprio dal conto economico ossia rinvenienti dall'ultimo esercizio sociale.

In questo senso ben si comprende la distinzione aziendalistica tra perdita di esercizio - che è quella che deriva dal conto economico allo stato patrimoniale - e perdita di bilancio - che, invece, è quella che si consolida trascorso l'esercizio di riferimento da cui provenga per allocarsi, appunto, alla voce VIII di cui *supra*.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Esiste, a dire il vero, almeno un'ulteriore nozione aziendalistica di perdita che è quella di "perdita infrannuale". A prescindere, infatti, dai risultati di un singolo esercizio, e da quelli più in generale consolidati nello stato patrimoniale, ben potrebbe accadere che la società consegua nel corso di un esercizio un risultato negativo che deriverebbe da un conto economico "provvisorio" in quanto aggiornato ad una specifica data individuata nel corso dell'esercizio sociale. Di tale nozione il legislatore sembra incurante, ed è, quindi, compito dell'interprete lo studio del suo eventuale rilievo ai fini della disciplina che qui verrà presa in considerazione.

Non è questa la sede, peraltro, per approfondire le questioni che si agitano attorno alla scelta del metodo per calcolare la perdita; valga, tuttavia, ricordare che è stato giustamente osservato che l'attuale formulazione dell'art. 2423- *bis* c.c. pone al centro dei principi di redazione del bilancio quello secondo cui ogni valutazione debba tener conto e della " *prospettiva di continuazione dell'attività* " e " *della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato* " il che potrebbe ragionevolmente indurre a considerare che la perdita non corrisponda esattamente soltanto ad un dato meramente algebrico ma che essa possa contenere anche un carico di ragionevole previsione d'"ipotesi di crisi" (2).

Se, dunque, la perdita è innanzitutto un risultato negativo di esercizio che deriva dalla differenza (negativa) tra i costi della produzione ed i ricavi della stessa così per come sono stati elaborati dalla disciplina dell'art. 2425 c.c., non si può trascurare che il legislatore, per quanto più sopra evidenziato, abbia considerato che il ruolo che la perdita debba giocare - nella disciplina del modello di bilancio capitalistico - sia commisurato al netto patrimoniale dell'ente, come inequivocabilmente dimostra la citata formulazione della lettera A) voce Passivo di cui all'art. 2424 c.c.

La *ratio* di tale previsione deve essere posta in relazione alla funzione di ciascuna delle voci che compongono il netto patrimoniale di cui all'art. 2424 c.c. In esse, come visto, è dato rintracciare una significativa differenza di regime di vincolo che degrada da quello particolarmente rigido del capitale sociale la cui derubricazione è soggetta a particolari limiti, a quelle via via più "liberali" delle altre poste di netto che lo stesso legislatore prevede.

In altri termini, è difficile ignorare la differenza di vincolo di destinazione che esiste tra capitale sociale ed una qualunque riserva facoltativa. Così come, d'altra parte, è di tutta evidenza la differenza, sempre di vincolo, che sussiste, ad esempio, tra la riserva legale e la riserva sovrapprezzo, o tra queste ed ancora una qualsiasi altra riserva facoltativa o un comune accantonamento di utili.

Insomma, è nella disciplina del netto una gradazione di funzioni delle varie voci che lo compongono volta a declinare una progressiva rigidità del vincolo di destinazione, e corrispondentemente della stabilità della relativa voce, man mano che si procede dalle riserve liberamente formate per volontà assembleare a quelle prescritte dalla legge.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

In questo senso l'unica nozione di perdita accoglibile al fine del corretto inquadramento delle fattispecie di cui alle cd. "riduzioni nominali" non può che essere quella che commisura il risultato negativo al capitale sociale, valutato al netto di tutte le altre voci che compongono l'elencazione di cui al Patrimonio Netto dell'art. 2424 c.c. E ciò nello specifico senso che di perdita - a quel fine - è utile parlare solo dopo che il risultato negativo d'esercizio o consolidato abbia (progressivamente) eroso le varie voci che compongono il Netto e, per di più, in quell'ordine rinvenibile dalle funzioni svolte da ciascuna voce, in guisa che, almeno in termini generali, può correttamente sottolinearsi che la perdita dello stato patrimoniale progressivamente incide sulle riserve libere, eliminandole, via via erodendo quelle volute dal legislatore fino a pervenire alla riserva legale. Eliminata quest'ultima, la perdita entra in contatto con il capitale sociale accendendo i meccanismi di *default* di cui agli artt. 2446 e 2482- *bis* c.c. in ragione del suo importo rispetto all'ammontare di quello.

Pur nel silenzio del legislatore, quindi, ben si può sostenere che le perdite sembrano destinate ad incidere sul netto come segue:

- prima a carico delle riserve volontarie o facoltative disponibili, nell'ambito delle quali potrebbe anche giustificarsi una scelta assembleare in ordine alla fissazione di una gradazione dell'incidenza della perdita;
- poi le riserve statutarie, sia quelle libere che le vincolate;
- quindi i fondi rivalutazione, la parte di riserva sovrapprezzo equiparata alla legale, la riserva legale e,
- da ultimo il capitale.

Vale comunque ricordare che, talora, il legislatore assume una diversa gradazione dell'impatto delle perdite: ad esempio il d.lgs. n. 38/05, a proposito della riserva "fair value", stabilisce che detta riserva copre la perdita successivamente all'utilizzazione, a tal fine, della riserva legale ⁽³⁾.

E' opportuno, altresì, chiarire che il rilievo del concetto di perdita in termini di risultato negativo da considerare al fine delle operazioni di riduzione nominale del capitale sociale al netto delle riserve appare principio di ordine pubblico, e come tale sottratto ad ogni potere di disposizione dell'autonomia privata. Può discutersi della sorte della delibera assunta in violazione dell'enunziato principio, ossia quando vi fosse una qualunque riserva e ciò nondimeno la società abbia ridotto "nominalmente" il capitale sociale ⁽⁴⁾.

Vale anche dare cenno alla questione concernente la nozione di capitale sociale cui riferire la riduzione nominale, ed in particolare se esso capitale sia quello sottoscritto, ovvero quello versato.

Non può esservi dubbio alcuno che la perdita sia destinata ad incidere sul capitale sociale sottoscritto.

La soluzione qui condivisa in ordine all'esatto inquadramento della nozione di perdita consente alcune riflessioni ricche di conseguenze applicative. Innanzitutto, è

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

evidente che la scelta d'inquadrare la perdita di cui agli artt. 2446, 2447 2482- *bis* e *ter* c.c. come risultato negativo incidente sul capitale al netto delle riserve impone di considerare che il meccanismo di erosione di queste ultime sia automatico, sebbene dipendente dalla progressiva forza del vincolo di ciascuna voce come sopra specificato. Il che restringe enormemente l'area in cui l'autonomia privata può esplicarsi, e soprattutto impedisce che l'autonomia possa, attraverso manovre sulle riserve, finire per selezionare in modo del tutto arbitrario i criteri di distribuzione dell'utile e le informazioni da dare all'interno ed all'esterno dell'ente correlate alla situazione patrimoniale, finanziaria e gestionale della società stessa. Se, infatti, ad esempio, una società potesse ridurre *ex art.* 2446 c.c. una perdita di esercizio pure in presenza di riserve, essa avrebbe la facoltà di abbassare la soglia di distribuzione dell'utile ben oltre la soglia di un ragionevole criterio di diligente gestione. Esempio e tabella sui bilanci non mancheranno di aiutarci nel ragionamento: si dia l'ipotesi di una s.p.a. che abbia il capitale interamente versato in danaro e riserve come segue

ATTIVO	PASSIVO
Cassa = 130	Netto Patr. Capitale sociale 100 Riserva legale 5 Riserva facoltativa 25
	Passivo (reale) 0
Totale = 130	Totale 130

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Se in un dato esercizio la società subisse una perdita di 50, concedendo per un momento che il concetto di perdita possa riferirsi al capitale senza considerare le riserve, la società in parola potrebbe conservare la riserva e ridurre il capitale sociale da 100 a 50 (che supponiamo non è soglia al di sotto del minimo legale). Conseguirebbe una situazione di tal fatta:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa = 80	Netto Patr. Capitale sociale 50 Riserva legale 5 Riserva facoltativa 25
	Passivo (reale) 0
Totale = 80	Totale 80

Questa soluzione consentirebbe alla società del nostro esempio, altresì, di distribuire ai soci quanto meno i 25 della riserva facoltativa, "liberata" dalla riduzione del capitale sociale cui si è pervenuti in applicazione di una non condivisibile nozione di perdita.

Se, invece, della perdita si ha la nozione qui condivisa, la società si troverà in questa ben diversa situazione:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa = 80	Netto Patr. Cap. soc. 80 Riserva legale 0 Riserva facoltativa 0
	Passivo (reale) 0
Totale = 80	Totale 80

Ciò perché la perdita abbatte progressivamente le riserve dalla facoltativa alla legale (fino a concorrenza del loro importo per 30) e per i restanti 20 sul capitale sociale.

Condivisa questa considerazione, appare di tutta evidenza che acquisisce un più chiaro perimetro la questione della rilevanza o meno delle cosiddette "perdite di periodo" ossia di quelle non identificabili né con un risultato consolidato in bilancio da esercizi precedenti, né coincidenti con un risultato definitivo di uno specifico esercizio sociale, ma, più semplicemente, rinvenienti da un momento specifico di un esercizio sociale. Se, infatti, la *ratio* delle norme sulle riduzioni nominali del capitale sociale è quella di proteggere la corretta e diligente gestione ed organizzazione dell'ente, e a

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

fornire ai soci ed ai terzi una generale corretta informazione sullo stato gestionale, patrimoniale e finanziario dell'ente, è evidente che può coerentemente darsi in generale risposta positiva alla loro rilevanza, sebbene, fin d'ora, riservandosi alcune precisazioni che verranno più avanti approfondite.

2. Aumento gratuito, perdite e riserva legale, riserva sovrapprezzo e riserva da rivalutazione

2.1. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite (... segue): la riserva legale

In ossequio agli scopi del presente lavoro si procede ora ad esaminare l'impatto applicativo delle operazioni di aumento gratuito ed assorbimento delle perdite sulle varie componenti il netto patrimoniale, tralasciando ogni questione applicativa relativa alla struttura e ai contenuti delle relative delibere.

È, innanzitutto, evidente che chi ritiene che l'imputazione a capitale soddisfi interessi poziori rispetto a quelli curati dalla riserva legale tenda ad ammetterne l'imputabilità a capitale, e ciò in quanto si sostiene che soci e creditori sarebbero maggiormente garantiti dall'irrobustimento del capitale, risultando allo stesso tempo soddisfatto anche l'interesse della società. Si ricorda che recentemente, a controprova della tesi suesposta, è stata, tra l'altro, invocata la "liberalizzazione" del disinvestimento del capitale sociale.

Potrebbe in contrario osservarsi che il carattere pacifico che contraddistingue la riserva legale è costituito dalla non distribuibilità (art. 2430 c.c.), in ciò palesandosi un regime "vincolistico" addirittura più forte di quello proprio del capitale. Questo è, infatti, quantomeno "rimborsabile", sia pure nei limiti degli artt. 2445 e 2482 c.c.

Per questo aspetto, lo scopo della riserva legale pare quello di garantire la stabilità del capitale sociale. E detta stabilità potrebbe costituire un principio di ordine pubblico, oltre che regola di corretta contabilità: il capitale deve rimanere, nei limiti delle regole di *default*, il più possibile stabile, ad evitare continui richiami d'adeguamento del suo assetto, che minerebbero l'organizzazione sociale e determinerebbero costi inutili a carico dell'ente.

Ove si condivida tale impostazione non può che concludersi nel senso che la riserva legale è sempre ed integralmente inutilizzabile al fine dell'aumento del capitale. Ulteriormente precisandosi che l'inutilizzabilità prescinde dalle modalità di formazione.

Ciò non perché la formulazione delle norme non consentirebbe *in abstracto* la distinzione tra parti di riserva disponibili e parti indisponibili, ma perché la funzione svolta dalla riserva *de qua* - poco importa se in sede di composizione "ortodossa" o accelerata - appare in ogni caso la stabilizzazione del capitale sociale.

In questo contesto si deve riconoscere che la funzione di stabilizzazione è soddisfatta nella valutazione legislativa raggiunto l'ammontare del quinto del capitale sociale.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il che naturalmente - per la parte *extra ordinem* - induce a ritenere che non si possa vietare alla società, secondo le regole dell'organo sovrano per la riserva *de qua*, di procedere a declassificazione della stessa.

Questa conclusione non sembra preclusa dalla riformulazione normativa degli artt. 2442 e 2482 *-ter* c.c., nella parte in cui fanno riferimento all'indisponibilità della riserva o dei fondi nel loro complesso.

Se si ha, infatti, riguardo alla circostanza sostanziale per la quale il meccanismo della destinazione di utili in eccedenza al quinto del capitale sociale finisce per costituire, all'interno del *nomen* "riserva legale", una parte voluta ora dall'assemblea ora dallo statuto, la cui destinazione sia, più semplicemente, sovrapposta allo scopo della riserva legale, non vi sono ragioni per escludere che questa destinazione possa essere rimossa, in ogni tempo, dall'organo che ha la sovranità in materia.

In conclusione, si può sostenere che se l'accantonamento dell'eccedenza sul quinto è stato fissato dall'assemblea di s.p.a. (o, nella s.r.l., dalla decisione dei soci) in sede di approvazione del bilancio, al medesimo organo compete la facoltà di rimuovere la "funzione" così impressa alla detta eccedenza, nonché la decisione di utilizzarla per obiettivi nuovi e diversi.

Nella diversa ipotesi di previsione statutaria, attesa la natura di riserva "non legale" dell'eccedenza al vaglio, si condivide l'assunto della sua disponibilità - finanche in termini di distribuzione ai soci -, ribadendo che in questo caso occorrerà seguire preventivamente le regole per la modifica o la soppressione delle destinazioni fissate in statuto per riserve con scopi specifici ⁽⁵⁾.

Per quanto già esposto, non può esservi alcun dubbio che la riserva legale, essendo autentica riserva, giovi a coprire le perdite e debba essere utilizzata a tal fine. Questione diversa, come già accennato, è l'ordine con il quale le perdite la eroderanno.

Proprio per l'elevato grado di indisponibilità, si ritiene comunemente che la riserva legale copra le perdite dopo che esse abbiano eroso le altre componenti del Netto Patrimoniale. Salvo che la legge diversamente non disponga.

2.2. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite (...segue): la riserva sovrapprezzo

Si può discutere dell'imputabilità a capitale della riserva sovrapprezzo azioni. Nel ribadire che si può discorrere d'imputabilità o meno della riserva sovrapprezzo avuto esclusivamente riguardo al sovrapprezzo vero e proprio, e non per riserve che solo descrittivamente ne ricalchino l'essenza, giova ricordare che la riserva sovrapprezzo è caratterizzata dalla funzione di "coadiuvare" temporaneamente la riserva legale nel suo ruolo determinante di ausilio alla stabilizzazione del capitale sociale.

Invero, la riserva sovrapprezzo ha natura di ricchezza vincolata solo per la frazione di tempo necessaria alla riserva legale di raggiungere soglia del quinto del capitale.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Proprio questa sua funzione rende convincente l'idea della sua inutilizzabilità per l'aumento del capitale sociale fino a che la riserva legale non abbia completato il suo percorso di formazione sino al quinto, dal momento che opinare diversamente significherebbe sopprimere ingiustificatamente lo scopo per cui il legislatore sembra averla concepita. Nonostante l'imputazione a capitale non risulti vietata espressamente da alcuna norma, appare, infatti, chiaro che le perdite successive all'aumento che utilizzi detta riserva finiscano per incidere direttamente sulla riserva legale e, quindi eventualmente, sul capitale (come aumentato mercé l'utilizzo della riserva sovrapprezzo).

Effetto, questo, che sul piano economico-finanziario non risulterebbe scandaloso, dal momento che le ricchezze sociali avrebbero svolto uno dei ruoli loro assegnati dalla legge consistente nell'assorbire il saldo negativo dell'attività. Epperò ne risulterebbe compromessa la ricostruzione del legislatore che vorrebbe un netto a progressiva protezione del capitale, assegnando a tal fine alla riserva sovrapprezzo una specifica funzione. Si tratta di una funzione che, seppur temporalmente limitata - come emerge dalla circostanza che tale ruolo sembra destinato ad esaurirsi nel tempo - è pur sempre di stretta collaborazione. A diversa conclusione, ovviamente, si deve coerentemente pervenire laddove si ritenga che la stessa riserva legale sia liberamente utilizzabile al fine dell'aumento del capitale sociale.

Pur nella ricostruzione più rigorosa, allorché la riserva legale abbia raggiunto il quinto detto, la riserva sovrapprezzo cessa la funzione qui evidenziata e torna nella piena disponibilità della società, con conseguente libera distribuibilità e/o utilizzabilità al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale. Parimenti, non può dubitarsi che la natura di autentica riserva imponga di considerare che la riserva sovrapprezzo debba utilmente impiegarsi a copertura delle perdite. Quanto ancora al momento in cui essa debba esserlo, data la sua stretta "parentela" con la riserva legale, deve ritenersi che le perdite la assorbano immediatamente prima di quella.

2.3. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite (... segue): la riserva da rivalutazione

Con riferimento alla riserva da rivalutazione si è avuto modo di chiarire che essa è autentica riserva. E tale natura prescinde dalla tecnica utilizzata per la sua costituzione. Il valore utilizzabile sarà sempre quello al netto dell'imposta sostitutiva.

Non può dubitarsi, quindi, che la riserva da rivalutazione sia utilizzabile al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale (cfr., in particolare, art. 13, l. n. 342/2000), anche se è necessaria la preventiva formazione della riserva, con esclusione, pertanto, dell'imputazione diretta a capitale del saldo da rivalutazione monetaria. In ogni caso, per meglio chiarire l'esatta nozione della riserva in questione, giova qui ricordare che con l'art. 15 del D.L. 185/2008 si è sostanzialmente, di recente, riaffermata almeno per i soli beni immobili la rivalutazione dei beni d'impresa (con l'eccezione dei cd. beni merce).

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

La norma in questione, infatti, richiama, tra gli altri, gli artt. 13 e 15 della Legge n. 342/2000.

Risulta, quindi che le s.p.a., le s.a.p.a., e le s.r.l. ⁽⁶⁾ sono autorizzate alla rivalutazione sempreché non adottino, potendolo fare, i principi di contabilità internazionale.

La rivalutazione è prevista per tutti gli immobili patrimonializzati, strumentali e non strumentali con la sola esclusione delle aree fabbricabili.

La rivalutazione deve essere eseguita nel bilancio, fermo restando che occorre rivalutare tutti i beni immobili appartenenti alla medesima categoria. Quanto ai limiti di rivalutazione sovrviene quello massimo di cui all'art. 11, c. 2, della Legge n. 342/2000 ⁽⁷⁾.

Vale anche sottolineare che i beni immobili già interamente ammortizzati possono essere rivalutati, purché risultino ancora iscritti in bilancio, e sempre nel limite del valore di mercato, dell'effettiva possibilità di loro utilizzazione, e della loro capacità produttiva. Ne consegue, naturalmente, che la loro rivalutazione determina un nuovo ammortamento degli stessi.

L'attuale normativa lascia inalterati i criteri e le modalità di rivalutazione di cui s'è dato cenno.

Ai fini qui indagati, il saldo attivo derivante dalla rivalutazione, è un saldo "lordo" (ossia al lordo delle imposte dovute). Detto saldo va imputato a capitale o accantonato in una speciale riserva in sospensione d'imposta. La riserva de qua va "ridotta" dell'imposta sostitutiva assolta per il riconoscimento fiscale dei maggiori valori, fermo restando che l'imposta sostitutiva è autentico debito tributario. E quindi voce del Passivo.

Nell'esercizio sociale in cui si verifichi un saldo attivo da rivalutazione, occorrerà, dunque, approvare il bilancio, formando la riserva *de qua* e contestualmente, aumentare il capitale sociale *ex artt.* 2442 e 2481 *-ter c.c.*, nel rispetto, naturalmente, delle regole dettate specificamente per l'operazione oltre della normativa in materia di modifiche statutarie (art. 2436 c.c.).

La circostanza per cui il saldo si accerta in sede di approvazione del bilancio, implica che l'imputazione a capitale evochi una disciplina diversa da quella di cui all'art. 2442 c.c.?

Sembra soltanto che detto saldo debba essere accertato nella sede sua propria, cioè l'approvazione del bilancio, e che in esso debba iscriversi come riserva utilizzabile, magari, anche immediatamente al fine dell'aumento del capitale sociale, ovvero che sarà considerata riserva accantonata, e come tale assoggettata alla disciplina (speciale) che il legislatore le ha riservato.

Nel primo caso, ove si voglia contestualmente provvedere alla delibera di aumento del capitale sociale, fermo restando l'approvazione del bilancio nei modi di legge, all'aumento provvederà "l'assemblea straordinaria" (artt. 2442 e 2481 *-ter c.c.*) e con la disciplina propria delle modifiche statutarie (art. 2436 c.c.).

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Nel caso in cui la riserva venga formata, sempre in sede di approvazione del bilancio, e contabilizzata al fine dell'accantonamento, essa sarà assoggettata ad un parziale vincolo di disponibilità.

La riserva, ove non venga imputata a capitale, può, peraltro, essere ridotta (*rectius* : "restituita" ai soci) soltanto con l'osservanza delle disposizioni dei commi secondo e terzo dell'articolo 2445 del codice civile. Quindi, l'avviso di convocazione dell'assemblea deve indicare le ragioni e le modalità della riduzione, ed inoltre la deliberazione può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione.

Se il saldo attivo viene attribuito ai soci mercé la riduzione in parola, le somme corrispondenti -aumentate dell'imposta sostitutiva - formeranno reddito imponibile della società e dei soci. In ogni caso di attribuzione ai soci si presume, peraltro, che le somme appunto rimborsate corrispondano, fino all'ammontare dell'imputazione a capitale, a quella parte del capitale formato mercé l'utilizzo della riserva di rivalutazione.

La legge consente anche il cd. "affrancamento della riserva". All'uopo sarà sufficiente versare all'amministrazione un'imposta sostitutiva (attualmente nella misura del 10%). Il che comporterà la piena distribuibilità della riserva, ed un "vantaggio" fiscale per i soci i quali subiranno l'applicazione di una tassazione sul 49.72% del "dividendo" eventualmente distribuito in caso di partecipazione qualificata, ovvero del 12,50% nel caso di partecipazione non qualificata.

Si può anche condividere l'opinione secondo cui si può imputare a capitale la riserva *de qua* anche nel caso di bilancio infrannuale (nel rispetto dei presupposti a mente di quanto precede), e constatata la sua esistenza, di cui si darà conto tenendo nella debita considerazione la necessità del cd. "bilancio infrannuale".

La riserva da rivalutazione può senz'altro essere utilizzata al fine della copertura delle perdite, come espressamente prevede la legge (cfr. art. 13 l. n. 342\2000, comma secondo, seconda parte).

E', tuttavia, necessario ricordare che in tal caso occorre:

- una apposita delibera che destini la riserva *de qua* alla copertura delle perdite;
- che la delibera sia adottata dall'assemblea straordinaria, benché non comporti modifica statutaria e nonostante la delibera non sia iscrivibile nel Registro delle imprese (stante la mancanza di ogni prescrizione in tal senso) ⁽⁸⁾.

La decisione di destinazione non esige l'intervento del notaio.

Vale, inoltre, ricordare che di seguito all'utilizzo al fine della copertura perdite, la riserva da rivalutazione dovrà essere o ripristinata o ridotta in misura corrispondente alla perdita assorbita, ed in tal caso, nel silenzio della legge, la competenza torna ad essere dell'assemblea ordinaria, la quale non è tenuta all'osservanza di procedure particolari ⁽⁹⁾.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

2.3.1. Aumento gratuito, perdite e disciplina dell'ammortamento

Si è altrove esaminata la diversa funzione dell'ammortamento civilistico da quello fiscale.

Il primo, quindi, è destinato a disciplinare la relazione tra stato patrimoniale - ed in particolare tra le voci dell'attivo nel quale vengono imputati i valori di taluni beni - e conto economico, nel quale vanno considerati, tra i costi, le quote di ammortamento "sistematico", ossia di diminuzione di valore dei detti beni.

Questa relazione, civilisticamente, incide sul potere dell'ente di distribuire utili. La distribuzione, infatti, è possibile solo se nel netto patrimoniale vi sono riserve "disponibili" di valore pari "all'ammontare dei costi non ammortizzati" (art. 2426, n. 5, c.c.).

L'ammortamento "fiscale" consiste(va), di norma, nella deduzione fiscale dei costi ammortizzati ai fini della determinazione del reddito imponibile.

L'art. 109 T.U.I.R. è stato, al riguardo, modificato rispetto alla previgente disciplina⁽¹⁰⁾.

La recente disciplina muove dall'abrogazione, a decorrere dal periodo d'imposta successivo al 31 dicembre 2007⁽¹¹⁾, dei periodi secondo, terzo, quarto e quinto del comma 4, lettera b), dell'articolo 109 del testo unico delle imposte sui redditi (D.P.R. 917/86). Ed in particolare delle norme, cioè che consentivano la cd. deduzione extracontabile degli ammortamenti.

Le nuove disposizioni mirano in tutta evidenza a favorire l'allineamento tra i valori fiscali e quelli civilistici e quindi del reddito imponibile all'utile di bilancio eliminando le interferenze fiscali nei risultati civilistici che tendevano, com'è noto, a determinare "scollamenti" tra le due risultanze sempre più marcate e difficilmente "recuperabili" sul piano della veridicità chiarezza e trasparenza dei bilanci d'esercizio. Vale, comunque ricordare che a fronte delle (un tempo) consentite deduzioni extracontabili il legislatore stabiliva *un regime di sospensione di imposta cd. "per massa" sulle riserve di patrimonio netto e gli utili dell'esercizio fino a concorrenza dell'importo complessivo delle deduzioni extracontabili effettuate, al netto del fondo imposte differite correlato agli importi dedotti*⁽¹²⁾.

Deve parimenti ricordarsi che il cd. regime di sospensione d'imposta gravava anche le riserve (o gli accantonamenti degli utili) degli esercizi successivi per il caso in cui le deduzioni fossero state operate in esercizi in cui non vi fossero riserve o accantonamenti utili da "sospendere". La ratio era chiara: la deduzione extracontabile non doveva consentire la distribuzione di utili che non avessero concorso alla formazione del reddito assoggettato ad imposta.

In ogni caso, dal 1° gennaio 2008 i disallineamenti tra i valori civili e quelli fiscali vanno riassorbiti⁽¹³⁾.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

La "finanziaria" 2008 introduceva peraltro anche la disciplina di "un'imposta sostitutiva dell'imposta sul reddito delle persone fisiche, dell'imposta sul reddito delle società e dell'imposta regionale sulle attività produttive" con un rinvio anche alle disposizioni cui all'articolo 176 T.U.I.R. in materia di riconoscimento fiscale dei maggiori valori attribuiti alle immobilizzazioni materiali e immateriali in sede di conferimento di azienda⁽¹⁴⁾.

Ai fini che qui interessano vale ulteriormente ricordare che *"i maggiori valori assoggettati ad imposta sostitutiva, pertanto, si considerano fiscalmente riconosciuti, ai fini dell'ammortamento, sin dall'inizio del periodo d'imposta nel corso del quale è stato effettuato il versamento della prima rata"*. E quindi che: *"a partire dalla stessa data viene rimosso il vincolo di sospensione di imposta gravante sulle riserve in misura corrispondente agli importi affrancati, [...] Si ricorda che nell'ipotesi in cui l'ammontare delle riserve e degli utili di bilancio relativi al periodo d'imposta in cui siano state operate le deduzioni extracontabili, fosse inferiore all'importo delle deduzioni stesse, il suddetto vincolo si intendeva apposto sulle riserve ed utili futuri. Ricorrendo tale ipotesi, l'eliminazione del vincolo per effetto del riallineamento in esame si produce anche con riferimento alle riserve ed utili futuri"*⁽¹⁵⁾.

La legge in parola prevedeva anche la possibilità di esercitare l'opzione in commento con il versamento di un'imposta sostitutiva dell'1 per cento da applicare alle riserve e agli utili assoggettati al regime di sospensione di imposta; *"ossia alle riserve ed agli utili per un importo pari alle eccedenze di valori dedotte extracontabilmente al netto del fondo imposte differite correlate agli importi dedotti"*.

Quest'ultima imposta doveva avere ad oggetto tutte le riserve e gli utili vincolati o solo una parte di essi; doveva essere versata in un'unica soluzione entro il termine di versamento dell'imposta sul reddito relativa al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2007 ossia entro il 16 giugno 2008, o il 16 luglio 2008 con la maggiorazione dello 0,40 per cento. Detta opzione peraltro produceva il solo effetto di liberare le riserve e gli utili dal vincolo di sospensione d'imposta senza produrre alcuna efficacia in materia di riallineamento tra i valori civili e i valori fiscali dei beni e degli altri elementi oggetto di deduzione extracontabile.

In conclusione, quanto alle riserve caratterizzate dalla disciplina degli ammortamenti, ai fini dell'aumento gratuito, occorre sottolineare che:

a) ove la società abbia riserve disponibili d'importo inferiore, pari o superiore "all'ammontare dei costi non ammortizzati", tali riserve possono essere utilizzate al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale. Il loro transito, infatti, nel Netto Patrimoniale, dalle "riserve" al "capitale sociale", lungi dall'essere in alcun modo vietato, incide, al più, sulla distribuzione dei dividendi. Infatti, finché è in corso un ammortamento "civile" non possono, appunto, distribuirsi dividendi se non ci sono riserve disponibili d'importo almeno pari all'ammontare dei costi non ammortizzati (art. 2426, n. 5, c.c.);

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

b) ove, in conseguenza dell'oramai chiarita disciplina dell'ammortamento fiscale, vi siano riserve ancora in "sospensione d'imposta", non può dubitarsi che esse siano utilizzabili al fine dell'aumento gratuito se disponibili secondo le comuni regole del codice civile. Infatti, il regime di sospensione d'imposta - per come anche oggi transitoriamente disciplinato - non esclude nemmeno la distribuibilità di queste riserve che, ove realizzata, al contrario favorisce il riallineamento dei valori civilistici a quelli fiscali poiché la distribuzione determina il recupero dell'imposta sospesa⁽¹⁶⁾. A maggior ragione quindi deve essere possibile l'imputazione a capitale della riserva⁽¹⁷⁾. Nulla *quaestio* per quelle riserve per le quali, in dipendenza dell'innanzi esaminata disciplina, si sia provveduto alla svincolo dalla sospensione o al riallineamento tra valori civilistici e fiscali.

Nessun dubbio, infine, può esservi in ordine al fatto che le riserve in questione (ossia tanto quelle di cui alla lettera "a" e "b" che precedono) possano, anzi debbano, essere utilizzate al fine della copertura delle perdite. Infatti, in caso di loro utilizzo, ove si tratti di riserve disponibili che limitino la distribuzione di dividendi ai sensi del più volte richiamato n.ro 5 dell'articolo 2426 c.c., verrà meno la loro funzione inibitoria, ma non il divieto espresso nella citata norma. Nel caso di riserve di cui alla suestesa lettera b) permarrà il vincolo della sospensione, ove ancora esistente, a carico delle future riserve e fino alla sua rimozione a mente della normativa vigente.

2.3.2. *Aumento gratuito, assorbimento delle perdite e riserve da condono o comunque riserve tassate. Un cenno alla disciplina delle riserve in sospensione d'imposta ai sensi della L. 122\2010 (sulle Reti d'Imprese)*

Risulta chiaro l'obiettivo del tendenziale disinquinamento fiscale voluto dal legislatore al fine di eliminare interferenze tra contenuto cosiddetto civilistico del bilancio e normativa fiscale. Esso rinviene nell'eliminazione del secondo comma della previgente formulazione dell'art. 2426 c.c.; nell'integrale riformulazione del punto 14 dell'art. 2427 c.c., che impone che la nota integrativa contenga un prospetto dal quale risulti la descrizione delle differenze temporanee che determinano la rilevazione di imposte differite ed anticipate; ed anche nel recente riordino della materia degli ammortamenti fiscali di cui al precedente paragrafo.

E' comunque opportuno esaminare in sede applicativa la nozione di "riserva tassata", la cui genesi è da individuare nella legge 823\1973 che prevedeva la possibilità di iscrivere a bilancio una riserva " *tassata fino alla concorrenza della differenza tra ammontare complessivo degli imponibili definiti con condono e l'ammontare degli imponibili dichiarati* ".

La riserva in esame detta " *da condono* " era, dunque, vera riserva, costituita con utili coperti da un condono fiscale e quindi non più suscettibili di "modifiche fiscali". Trattandosi di vera riserva, si riteneva che la sua disciplina fosse quella delle comuni riserve di bilancio: libera distribuibilità, utilizzabilità al fine della copertura perdite ed

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

aumento gratuito di capitale ⁽¹⁸⁾. Peraltro, si leggono ancor oggi, nei bilanci, riserve da condono, tra cui, in particolare, quelle formate in applicazione dell'art. 15 del d. l. 10 luglio 1982, n. 429, convertito dalla legge 7 agosto 1982, n. 516, e dell'art. 33, comma 9, della legge 30 dicembre 1991, n. 413, ovvero quelle di cui all'art. 14 (" *Regolarizzazione delle scritture contabili* ") della legge 27 dicembre 2002, n. 289 ⁽¹⁹⁾.

Vale inoltre ricordare che si definiscono "riserve o riprese" tassate le rettifiche da effettuarsi in bilancio di seguito a correzioni apportate dall'amministrazione finanziaria a poste attive o passive: si pensi ad una voce dell'attivo giudicata dall'amministrazione finanziaria sottovalutata, o ad un passivo considerato eccessivo ⁽²⁰⁾. In tali casi occorrerà iscrivere all'attivo la posta al valore rettificato ed al passivo un fondo pari al valore di rettifica a denominarsi riserva tassata.

Valgono, ancor oggi, le considerazioni svolte al riguardo da autorevole dottrina ⁽²¹⁾ secondo cui la natura delle riserve al vaglio varia secondo il tipo di ripresa: se la rettifica dell'amministrazione non è conforme ai principi civilistici ⁽²²⁾ la ripresa determina, in realtà, una mera posta rettificativa che dovrà trattarsi in quanto tale. Ove, al contrario, la ripresa imponga di considerare un autentico valore patrimoniale (si pensi ad un ammortamento assolutamente eccessivo) è allora evidente che essa imponga la costituzione di un'autentica riserva che, in quanto tale, potrà distribuirsi, o imputarsi a capitale o assorbire perdite, al pari delle altre riserve e conformemente alle regole relative.

E' utile considerare, in questo contesto, la recente disciplina stabilita dall'articolo 42 comma secondo quater del D.L. 31\5\2010 n.ro 78 convertito con Legge 122 del 2010 istitutivo delle cosiddette "Reti d'Impresa". La nuova disciplina si propone di agevolare la stipula del contratto di Rete in un contesto normativo che non ha mancato di sollevare numerose difficoltà applicative ⁽²³⁾. L e "Reti" sono formate dalle imprese che aderiscono a un "contratto", sia come "fondatori" che per adesione successiva. Il contratto è corredato da un'importante disposizione agevolativa in funzione dell'effettivo completamento del programma. E', infatti, stabilito a beneficio dei partecipanti che abbiano talune caratteristiche soggettive "*un regime di sospensione di imposta sugli utili d'esercizio accantonati ad apposita riserva e destinati al fondo patrimoniale per la realizzazione degli investimenti previsti dal programma stesso, che abbia ottenuto la preventiva asseverazione da parte degli organismi abilitati*" ⁽²⁴⁾. Il regime di sospensione d'imposta cessa nell'esercizio in cui la riserva è utilizzata per scopi diversi dalla copertura di perdite. L'agevolazione in parola, quindi, presuppone ovviamente la definizione di un programma di rete, e l'istituzione di un fondo patrimoniale comune. L'articolo 42, comma 2- *quater* del suddetto decreto sancisce, fino al periodo di imposta in corso 31 dicembre 2012, che le imprese partecipanti, ove vogliano accedere all'agevolazione, devono creare una riserva con utili di esercizio, con ciò destinando (utili e riserva) al fondo patrimoniale comune (*rectius* : della Rete) proprio per realizzare gli investimenti. Giova pure ricordare, sul piano puramente applicativo, che

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

L'Agenzia delle Entrate, con provvedimento del 13 giugno 2011, ha fissato nel 75,373% la misura massima del risparmio d'imposta per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (le cui dichiarazioni sono in corso di presentazione appunto nel corso di questo 2011). E' di tutta evidenza che l'agevolazione è anticipata rispetto all'effettiva realizzazione degli investimenti. Peraltro, è stato chiarito che i presupposti soggettivi ed oggettivi per l'accesso e per il godimento dell'agevolazione di che trattasi devono sussistere al momento in cui l'agevolazione è effettivamente goduta, ossia "al momento del pagamento dell'imposta". Sul piano squisitamente soggettivo deve anche ricordarsi che sono ammesse all'agevolazione tutte le imprese aderenti, quindi anche gli imprenditori individuali e le società di persone oltre che le società di capitali e le cooperative purchè stabilmente residenti nel territorio nazionale. Occorre, per il profilo che qui interessa, che chi sia tenuto alla redazione del bilancio destini utili di esercizio accantonandoli in una apposita e specifica riserva che deve essere corredata con il riferimento normativo determinante l'accesso alle agevolazioni. E' altresì necessario che:

- a) la Rete abbia il fondo patrimoniale;
- b) l'impresa aderente abbia conseguito utili;
- c) che il programma di Rete abbia ottenuto l'asseverazione.

Quindi, gli utili così accantonati sono vincolati alla realizzazione degli investimenti programmati con il contratto di Rete. L'agevolazione, in sostanza, consiste nel fatto che gli utili accantonati non concorrono alla formazione reddito d'impresa, comunque nel limite di un milione di euro (per singola impresa aderente alla Rete) "anche se aderisce a più di un contratto di rete, e per ciascun periodo d'imposta in cui è consentito l'accesso all'agevolazione" ⁽²⁵⁾. La norma prevede, tra l'altro, che gli investimenti debbano essere realizzati "entro l'esercizio successivo". La Circolare specifica che detto esercizio è quello "successivo a quello in cui è assunta la delibera di accantonamento degli utili dell'esercizio e non a quello di maturazione degli utili accantonati". L'agevolazione cessa se gli utili accantonati nell'apposita riserva vengono utilizzati per fini diversi dalla copertura perdite. Ne deriva che trattasi di norma istitutiva di una riserva in "sospensione d'imposta" che dura nel termine previsto dalla legge fino a quando non siano realizzati gli investimenti di cui al programma di Rete al quale l'impresa abbia aderito. Completato il programma "il regime di sospensione di imposta permane fino all'esercizio in cui la riserva appositamente formata è utilizzata per scopi diversi dalla copertura di perdite di esercizio". Giova, in ogni caso, ricordare che il detto regime di sospensione viene meno anche nel caso del venir meno della partecipazione alla Rete dell'impresa ammessa all'agevolazione.

L'aspetto più significativo della disposizione in esame risiede nell'espressione secondo cui gli utili accantonati tornano a concorrere alla formazione del reddito "nell'esercizio in cui la riserva è utilizzata per scopi diversi dalla copertura di perdite d'esercizio".

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Il che consente di affermare, in perfetta coerenza con i principi generali sopra rassegnati per le riserve in sospensione o comunque caratterizzate da speciali regimi fiscali, che la riserva *de qua* è autentica riserva, ed è quindi utilizzabile ad ogni scopo ivi compreso la copertura delle perdite. Tale utilizzo, tuttavia, non sospende l'agevolazione né obbliga, nel silenzio della legge alla sua ricostituzione. Dal tenore della norma neppure si possono escludere altri utilizzi, solo che, in generale, ogni altro utilizzo determinerebbe la cessazione del regime di sospensione.

Resterebbe da comprendere se l'utilizzo al fine dell'aumento del capitale sociale della riserva determini la cessazione del regime di sospensione, considerato che tale destinazione, sul piano civilistico, non sembra in alcun modo preclusa.

La conclusione sembra deporre nel senso che l'utilizzo al fine dell'aumento determini cessazione dell'agevolazione: se da un lato, infatti, il vincolo di destinazione all'attività d'impresa risulterebbe rafforzato dall'imputazione a capitale della riserva al vaglio, d'altra parte esso vincolo diventerebbe generico rispetto alla specifica previsione normativa che esige, al contrario, che la riserva debba avere un vincolo *al fondo patrimoniale per la realizzazione degli investimenti* (della Rete). L'imputazione a capitale, quindi, determina la cessazione dell'agevolazione.

3. Aumento gratuito, assorbimento della perdita e riserva azioni proprie: le questioni rinvenienti dall'applicazione del Principio Contabile n.ro 20

Com'è noto, l'art. 2357 *-ter*, 3° co., c.c., sancisce che nell' ipotesi in cui la società per azioni acquisti azioni proprie secondo la disciplina dettata dagli artt. 2357 e ss. c.c.⁽²⁶⁾, "[...] una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate".

Il precetto legislativo è, di per sé, singolare ove si tenga nella giusta considerazione che:

a) la riserva deve essere pari "all'importo delle azioni iscritte all'attivo del bilancio";

b) la riserva deve, oltre che essere "costituita", anche mantenuta fino a che le azioni proprie non scompaiano dal patrimonio sociale di seguito all'annullamento o al loro trasferimento (a terzi). Il che vale quanto dire che la riserva, oltre che indisponibile, è anche inidonea ad essere distribuita⁽²⁷⁾.

In questa "riserva" non rifluiscono utili dal conto economico, né essa pare alimentata da altre attività: gli utili rappresentano il presupposto economico-giuridico dell'operazione che presiede all'acquisto delle azioni proprie e, quindi, indirettamente, della sua formazione.

D'altra parte, prima del D.P.R. n.ro 30 del 1986⁽²⁸⁾, non mancava voce secondo cui la riserva doveva essere acquisita "ad una lira"⁽²⁹⁾. Il che bene evidenziava che l'iscrizione in bilancio della riserva azioni proprie aveva una funzione, invero, speciale

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

rispetto alle comuni riserve del patrimonio netto, volta com'era a bilanciare la voce dell'attivo consistente nelle azioni proprie, dal momento che queste non avrebbero potuto rappresentare autentici valori patrimoniali in quanto avrebbero, al massimo, rappresentato "se stesse" o comunque "anche" se stesse.

Vale, allora, la pena di inquadrare la modalità attuale d'iscrizione in bilancio della riserva *de qua*.

Secondo le previsioni dell'art. 2424 c.c. le azioni proprie devono essere iscritte nell'attivo dello stato patrimoniale, separatamente dalle altre partecipazioni. Esse devono essere inserite o nel gruppo B.III - "Immobilizzazioni finanziarie"; ovvero nel punto C.III "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" seconda che siano destinate dall'organo di gestione al mantenimento delle azioni stesse nel portafoglio per un periodo pari o superiore all'esercizio sociale.

L'articolo 2424 c.c. prevede che, in ogni caso debba essere indicato "anche" il valore nominale complessivo delle azioni proprie. Quindi, l'iscrizione all'Attivo deve avvenire al valore di costo. Deve escludersi il sistema del cosiddetto "patrimonio netto" di cui all'articolo 2426, n.ro 4, c.c.

L'espressione "anche" lascia poco spazio a dubbi. Ma detta previsione riguarda l'attivo.

Resta da decifrare se la riserva debba iscriversi per l'importo del costo ovvero per l'ammontare nominale delle azioni iscritte.

Si occupa della questione il Principio Contabile n.ro 20, il quale, sebbene riconosca nella sua formulazione ⁽³⁰⁾ che la "dottrina prevalente" non considera riserva in senso proprio quella in esame, finisce con il considerarla tale almeno sul piano della disciplina contabile. E, difatti, detto Principio considera:

- a) che la riserva debba essere iscritta al costo;
- b) che nel caso di annullamento delle azioni proprie (per riduzione del capitale sociale) occorrerebbe mettere a raffronto il valore nominale delle azioni ed il loro costo in guisa che
 - ove annullate siano azioni dal valore nominale eguale a quello di costo, l'operazione genererebbe una riserva finalmente disponibile;
 - ove annullate siano azioni dal valore nominale maggiore a quello di costo, l'operazione genererebbe una minusvalenza da colmarsi con una riserva straordinaria;
 - ove annullate siano azioni dal valore nominale minore a quello di costo, l'operazione genererebbe una plusvalenza che darebbe luogo ad un' ulteriore riserva disponibile.

Il Principio Contabile n.ro 20 si occupa anche del cd. "realizzo" (ossia dell'operazione di rivendita delle azioni proprie), stabilendo che nel caso di realizzo di azioni proprie la differenza tra il valore a cui queste sono iscritte in bilancio e il prezzo di vendita genera un componente (positivo o negativo) di reddito, il quale deve essere iscritto nel conto economico nel gruppo C) "Proventi e oneri finanziari". Fermo restando

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

che nel momento in cui si verifica il realizzo, la riserva per azioni proprie in portafoglio diventa disponibile.

Detto Principio fornisce, in materia, un'ulteriore indicazione anche in ordine al momento della formazione della riserva. In particolare, sancisce che *"La formazione della riserva per azioni proprie deve essere concomitante all'acquisto delle azioni stesse. Di conseguenza, nel caso in cui l'assemblea avesse deliberato, a sensi dell'art. 2357 c.c., l'acquisto di azioni proprie, ma l'organo amministrativo non avesse ancora dato esecuzione, nel senso che le azioni non fossero state ancora acquistate, l'importo destinato a tale operazione (quale utili conseguiti o riserve disponibili) non può essere accantonato nella «riserva per azioni proprie in portafoglio», bensì nella voce «altre riserve» con denominazione apposita (riserva acquisto azioni proprie)"*⁽³¹⁾.

Insomma, sembra che il Principio Contabile in questione finisca per trattare la riserva al vaglio come un'autentica riserva più che come posta rettificativa, solo se si pensi alla circostanza per cui la riduzione del capitale sociale con annullamento di azioni proprie dal valore nominale pari o inferiore al costo di acquisto dovrebbe liberare una riserva disponibile pari all'importo del valore nominale delle azioni proprie, ovvero pari al valore del costo. Il che è, tuttavia, quanto meno discutibile: al fine dell'acquisto delle azioni proprie la società impiega, infatti, utili che trasferisce al venditore. Il che, sul piano giuridico-contabile, induce a ritenere verosimile la sola circostanza per cui l'annullamento delle azioni possa liberare riserve disponibili solo pari all'esatto ammontare del loro valore nominale. Infatti, l'utile corrispondente al costo delle azioni non viene affatto "liberato" per effetto dell'annullamento delle partecipazioni proprie, essendo esso stato corrisposto al terzo venditore. Né la situazione sembra cambiare di molto allorché la società venga in possesso di azioni proprie per effetto di uno dei casi di cui all'articolo 2357- bis c.c.⁽³²⁾.

Per chiarezza giova del pari ricordare che la giurisprudenza⁽³³⁾ ha avuto modo di sottolineare che il considerare la riserva de qua quale semplice "posta di memoria" sarebbe: *"poco plausibile, perché si rivela incapace di dar conto dell'utilizzo di ricchezza impiegato dalla società nell'acquisto delle proprie azioni [...] Quest' opinione, come altra parte della dottrina non ha mancato di rilevare, non è però condivisibile, e le conclusioni cui essa conduce non sono accettabili. Essa presuppone che la posta passiva cui s'è fatto cenno abbia una mera funzione rettificativa dell'attivo, serva cioè unicamente ad elidere, nella somma algebrica le due colonne contrapposte dello stato patrimoniale, l'effetto dell'iscrizione in attivo del valore delle azioni proprie. Se anche così fosse, probabilmente non ne deriverebbe l'irrilevanza della valutazione attribuita a quelle azioni, perché il solo fatto che una posta venga iscritta in bilancio postula, logicamente, che essa debba poter fornire un'indicazione significativa e riferibile alla data di chiusura del bilancio. Vero è, comunque, che la posta passiva di cui è parlato non ha affatto funzione meramente rettificativa dell'attivo, ma costituisce invece una vera e propria riserva, destinata ad esprimere valori facenti parte del patrimonio netto*

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

della società. E ciò si desume con assoluta evidenza non solo dal già citato ultimo comma dell'art. 2357-ter, che appunto parla di "riserva indisponibile", ma anche, e soprattutto, dal tenore del vigente art. 2424, che appunto include la "riserva per azioni proprie in portafoglio" tra le poste del passivo destinate a rappresentare il patrimonio netto della società (ed impone di iscrivere le azioni proprie all'attivo, distinguendo tra quelle che costituiscono immobilizzazioni finanziarie e quelle che fanno parte dell'attivo circolante) [...]".

Quindi, secondo la giurisprudenza, la riserva azioni proprie sarebbe una vera riserva sia perché tale definita sul piano dell'allocazione formale dal legislatore, sia perché, sul piano delle considerazioni sostanziali, essa rappresenta autentici valori monetari, ossia quelli utilizzati per l'acquisto delle azioni proprie stesse, i quali potrebbero in ogni momento essere ricostituiti di seguito all'alienazione delle azioni proprie.

Da qui l'ulteriore, e non meno importante, conclusione secondo cui: *"nulla permette di affermare l'irrilevanza dell'indicata valutazione ai fini della corretta redazione del bilancio, non foss'altro perché quella valutazione, in quanto destinata ad influenzare l'entità del patrimonio netto della società, si riflette in modo tutt'altro che marginale su una delle informazioni di maggiore importanza che un bilancio di società deve fornire ai propri destinatari".*

Questo è il contesto in cui si spiegano le indicazioni del Principio Contabile n.ro 20, specie nella parte in cui afferma che l'annullamento delle azioni proprie genererebbe riserve disponibili sostanzialmente pari al loro valore di acquisto e d'iscrizione all'attivo del bilancio.

Appare, tuttavia, lecito dubitare e delle conclusioni rassegnate dalla Suprema Corte, e di taluni dei corollari applicativi cui sembra condurre il cennato Principio Contabile.

Innanzitutto, non deve trascurarsi la circostanza per cui il legislatore sancisce che la riserva in esame sia indisponibile e che tale indisponibilità debba essere mantenuta sino al momento dell'annullamento o del trasferimento delle azioni proprie.

Sul piano sostanziale, infatti, non può non rilevarsi che l'indisponibilità della riserva sia strettamente collegata al permanere delle azioni proprie nel patrimonio sociale. Ora, se la riserva *de qua* fosse una "comune" riserva - esprimente cioè un accantonamento di utili, o un altro processo formativo di autentici accantonamenti contabili - sarebbe, quanto meno, singolare che la sua utilità in termini di "disponibilità" venga limitata proprio mentre ne sia certa la permanenza nel patrimonio sociale, senza che possa individuarsi alcuno scopo connesso a tale limite che non sia proprio la prudenza del legislatore avverso l'ingresso, la permanenza, le gestione e l'eventuale fuoriuscita dal patrimonio sociale delle partecipazioni sociali stesse. Le cautele che circondano i vari momenti ora indicati sono talmente evidenti nella formulazione degli artt. 2357 e ss. c.c. da non meritare in questa sede ulteriori commenti.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

D'altra parte, vale pure ricordare che la formazione della riserva in questione non è nemmeno necessariamente riconducibile all'utilizzo di utili o riserve disponibili, come dimostrano le ipotesi di cui all'articolo 2357- *bis* c.c., fermo restando, poi, che pure nel caso dell'utilizzo di utili o riserve disponibili questi, di fatto, vanno corrisposti al momento dell'acquisto al dante causa le azioni proprie e non permangono di certo in quanto tali nel patrimonio sociale.

Ne consegue che, se sul piano economico finanziario l'acquisto delle azioni proprie rappresenta o può rappresentare un investimento, sul piano giuridico l'acquisizione al patrimonio dell'emittente rischia di creare l'illusoria rappresentazione di ricchezze invero assenti dal patrimonio stesso, dovendosi tenere ben presente che qualsiasi bene rappresentato contabilmente nel netto patrimoniale da contropartite espresse in termini numerari (pure indicate al valore di costo) esprime - nel disegno legislativo degli artt. 2423 e ss. c.c. - un valore "certo" almeno in termini di costo, laddove le azioni proprie, ove rappresentate all'attivo sul piano contabile, rappresentano anche una porzione di tutti gli altri beni e sono, autonomamente, beni esse stesse. Da qui tutte le cautele legislative. Da qui anche la discutibilità dell'opinione giurisprudenziale. Da qui possono, infine, muoversi alcune critiche alla formulazione di talune applicazioni del Principio Contabile 20. In particolare, non si è così certi che l'annullamento delle azioni proprie generi una riserva disponibile pari al loro costo, o una riserva "ulteriore" se il loro costo fu minore del valore nominale. Né appare così scontato che l'annullamento generi minusvalenza da colmare con riserve straordinarie ove il costo d'acquisto sia stato maggiore del valore nominale.

Il ricorso a qualche tabella esplicativa può essere utile almeno a comprendere anche contabilmente il fenomeno:

se la società Alfa si trovi nella situazione sotto rappresentata e voglia procedere all'acquisto di 4 azioni proprie sostenendo un costo maggiore del valore nominale (si supponga un capitale di 400 rappresentato da azioni del valore nominale di 10 ciascuna), e precisamente abbia concordato con un socio la vendita di tre azioni (valore nominale 30) al prezzo di 60; si dia per scontato che vengano rispettate tutte le condizioni stabilite dalla legge per l'acquisto di azioni proprie; l'affare implicherà che, in partenza, la rappresentazione di "bilancio" sia la seguente:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 500	Netto Patrimoniale Capitale sociale 400 Utili portati a nuovo 80
	Passivo (reale) (es. debiti verso terzi) 20
Totale 500	Totale 500

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Conclusa l'operazione, se le azioni proprie fossero immobilizzazioni finanziarie la rappresentazione di "bilancio" dovrebbe essere:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 440 (in quanto 60 sono stati pagati al socio venditore) Immobilizzazioni finanziarie (azioni proprie) 60 (costo) 30 (valore nominale)	Netto Patrimoniale Capitale sociale 400 Utili portati a nuovo 20 Riserva azioni proprie 60 (in quanto iscritta al corrispondente valore di costo)
	Passivo (reale) (es. debiti verso terzi) 20
Totale 500 (sarebbe 470 se si tenesse conto del valore nominale delle azioni proprie)	Totale 500

Se, per qualsiasi ragione, decorso un esercizio sociale le azioni proprie fossero annullate (riduzione del capitale sociale con annullamento delle azioni proprie) la rappresentazione di bilancio secondo il Principio n. 20 dovrebbe essere:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 440	Netto Patrimoniale Capitale sociale 370 (sono state infatti eliminate 3 azioni ciascuna del valore nominale 10) Riserva (da annullamento di azioni proprie) 50 (di cui 30 formata dal valore nominale del capitale annullato, 20 dalla riserva "straordinaria" dei vecchi utili accantonati destinata quindi a coprire, almeno parzialmente, la "minusvalenza")
	Passivo (reale) 20
Totale 440	Totale 440

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Nel nostro esempio l'applicazione pedissequa del Principio Contabile provverebbe troppo: infatti sarebbe in predicato di non rappresentazione contabile l'ulteriore minusvalenza di 10 generata dall'annullamento delle azioni proprie dell'esempio (infatti, l'acquisto aveva comportato l'esborso di 60) ed inoltre:

a) non è affatto detto che nella società debbano esservi "riserve straordinarie" quando si procede all'annullamento delle azioni proprie;

b) tali riserve, ove preesistano, non acquisiscono nulla di seguito all'annullamento delle azioni proprie.

Sul piano della fedele rappresentazione, allora, potrebbe sostenersi che la situazione di bilancio dovrebbe essere correttamente configurata come di seguito:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 440	Netto Patrimoniale Capitale sociale 370 (sono state infatti eliminate 3 azioni ciascuna del valore nominale 10) Riserva (da annullamento di azioni proprie) 30 (pari al valore nominale del capitale annullato) 20 (i "vecchi" utili portati a nuovo)
	Passivo (reale) 20
Totale 440	Totale 440

Il che val quanto dire che, in realtà, l'annullamento delle azioni proprie libera sempre l'equivalente dei valori nominali del capitale sociale da esse rappresentato al pari di una comune operazione di "riservizzazione", salvo a considerare l'intera operazione (ossia l'acquisto ed il successivo annullamento) come potenzialmente rischiosa per la società in quanto in grado di "bruciare" gli utili o le riserve impiegate per il loro acquisto.

In conclusione, l'annullamento delle azioni proprie è, in sé, operazione inidonea, anche sul piano della rappresentazione contabile, a "liberare" più riserve di quanto non ammonti il valore nominale del capitale annullato, e ciò perché le riserve utilizzate per l'acquisto delle azioni sono fuori dal patrimonio sociale proprio a causa del loro effettivo (e preventivo) utilizzo ⁽³⁴⁾.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Qualche dubbio pure suscita il Principio Contabile 20 nella parte in cui afferma che la riserva azioni proprie diverrebbe, per ciò stesso, disponibile nel caso di "realizzo". Infatti, ove le azioni proprie, invece che annullate vengano immesse sul mercato, il ricavato, come correttamente indicato dal Principio Contabile 20, rileverebbe innanzitutto nel Conto Economico. Che in questo, peraltro, debba indicarsi la differenza tra il prezzo conseguito dalla società venditrice ed il valore dell'appostamento in bilancio delle azioni proprie (il costo di acquisto) è tecnica contabile di cui al Principio in parola, che pure meriterebbe ulteriori approfondimenti, nel silenzio della legge⁽³⁵⁾. Ciò che comunque conta, ai nostri fini, è che il valore da indicare nel Conto Economico concorre a formare il reddito (imponibile) della società. Quale che sia detto valore. Resta più discutibile il corollario che se ne vuole far derivare: ossia che la vendita da un lato (nel Conto Economico) cifra il realizzo che concorre alla formazione del reddito di esercizio, e dall'altro (nello Stato Patrimoniale) libera riserve. Per quest'ultimo aspetto la vendita non sembra né economicamente, né sul piano giuridico-contabile liberare alcunché: dovrebbe essere, infatti, il risultato dal Conto Economico ad indicare la permanenza o meno di valori nel Patrimonio Netto secondo le comuni regole della derivazione del risultato d'esercizio non autorizzando la legge in alcun modo ad opinare diversamente.

Ove applicassimo il Principio Contabile 20, nel caso in cui la società si trovi nella seguente situazione:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 440 Immobilizzazioni finanziarie (azioni proprie) 60 (costo) 30 (valore nominale)	Netto Patrimoniale Capitale sociale 400 Utili portati a nuovo 20 Riserva azioni proprie 60
	Passivo (reale) (es. debiti verso terzi) 20
Totale 500	Totale 500

e decidesse di vendere le azioni proprie al prezzo convenuto di 80, nel Conto Economico si dovrebbe indicare 20 (ossia la differenza tra il costo di acquisto ed il prezzo di rivendita) (l'indicazione, peraltro, andrebbe riportata tra gli Oneri Finanziari), secondo detto Principio alla "sparizione" del bene all'attivo farebbe "eco" quanto meno la liberazione di 60.

Quindi, nel caso in cui dal Conto Economico non derivi alcun utile (nonostante il maggior valore della voce degli Oneri Finanziari) la rappresentazione che ne deriverebbe sarebbe la seguente:

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 520 (440 + 80 ossia l'incasso derivante dal trasferimento delle azioni proprie)	Netto Patrimoniale Capitale sociale 400 Utili portati a nuovo 20 Riserva libera (ex riserva azioni proprie) 60 Riserva ulteriore 20
	Passivo (reale) (es. debiti verso terzi) 20
Totale 520	Totale 520

E ciò pure in rappresentazione del fatto che l'operazione di trasferimento, in realtà, non genera alcun "utile".

Laddove, al contrario, si ritenga che il realizzo, interferendo con il solo conto economico, si limiterebbe a determinare la formazione del risultato di esercizio, e che l'utilizzo del bene in seno ad una vicenda traslativa non libera nulla, coerentemente con la negata natura di autentica riserva la situazione, forse più trasparentemente, dovrebbe essere rappresentata come segue:

ATTIVO	PASSIVO
Cassa 440	Netto Patrimoniale Capitale sociale 400 Utili portati a nuovo 20
	Passivo (reale) (es. debiti verso terzi) 20
Totale 440	Totale 440

In sintesi, analogamente alla vendita di un qualunque bene che generi cassa, la vendita di azioni proprie, ancorché fortemente redditizia sul piano realizzativo, dovrebbe essere più destinata ad incidere sul Conto Economico di quanto non sia idonea a liberare riserve nello Stato Patrimoniale.

Per queste ragioni, pur riconoscendo alle azioni proprie un autentico valore dinamico o di scambio, sembra potersi dare alla norma, che prevede l'assoluta

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

indisponibilità della riserva in questione, nonché all'obbligo di mantenerla, un valore coerente non soltanto con la lettera della legge ma anche, ed ancor più con la sua *ratio* : non si tratta di riserva, ma di mera posta rettificativa dell'attivo che esiste solo a fini contabili e che sparisce coevamente all'annullamento o al trasferimento delle azioni stesse con queste caratteristiche giuridico-contabili:

a) nel caso di annullamento si liberano nel patrimonio netto importi coincidenti con i valori nominali del capitale sociale declassato;

b) nel caso di trasferimento i valori rifluiscono nel conto economico ed incidono semplicemente sulla formazione dell'utile civilistico e del reddito d'esercizio.

Non trattandosi, dunque, di autentica riserva, nonostante gli sforzi del Principio Contabile 20 e le indicazioni della Suprema Corte, la "riserva appare inidonea:

a) all'aumento gratuito del capitale sociale (così come emerge dalla dichiarata indisponibilità normativa);

b) a coprire le perdite.

4. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite e riserve "fair value", ed utili su cambi

Quanto alle **riserve da "fair value"**, vale distinguere la disciplina transitoria di cui all'art. 7 del d.lgs. 38\05, da quella a regime, di cui all'art. 6 dello stesso.

Queste le principali situazioni determinate dalla prima fattispecie, concernente, com'è noto, la disciplina delle variazioni di patrimonio netto rilevate nello stato patrimoniale di apertura del primo bilancio di esercizio redatto secondo i principi contabili internazionali:

a) nel caso in cui l'applicazione dei principi di contabilità internazionale abbia determinato un saldo attivo tra le " [...] *differenze positive e negative di valore relative agli strumenti finanziari di negoziazione e all'operatività in cambi e di copertura* [...] ", in sede transitoria, detto saldo è imputato alle riserve disponibili di utili;

b) l'eventuale saldo attivo dovuto all'incremento patrimoniale conseguente al " [...] *ripristino del costo storico delle attività materiali ammortizzate negli esercizi precedenti quello di prima applicazione dei principi contabili internazionali* ", - attività che l'applicazione dei principi contabili internazionali non stabilisce siano soggette ad ammortamento - è imputato alle riserve disponibili di utili;

c) l'incremento patrimoniale, ed il saldo attivo conseguente all'insussistenza di svalutazioni o accantonamenti per rischi e oneri "[...] *iscritti nel conto economico degli esercizi precedenti quello di prima applicazione dei principi contabili internazionali* [...]" - eliminati in ragione dell'applicazione dei principi detti -, è imputato alle riserve disponibili di utili;

d) "*l'incremento patrimoniale dovuto alla iscrizione delle attività materiali al valore equo (fair value) quale sostituto del costo è imputato a capitale o a una specifica riserva*"

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Se ne ricava, per le lettere a), b) e c), che la società che si assoggetta per la prima volta alla disciplina dei principi contabili internazionali un'ampia area destinata a riserva disponibile.

Il che dal punto di vista operativo implica che si tratta di poste pacificamente utilizzabili ai fini dell'aumento gratuito o della riduzione per perdite.

La messa a regime dell'applicazione dei principi *fair value* risulta assoggettata al disposto dell'articolo 6 del citato d.lgs. 38, che impone, in generale, che:

"Le società che redigono il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali non possono distribuire:

a) utili d'esercizio in misura corrispondente alle plusvalenze iscritte nel conto economico, al netto del relativo onere fiscale e diverse da quelle riferibili agli strumenti finanziari di negoziazione e all'operatività in cambi e di copertura, che discendono dall'applicazione del criterio del valore equo (fair value) o del patrimonio netto;

b) riserve del patrimonio netto costituite e movimentate in contropartita diretta della valutazione al valore equo (fair value) di strumenti finanziari e attività.

Le due "riserve" appaiono profondamente diverse: la prima (*sub "a"*) è autentica riserva che si alimenta con utili d'esercizio, la seconda (*sub "b"*) assolve un ruolo più simile a dell'ammortamento, inibendo la distribuzione delle riserve costitutesi in diretto riscontro al *fair value* di strumenti finanziari ed attività.

In ogni caso per entrambe le riserve vige il principio dell'inibizione dell'utilizzazione al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale (cfr. comma quarto dell'art. 6 citato) ⁽³⁶⁾.

Il divieto di utilizzazione trova probabilmente la sua giustificazione in ragioni diverse.

In particolare, quanto alla riserva di cui alla lettera "a" l'impossibilità dell'utilizzazione ai fini dell'aumento gratuito del capitale discende dal carattere di riserva da plusvalenze sperate ma non certe. Tant'è che se la plusvalenza viene realizzata la riserva *de qua* si riduce, con liberazione del corrispondente importo che diventa utilizzabile anche al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale, ma non più in quanto riserva "*fair value*", bensì in quanto riserva (sopravvenuta) disponibile (comma terzo dell'art. 6 al commento).

Diversa la condizione della riserva di cui alla lettera "b". Essa, infatti, non è alimentata da utili di esercizio. Pertanto, non sembra in sostanza ipotizzabile l'ipotesi di un'autentica "liberazione" di tutto o di una parte che contabilmente la componga, e che per conseguenza possa risultare utilizzabile al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale.

Va anche segnalato che nelle ipotesi suindicate di "liberazione" delle riserve in esame (*rectius* di quella *sub "a"*), allo scopo di utilizzare le riserve in parola al fine dell'aumento gratuito, è stato sottolineato ⁽³⁷⁾ essere ben possibile fare ricorso alla delega di cui all'articolo 2443 c.c. concessa anche prima della realizzazione dei plusvalori.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Questa anticipazione anzi potrebbe " *avere un certo rilievo pratico nel caso in cui siano stati iscritti plusvalori da fair value che si preveda di realizzare in tempi brevi e che la società intenda utilizzare prontamente per aumentare il capitale*". In tale contesto, in punto applicativo vale segnalare la necessità di specificare nella delega che l'utilizzazione della riserva è subordinata alla realizzazione della plusvalenza.

Per espressa previsione legislativa tanto la riserva *sub a)* che quella che si forma per effetto della procedura *sub b)*, sono "indisponibili" e non rilevano nemmeno quali " *accantonamenti d'utile di bilancio* " al fine dell'acquisto o di altre operazioni su azioni proprie, o dell'acquisto di azioni o quote di società controllate (cfr. art. 6, quarto comma).

E', inoltre, utile osservare che la legge ⁽³⁸⁾ stabilisce altresì che:

- la sola riserva di cui alla lettera a) possa essere utilizzata al fine della copertura delle perdite;

- tale utilizzazione è consentita solo dopo che le perdite abbiano eroso tutte le altre riserve la legale;

- in caso di utilizzazione siffatta la società è obbligata al ripristino della riserva *de qua* negli esercizi successivi ⁽³⁹⁾.

Ad avviso di autorevole dottrina il silenzio del legislatore quanto alla riserva di cui alla lettera b) non è significativo, ed in particolare non precluderebbe l'applicazione " *estensiva, o alla peggio in via analogica* " ⁽⁴⁰⁾.

E' evidente che la conclusione, sebbene autorevolissima, potrebbe essere revocata in dubbio ove si considerasse la riserva di cui alla lettera b) del primo comma dell'art. 6 esclusivamente in termini di posta volta a rettificare i valori dell'attivo attraverso valutazioni eque e come tale esclusivamente idonea, per il corrispondente importo, a precludere la distribuzione di utili fino a che la plusvalenza da valutazione equa non venga realizzata, o non si constati che non possa essere realizzata nella misura prevista o non possa realizzarsi per nulla.

Quanto alla **riserva da utili su cambi** occorre ricordare che le problematiche in ordine alla sua eventuale imputazione a capitale sociale si rinvergono nella sola ipotesi in cui l'operazione in valuta non si concluda nello stesso esercizio in cui sia stata contabilizzata per la prima volta, e parimenti è utile ribadire che, a mente dell'art. 2426, n. 8- *bis*, c.c., " *l'eventuale utile netto* " deve essere accantonato in apposita riserva non " *distribuibile fino al realizzo* ".

Il legislatore non risolve il problema dell'utilizzabilità della riserva in questione al fine dell'aumento gratuito.

Invero, la circostanza per cui letteralmente si sia impresso alla riserva "da utili su cambi" il solo vincolo d'indistribuibilità, gioverebbe all'idea della sua utilizzabilità per l'aumento gratuito.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Tuttavia, laddove si ragioni in ordine alla riserva al vaglio nei medesimi termini di inquadramento delle riserve *fair value*, ed in particolare le si assimili a quelle di cui all'art. 6 lettera a) del d.lgs. 38\2005 muovendo dall'incontestabile dato per cui entrambe risultano formate ed alimentati da (eventuali) "utili netti" (d'esercizio); laddove, in particolare, si sottolinei il minimo comune denominatore derivante dal fatto che entrambe fanno riferimento a plusvalenze solo sperate, e che l'effettivo realizzo è di là da venire rispetto all'evento economico sotteso, non può che concludersi in senso negativo, evidenziando, quindi l'inidoneità di questa riserva al fine dell'operazione di aumento gratuito del capitale sociale.

Va da sé, naturalmente, che, ove dal quadro della permanenza in bilancio per più esercizi successivi il rapporto di cambio risulti modificato in "negativo" rispetto alla prima iscrizione ed alla prima corrispondente allocazione di utili netti, che la successiva modifica del cambio (ripetesi verso il basso) "libererà" una parte degli utili netti precedentemente allocati ad alimentare la riserva al vaglio, con conseguente libera utilizzabilità della posta così derivata.

Ciò chiarito non può del tutto trascurarsi d'altra parte che si tratta pur sempre di un'autentica riserva formata da utile d'esercizio, ossia alimentata da utile d'esercizio ancorché in vista di un incerto risultato, ciò per cui non può che farsene derivare la sua idoneità alla copertura delle perdite.

5. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite e utilizzo della riserva da "allocazione in bilancio di partecipazioni sociali"

Come esaminato, l'art. 2426, n. 4, c.c., nel fissare i criteri per l'iscrizione all'attivo delle immobilizzazioni consistenti in partecipazioni sociali in società controllate o collegate, stabilisce la disciplina delle plusvalenze che derivino dal saldo attivo pari alla differenza positiva tra la valutazione della partecipazione allocata nell'esercizio precedente al costo storico, e nel nuovo esercizio secondo il criterio del patrimonio netto; ovvero dal saldo attivo dovuto ad una differenza positiva tra una valutazione della partecipazione allocata nell'esercizio precedente con il metodo del patrimonio netto, e nel nuovo esercizio secondo il medesimo criterio. Il legislatore considera queste "plusvalenze" "riserve non distribuibili", in guisa che, nel precetto legislativo, sicuramente ne risulta preclusa la distribuzione ai soci.

Vale in questa sede ricordare che il Principio Contabile n. 21 prevede a tale riguardo il "*metodo del patrimonio netto integrale*" (metodo considerato preferenziale) in alternativa al "*metodo del patrimonio netto con rappresentazione solo patrimoniale*" (detto anche trattamento contabile alternativo).

In sostanza, con il primo sistema il risultato di esercizio della partecipata (che determina il valore della partecipazione di che trattasi) concorre alla formazione del risultato di esercizio della partecipante transitando dal Conto Economico della stessa.

In tale contesto si possono distinguere due diverse ipotesi:

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

- che la partecipante sia in perdita;
- che la partecipante sia in utile.

Nel primo caso, se la perdita di esercizio della partecipante sia maggiore della plusvalenza prodotta dalla partecipazione sociale, non si formerà nessuna riserva.

Valga il seguente esempio:

CONTO ECONOMICO	
Voci del "Valore della Produzione" 3000	Voci dei "Costi della Produzione" 4000;
DIFFERENZA TRA VALORE DEI COSTI E DELLA PRODUZIONE (A-B) = - 1000	
Quindi: C) Voci da "Proventi ed Oneri Finanziari"	
Rettifiche di valore di attività finanziarie (patrimonio netto della partecipazione sociale il valore dell'esercizio precedente era 250 ed è salito a 500 rivalutazioni e svalutazioni) = 250	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE = - 750	
PERDITA DELL'ESERCIZIO = - 750	

La società è, quindi, in perdita, resta in perdita ed il maggior valore della partecipazione sociale della società partecipata per effetto dell'appostazione in bilancio al metodo del patrimonio netto, al più, vale ad attenuare la perdita di esercizio concorrendo più esattamente alla formazione del risultato generale di esercizio.

Se, invece, la società sia in utile occorre distinguere, per la precisione, due ipotesi:

- a) quella in cui l'utile sia in tutto o in parte rappresentato dalla "plusvalenza della partecipazione sociale di che trattasi;
- b) quella in cui l'utile sia maggiore.

Nel primo caso, per meglio comprendere la rappresentazione contabile valga questo ulteriore esempio:

CONTO ECONOMICO	
Voci del "Valore della Produzione" 3000;	Voci dei "Costi della Produzione" 3000;
DIFFERENZA TRA VALORE DEI COSTI E DELLA PRODUZIONE (A-B) = 0	
Quindi: C) Voci da "Proventi ed Oneri Finanziari"	
Rettifiche di valore di attività finanziarie (patrimonio netto della partecipazione sociale il valore dell'esercizio precedente era 250 ed è salito a 500 rivalutazioni e svalutazioni) = 250	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE = 250	
UTILE DELL'ESERCIZIO = 250	

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Nel nostro esempio l'utile è rappresentato integralmente dalla plusvalenza della partecipazione sociale.

Potrebbe darsi quest'ulteriore ipotesi:

CONTO ECONOMICO	
Voci del "Valore della Produzione "3000"	Voci dei "Costi della Produzione"
2000;	
DIFFERENZA TRA VALORE DEI COSTI E DELLA PRODUZIONE (A-B) =	
1000	
Quindi: C) Voci da "Proventi ed Oneri Finanziari"	
Rettifiche di valore di attività finanziarie (patrimonio netto della partecipazione sociale il valore dell'esercizio precedente era 250 ed è salito a 500 rivalutazioni e svalutazioni)= 250	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE = 1250	
UTILE DELL'ESERCIZIO = 1250	

In tal caso l'utile è maggiore della plusvalenza da partecipazione sociale e "la contiene".

Nella penultima e nell'ultima ipotesi si deve allocare nel netto una riserva indisponibile per 250, con la differenza che, nel primo caso, non rinvengono dal conto economico dividendi, nel secondo caso sì, e precisamente nell'ammontare massimo di 950 (perché 50 andrebbero a riserva legale).

Con il metodo alternativo il principio contabile 21 stabilisce la rappresentazione solo patrimoniale (ossia nello stato patrimoniale) delle variazioni in più o in meno del valore della partecipazione sociale e, nel caso di variazioni in aumento, la corrispondente iscrizione, tra le voci di netto della riserva indisponibile di cui qui è parola, ma sempre al netto delle perdite di esercizio, ove vi siano.

Dal punto di vista giuridico, quindi, espressamente il principio contabile 21 considera la riserva indisponibile in commento autentica riserva, quindi utile, innanzitutto, al fine della copertura delle perdite.

Nulla è detto, in questo contesto, in ordine all'utilizzabilità della riserva al fine dell'aumento del capitale sociale.

Se la riserva in questione è vera riserva, come il principio *de quo* considera, non dovrebbero aversi ripensamenti in ordine alla sua imputabilità a capitale, non potendo l'operazione di aumento essere ostacolata né dal predicato dell'indisponibilità, né dalla fluttuazione del valore della partecipazione sociale. Ove questa variazione, infatti, concorra a determinare una perdita di esercizio, essa potrà incidere sul capitale in precedenza aumentato con l'utilizzo della riserva al vaglio secondo le comuni regole dell'incidenza delle perdite rinvenienti dal conto economico.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Non manca voce in dottrina secondo cui la plusvalenza in parola deve essere iscritta direttamente all'attivo, in omaggio alla lettera dell'art. 2426, n. 4, c.c., con la conseguenza che si dovrebbe considerare che l'iscrizione debba avvenire per l'intero importo, ossia svincolata del tutto dai risultati d'esercizio.

In tale ricostruzione, essa, dunque, sarebbe una riserva "sperata" in senso "stretto" e come tale, secondo alcuni, assimilabile alla riserva *fair value* di cui all'articolo 6 d.lgs. 38\05, quindi, quanto meno, non suscettiva d'essere utilizzata al fine dell'aumento del capitale sociale. Più discutibile dovrebbe essere in quest'ultima visione l'utilizzabilità della riserva *de qua*, al fine della copertura delle perdite, atteso che la riserva *fair value* di cui al più volte citato art. 6 ne consente tale utilizzo, sia pure nella progressione sopra esaminata (dopo la riserva legale).

6. Aumento gratuito, assorbimento delle perdite e apporti dei soci. Un cenno alla rilevanza fiscale di queste operazioni

Nel complesso tema dei cosiddetti "apporti dei soci" l'aver distinto, in altra sede ⁽⁴¹⁾, anche avvalendosi di talune conclusioni di cui al Principio Contabile n. 28, tra versamenti a titolo di finanziamento, versamenti a fondo perduto (talora detti di capitale o di patrimonio), versamenti in conto futuro aumento di capitale, versamenti in conto aumento di capitale, comporta, coerentemente, dal punto di vista applicativo, l'immediata premessa per cui l'aumento gratuito, ovvero la riduzione per perdite, non hanno (né possono avere) alcuna diretta attinenza con "i finanziamenti" dei soci, ossia con quegli apporti di ricchezza connotati dall'obbligazione restitutoria, poiché tali apporti rappresentano debiti e non certo riserve o fondi disponibili allo scopo dell'aumento del capitale sociale o utili ad assorbire le perdite ⁽⁴²⁾.

Giova solo ribadire come sia stato opportunamente evidenziato che anche il finanziamento di cui è parola possa acquistare rilievo *ex art. 2442 c.c.* o *ex art. 2481 ter c.c.*, nel caso in cui il creditore (socio) rinunci preventivamente al credito, così "trasformando" l'apporto da finanziamento (e quindi da debito) in versamento a fondo perduto, (*rectius* : in riserva) ⁽⁴³⁾.

In tal caso vale solo considerare, dal punto di vista fiscale, che:

a) in generale, il finanziamento dei soci alla società sconta l'imposta di registro di cui all'articolo 9 della Tariffa Parte I allegata al D.P.R. 131\86 (T.U. in materia d'imposta di registro), essendo un " *atto diverso da quelli altrove indicati avente per oggetto prestazioni a contenuto patrimoniale* " ⁽⁴⁴⁾ (3%);

b) la base imponibile sarà calcolata *ex art. 43, comma 1, lettera h)*, D.P.R. 131\86, fermo restando che, in caso di pattuizione in ordine alla variabilità del tasso di rimborso, la base imponibile verrà calcolata secondo il disposto dell'articolo 35, comma 1°, D.P.R. 131\86 ⁽⁴⁵⁾.

Pure, come detto, deve ritenersi ammissibile che il socio "finanziatore" rinunci al credito da restituzione (del finanziamento); ovvero utilizzi il credito al fine di estinguere

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

il proprio (eventuale) debito da sottoscrizione di un aumento di capitale sociale (compensazione).

A tale specifico riguardo, quanto alla rinuncia al credito, vale sottolineare che essa "trasforma", in contabilità sociale, il debito della società in autentica riserva, movimentandone la relativa posta dal passivo reale al netto. La riserva così formata è autentica e, quindi, utile all'aumento gratuito come ad assorbire le perdite. Tale rinuncia, quindi, è atto negoziale che, sul piano fiscale, rileva ad "aumentare il patrimonio" della società e, dal punto di vista dell'imposta di registro, invece che essere assoggettata all'applicazione dell'articolo 6 della Tariffa allegata al più volte citato T.U. (e quindi all'aliquota dello 0,50%) dovrebbe rientrare tra quegli atti che, ai sensi dell'articolo 4, 1° comma, lettera a), vengono appunto qualificati come atti propriamente rivolti all'aumento del patrimonio sociale mercé l'utilizzo del danaro, *scilicet* di un credito in danaro, e quindi soggetti ad imposta in misura fissa e non proporzionale (n.ro 5 della citata lettera a).

Discussa, ma via via condivisibilmente sempre più pacifica, appare la compensazione da parte del socio tra il debito da sottoscrizione di un aumento di capitale ed un qualunque finanziamento ⁽⁴⁶⁾. La compensazione è per l'aspetto fiscale (indiretto) atto attraverso il quale si realizza il conferimento mercé l'utilizzo in senso lato del danaro, quindi soggetto all'imposta di registro in misura fissa.

Pacifico è, poi, l'assoggettamento dell'atto di aumento gratuito che utilizzi la riserva sopravveniente ad una rinuncia a finanziamento, come l'aumento oneroso che si realizza mercé l'utilizzo della tecnica compensativa, all'imposta di registro in misura fissa ⁽⁴⁷⁾.

Ove si condivida l'assunto giurisprudenziale secondo il quale i versamenti soci in conto aumento capitale o futuro aumento di capitale ⁽⁴⁸⁾ integrano autentiche riserve, deve coerentemente affermarsi che esse sono utilizzabili alla copertura di perdite ovvero all'aumento gratuito del capitale sociale.

Conclusioni irrimediabilmente messe in crisi dalla ricostruzione (preferibile) secondo la quale queste fattispecie danno luogo ad un'inversione dell'ordine tipico dell'aumento oneroso.

Si tratterebbe - nella ricostruzione preferita - di fondi vincolati al solo scopo dell'aumento del capitale sociale, tanto nell'ipotesi in cui l'operazione fosse individuata al momento della loro corresponsione alla società, sia nell'ipotesi in cui non lo fosse.

Si tratta, insomma, di una posta rientrante nella voce "altri fondi" di cui all'articolo 2424, lettera B), n. 3, c.c. in quanto la loro permanenza in società è subordinata all'utilizzo per l'aumento oneroso del capitale sociale; in guisa che, ove l'operazione d'aumento non fosse realizzata nel termine eventualmente previsto, essi devono essere restituiti. Alle medesime conclusioni deve pervenirsi se per l'operazione d'aumento non fosse, al tempo dell'apporto, previsto nessun termine: in tal caso, infatti, essi potrebbero essere richiesti in restituzione dai soci in ogni momento.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

Resta da analizzare *funditus* se tali versamenti possano essere utilizzati in operazioni sul capitale sociale.

Secondo la giurisprudenza ed il Principio Contabile 28 essi sarebbero "riserve indisponibili", il che consentirebbe di sostenerne:

- a) l'inutilizzabilità per l'aumento gratuito;
- b) l'utilizzabilità al fine della copertura perdita.

La prima conclusione è fuori discussione anche a volerli congegnare come "fondi". La seconda lascia perplessi: se da un lato, infatti, l'utilizzo di tali poste al fine della copertura delle perdite, in fin dei conti, appare coerente con lo scopo per cui essi vengono corrisposti alla società (ossia con il fine dell'aumento di capitale), è altrettanto vero che l'idoneità alla copertura delle perdite si maturi allorché essi vengano, in concreto, trasformati da "apporti" in "capitale".

Si pensi alla sorte di versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati da alcuni soci allo scopo di coprire in anticipo le sottoscrizioni da loro dovute in sede di un'operazione caratterizzata da inscindibilità ad un certo tempo dato. Se, nel frattempo, si consentisse di utilizzare quei versamenti per le perdite che eventualmente si fossero verificate, la loro sorte sarebbe, in tutto e per tutto, analoga a quella che avrebbero se fossero stati già capitale sociale al momento del verificarsi della perdita. Laddove, invece, essi dovrebbero essere restituiti, a prescindere da ogni altra considerazione, per il caso in cui non si fossero raccolte tutte le sottoscrizioni programmate a causa della previsione dell'inscindibilità. In altri termini, la loro idoneità a coprire le perdite, più che dipendere dalla formale qualificazione degli stessi in termini di riserva - come si vorrebbe -, dovrebbe dipendere, più esattamente, dalla loro idoneità ad essere parte di un patrimonio netto. Ciò che, tuttavia, non sembra essere in dipendenza del semplice apporto.

Infatti, a ben vedere, non esiste nel sistema un indizio univoco per il quale un qualsivoglia apporto sia da considerare *tout court* capitale: perfino l'articolo 2467 c.c. riqualifica il finanziamento in apporto solo a certe condizioni (l'anomalia del finanziamento stesso).

Conclusioni: potrebbe ritenersi, quindi, che le soluzioni condivise dalla giurisprudenza e dal Principio Contabile 28 possano rappresentare un'autentica fuga in avanti rispetto al sistema delle qualificazioni degli apporti, con la conseguenza che dovrebbe considerarsi preferibile ritenere che i versamenti in parola subiscano la sorte del capitale sociale, e quindi siano utili a coprire le perdite, solo quando siano divenuti autenticamente capitale sociale, e non prima, e sempre nel rispetto delle regole con cui le perdite possano erodere il capitale sociale.

I versamenti a fondo perduto, invece, integrano il netto sotto la voce "altre riserve".

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

La scelta in ordine all'analogia tra essi e la riserva da "sovrapprezzo" ⁽⁴⁹⁾ condizione ovviamente la disciplina della voce in questione, risultando consequenziale l'applicazione dell'articolo 2431 c.c. per chi condivide l'analogia in parola.

Ove detti versamenti, al contrario, si considerino semplici riserve deve ricavarsi che essi siano utilizzabili al fine di cui agli artt. 2442 c.c. e 2481- *ter* c.c.

Solo per completezza non può che ribadirsi che risulta del tutto indifferente la disciplina della loro genesi in termini di proporzionalità o meno con le partecipazioni sociali

Respinta, infatti, l'idea che la non proporzionalità "targhi" le riserve in parola nel senso di personalizzarle ai danti causa in quanto tale specificità soggettiva rileverebbe nel sistema solo in conseguenza dell'apporto a capitale e non altrimenti, se ne deduce che il loro utilizzo per l'aumento (gratuito) del capitale sociale:

a) giova a tutti i soci in proporzione delle partecipazioni sociali possedute e non in proporzione dell'apporto effettuato;

b) in caso di distribuzione essi giovano a tutti come sub a).

Parimenti, in caso di perdite, essi vengono erosi quali riserve libere e non " *dopo l'erosione di tutte le altre riserve compresa la legale* " ⁽⁵⁰⁾.

Sul piano fiscale (imposte indirette) si ritiene diffusamente ⁽⁵¹⁾ che i versamenti siano soggetti al disposto dell'articolo 9 della Tabella allegata al D.P.R. 131/86 e quindi siano esenti da registrazione. L'opinione è condivisibile ove si ritenga che l'articolo 4 della Tariffa allegata sempre al citato DPR sia riferito all'aumento del capitale sociale. Tuttavia è opportuno ricordare che quest'ultima norma fa espresso riferimento anche agli "aumenti del patrimonio", tra cui per le cose dette rientrano i versamenti in parola. Ne conseguirebbe, di nuovo, l'assoggettabilità degli stessi al disposto del numero 5 dell'articolo 4 Tariffa detta, ossia l'applicabilità dell'imposta fissa di registro.

Per completezza giova solo sottolineare che sembra discutibile l'indiscriminato ricorso -in uso alla prassi- ai versamenti a fondo perduto a coprire le perdite quando la società versi nelle ipotesi descritte dagli artt. 2446, 2447 ovvero 2482- *bis* e *ter* c.c.

Nonostante anche autorevole dottrina ⁽⁵²⁾ sia indirizzata a ritenere che il ricorso al versamento a fondo perduto elimini in radice la questione dell'applicabilità delle norme sulla riduzione del capitale sociale - in quanto dal punto di vista contabile la sopravvenienza determinata dall'apporto spontaneo contrasterebbe le perdite ai fini dell'applicazione delle norme in parola - sembra preferibile rivedere la questione alla luce dell'insegnamento di chi mette in evidenza il ruolo informativo interno ed esterno della disciplina della riduzione cd. "obbligatoria" per perdite. Ruolo che risulterebbe vanificato ove si consentisse, senza alcun limite, il ricorso ad apporti spontanei per precludere l'applicazione della suindicata normativa ⁽⁵³⁾.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

7. Considerazioni applicative sul rapporto tra operazioni di aumento gratuito ed assorbimento delle perdite e riserve da operazioni straordinarie: riserva da conversione di obbligazioni. Le riserve da fusione (cenni e rinvio)

La **riserva da conversione del prestito obbligazionario** è riserva che si rinviene nel netto allorché l'obbligazionista, esercitando il potere di conversione, esborsi più del valore nominale del capitale assegnatogli in quella sede.

Si tratta, dunque, di autentica riserva, in tutta evidenza analoga alla riserva sovrapprezzo come peraltro rileva a chiare lettere dal disposto dell'art. 2431 c.c. il quale stabilisce che *"le somme percepite dalla società per l'emissione di azioni ad un prezzo superiore al loro valore nominale, ivi comprese quelle derivanti dalla conversione di obbligazioni, [...]"*.

Dunque, l'utilizzabilità della riserva *de qua* per l'operazione di aumento gratuito del capitale sociale mutua la sua disciplina dalla norma ultimo richiamata.

Ne consegue che quando la riserva legale raggiunga il quinto dell'ammontare del capitale sociale la riserva formatasi in sede di conversione delle obbligazioni perde il vincolo di distribuibilità. Quanto alla disponibilità si rinvia a quanto sopra detto a proposito della riserva sovrapprezzo.

In generale, quindi, la riserva in questione è utilizzabile al fine della copertura delle perdite.

Nella prospettiva dell'utilizzabilità per l'aumento gratuito del capitale, più complesso appare l'inquadramento delle cd. **"riserve da fusione"**, dal momento tale terminologia declina fattispecie non riconducibili a stretta unità sul piano della disciplina di diritto positivo.

In generale è quindi utile distinguere le **riserve da fusione vere e proprie** dagli **"avanzi da annullamento"**, ricordando che nella prima categoria rientra l'ipotesi delle poste liberate di seguito a fusione paritaria di due o più società in cui il capitale sociale della *"newco"* sia inferiore alla somma dei capitali delle deliberanti; nella seconda si ricomprendono le plusvalenze che si formano di seguito ad incorporazione di società interamente o parzialmente posseduta, per la parte di netto assorbito dall'incorporante a cui non corrisponde un contestuale aumento di capitale.

Entrambi i casi sono idonei a generare vere e proprie riserve le quali sono in predicato d'essere utilizzate al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale e per assorbire perdite.

Ai fini che qui rilevano l'avanzo da concambio appare di più difficile inquadramento. Esso, infatti, si forma di seguito all'acquisizione di netto nella società incorporante o nella società *newco* (nel caso di fusione paritaria), allorché ai soci dell'incorporata, (o a quelli di una delle società in fusione), si assegni una "quantità" di capitale sociale inferiore al valore di netto (ossia del capitale più le riserve) della "loro" società.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

In tale ipotesi, la plusvalenza generata determina una riserva del tutto analoga a quella "sovraprezzo", con applicazione, quindi, dell'art. 2431 c.c. con i limiti evidenziati quanto all'aumento gratuito del capitale sociale, e ferma restando la sua idoneità ad assorbire le perdite.

Nulla esclude, peraltro, sotto questo profilo che, diversa sia l'ipotesi di cui è parola all'art. 2504- *bis*, quarto comma, ultima parte, c.c., ove si prevede che l'eventuale avanzo (da concambio o annullamento) possa essere iscritto in una "*voce dei fondi per rischi ed oneri*". Tale fattispecie si verifica quando l'avanzo sia il frutto di un risultato positivo sul piano contabile, ma ad esso non corrisponda un'autentica situazione di salute patrimoniale della società in fusione⁽⁵⁴⁾. Nell'ipotesi al vaglio, quindi, la legge prevede un'indicazione tra le voci del passivo reale.

La conseguenza - sul piano applicativo - non può che essere l'inutilizzabilità della posta di cui trattasi al fine dell'aumento gratuito del capitale sociale, né la sua utilizzabilità al fine dell'assorbimento delle perdite.

Discorso diverso merita il cd. "disavanzo da fusione". Esso suole ricondursi alla formulazione dell'art. 2504- *bis* c.c. che, com'è noto, contempera l'esigenza della continuità dei valori contabili (quarto comma prima parte)⁽⁵⁵⁾ con la circostanza per cui è stato consentito un riallineamento tra originario valore della partecipazione dell'incorporata e valori di libro dei cespiti della stessa, attraverso l'imputazione dell'eventuale differenza (negativa) agli elementi dell'attivo, del passivo e, nei limiti del n. 6 dell'art. 2426 c.c., all'avviamento delle "*società partecipanti alla fusione*". L'ipotesi disciplinata appare più facilmente riconducibile al comune concetto di disavanzo da annullamento dal quale occorrerebbe distinguere quello da concambio⁽⁵⁶⁾.

Non è questa la sede per approfondire la differenza concettuale ed operativa tra le due fattispecie; la cui rilevanza pratica è particolarmente avvertita da meritare di essere trattata separatamente. Quel che qui si può solo sottolineare è che la disposizione d'esordio di cui al quarto comma dell'articolo 2504- *bis* c.c. nella parte in cui afferma che: "*nel primo bilancio successivo alla fusione le attività e le passività sono iscritte ai valori contabili risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima*" non ha valore univoco.

Va, infatti, tenuta nella giusta considerazione l'idea secondo cui "*il primo bilancio successivo alla fusione*" di cui è parola nella norma al vaglio, non sia il bilancio dell'esercizio in cui l'operazione di fusione sia stata completata, ossia quello dell'esercizio in cui sia stato sottoscritto (ed iscritto nel registro delle imprese) l'atto di fusione.

Suggerisce, all'uopo, il Principio Contabile 4 che se così fosse, ossia se la norma si riferisse al primo bilancio dell'esercizio in cui l'operazione abbia avuto efficacia, essa sarebbe destinata ad essere sempre disattesa: se, ad esempio, si sottoscrivesse una fusione ad aprile 2011, la disposizione implicherebbe che nel bilancio al 31/12/2011, da approvarsi nel 2012, i valori dell'attivo e del passivo dovrebbero essere gli stessi di

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

quelli dell'aprile 2011. Il che non può essere in quanto nel bilancio 2011 i saldi contabili sono quelli che si chiudono al 31 dicembre 2011 e non quelli di una data antecedente, salvo a non voler disapplicare i principi di chiarezza, veridicità e trasparenza del bilancio d'esercizio.

Ciò induce a ritenere che la norma non si riferisca al bilancio dell'esercizio in cui la fusione sia definitiva ed efficace, bensì al cd. "bilancio di apertura", ossia a quella contabilità unificata che incorporante o newco devono redigere per "fotografare" la situazione contabile alle "ore zero" del momento d'efficacia della fusione. Ciò vale anche nel caso in cui sia stata predisposta la retroattività contabile in quanto il legislatore ha comunque ritenuto indispensabile un "bilancio" d'apertura riferibile al momento di efficacia della fusione.

In altri termini, la funzione di tale bilancio va rinvenuta nella circostanza che nel corso del procedimento di fusione i saldi contabili delle attività e passività dei soggetti coinvolti (incorporata, o società partecipanti alla fusione propria) sono dalla legge affidate a tali ultimi soggetti sino al momento dell'efficacia dell'operazione straordinaria. In tale momento i saldi contabili subiscono -di norma- variazioni rispetto alle "situazioni patrimoniali" che si sono rese necessarie al fine dell'operazione di che trattasi. Da qui l'esigenza del legislatore di fissare i criteri per "l'immissione" nell'incorporante (o nella newco) di saldi contabili in continuità con quelli rilevati al momento di efficacia dell'operazione (articolo 2504- *bis*, comma 4, c.c.).

Tutto ciò al solo scopo di evidenziare al lettore la necessità di una separata riflessione in ordine alla possibilità di utilizzare le norme al vaglio al fine di sciogliere i nodi correlati alle "manovre" sul capitale sociale, specie nel caso di necessità d'aumento, in sede di fusione e scissione

8. Una finestra sulla rilevanza dell'utile e della perdita cd. "di periodo" nelle movimentazioni del netto patrimoniale

Può ora, esaminarsi, più approfonditamente, il problema della rilevanza del risultato di periodo al fine delle fattispecie qui all'esame e valutarne quindi la rilevanza.

Vale ricordare che, almeno in termini operativi, il cosiddetto risultato di periodo veniva tendenzialmente disconosciuto specie dalla giurisprudenza in omaggio al formale principio per cui, intanto è lecito discutere di "utile" come di "perdita" in quanto si è di fronte ad un esercizio concluso, dal momento che solo il bilancio di esercizio consentirebbe l'individuazione tanto dei risultati positivi che di quelli negativi.

Al riguardo sia sufficiente ricordare la conclusione di una non troppo risalente pronuncia della Corte di appello di Napoli secondo la quale " *Deve essere omologata la deliberazione di riduzione del capitale sociale per perdite che, al fine della determinazione dell'ammontare di queste ultime, non tenga conto dei cd. utili di periodo, cioè degli utili che risultino contabilmente realizzati in corso di esercizio,*

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

giacché gli utili diventano liberamente disponibili ed utilizzabili solo al momento dell'approvazione del bilancio d'esercizio " (57).

A questa conclusione era agevole obiettare, a prescindere da ogni altra considerazione, che la provvisorietà dell'utile di periodo incide esclusivamente in termini di indisponibilità, ma, per il vero, non preclude di considerare né che il risultato positivo vi sia, né esclude ogni rilevanza a tale ultima circostanza ⁽⁵⁸⁾.

Riformulata la questione nei termini che precedono è chiaro che la questione dell'utilizzabilità, al fine dell'aumento gratuito, degli utili di periodo dipende in larga misura dalla prevalenza da dare, nel contesto dell'articolo 2442 cc. al richiamo ivi effettuato al "bilancio", ovvero al limite di disponibilità pure ivi prescritto. Occorre infatti precisare che da un lato l'utile cd. di periodo è sicuramente disponibile, ma che - d'altra parte - il richiamo al "bilancio" evoca principalmente il bilancio di esercizio, sì da deporre per la non imputabilità a capitale di tale "utile".

Invece, con la maggiore giurisprudenza, può concludersi al fine dell'utilizzo dell'utile o delle riserve di periodo al fine della copertura perdite, purchè essi emergano da idonei "bilanci infrannuali" avendo cura d'applicare ad essi la medesima disciplina applicabile alle omologhe fattispecie rinvenienti nel bilancio d'esercizio ⁽⁵⁹⁾.

In particolare, poi, è proprio nello schema degli artt. 2446 e 2482- *bis* c.c. specie nella nozione e funzione della " *situazione patrimoniale* " lì prevista che si desume la funzione alla stessa ascrivibile, la quale coincide inequivocabilmente con l'accertamento contabile dell'esistenza della perdita, il che implica invece che escludere la rilevanza dei risultati del periodo a quel momento.

Da quanto accennato emerge la rilevanza degli utili e delle perdite di periodo proprio ai fini dell'assorbimento delle perdite.

D'altro canto, a questo riguardo giova ricordare che la Suprema Corte ha rilevato: "come non potrebbe non tenersi conto delle eventuali maggiori perdite, rispetto a quelle registrate nell'ultimo bilancio, risultanti da una situazione patrimoniale infrannuale redatta proprio al fine di assumere i provvedimenti richiesti dagli articoli dianzi citati [...] ⁽⁶⁰⁾ [...] così è necessario prendere in considerazione, ai medesimi fini, le eventuali risultanze di segno positivo che da quella situazione patrimoniale emergano e che in tutto o in parte elidano le perdite enunciate nel più risalente bilanci" ⁽⁶¹⁾.

1) G. E. Colombo, *op. cit.*, in Prima Parte di questo Studio, pag. 847.

2) Così R. Nobili, *La riduzione del capitale*, cit., in Prima Parte di questo Studio pagg. 321 - 322.

3) Cfr., sul punto, Cass., 6 novembre 1999, n. 12347. In particolare, poi, più di recente, la Suprema Corte, tornando sul punto, sembra averlo definitivamente risolto come segue: "Le disponibilità delle società in caso di perdite devono essere intaccate secondo un ordine che tenga conto del grado di facilità con cui la società potrebbe

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

deliberarne la destinazione ai soci; pertanto devono essere utilizzate, nell'ordine, prima le riserve facoltative, poi quelle statutarie, indi quelle legali e da ultimo il capitale. Si tratta di una modalità inderogabile, tant'è che non si potrebbe neppure parlare correttamente di perdite se non nella misura in cui queste ultime eccedano l'ammontare delle riserve. La violazione di tale modalità, strumentale alla tutela non solo dell'interesse dei soci ma anche dei terzi, comporta la nullità della delibera di riduzione del capitale sociale assunta sulla base di una determinazione delle perdite al lordo delle riserve." (Così Cass., 2 aprile 2007, n. 8221, in *Vita not.*, 2008, 1, 135, con nota di G. Carlini).

4) In giurisprudenza è stata sostenuta la tesi della nullità. La soluzione comunque meriterebbe, sul piano sistematico, un adeguato coordinamento tra la censura di "impossibilità o illiceità dell'oggetto" della deliberazione - l'unica che ai sensi dell'art. 2379 c.c. possa giustificare la patologia ipotizzata - e la più sfumata ricostruzione di deliberazione "non presa in conformità alla legge", che, invece, ai sensi dell'art. 2377 c.c. potrebbe dar luogo alla "sola" annullabilità della delibera stessa. Cfr. Cass., 2 aprile 2007, n. 8221, cit.

5) Vale sottolineare, per completezza, che la questione dell'imputazione della riserva legale a capitale era guardata dalla giurisprudenza omologatoria con non poco "sospetto". Al riguardo sia sufficiente ricordare che in giurisprudenza è stato lapidariamente sostenuto che: "Non è possibile l'aumento (gratuito) del capitale sociale mediante parziale utilizzo della riserva legale, vista l'indisponibilità assoluta di questa.". Cfr. Trib. Bologna, 6 dicembre 1995, in *Notariato*, 1996, 255 ss., con nota critica di C.A. Busi.

6) Oltre che altre imprese tra le quali le cooperative.

7) Per i criteri di rivalutazione cfr. la Circolare dell'Agenzia delle Entrate 57/E del 2001.

8) Ho altrove evidenziato che dal punto di vista operativo il riferimento all'assemblea straordinaria necessita di adattamento alla nuova disciplina della s.r.l. Per quest'ultima, infatti, deve ritenersi che la competenza è dei soci e che la destinazione di che trattasi esige il metodo assembleare. Cfr. G.A.M. Trimarchi, *L'aumento del capitale sociale*, cit., 50.

9) Fino a quando l'assemblea non abbia provveduto al ripristino o alla riduzione della riserva è fatto divieto alla società di distribuire utili (art. 13, comma 2, L. n. 340/2000).

10) Essenziale ai fini della corretta valutazione della sua applicazione è l'analisi della Circolare 50 E dell'Agenzia delle Entrate emanata il giorno 11 luglio 2008.

11) Ad opera della legge "finanziaria" 2008.

12) Così testualmente la citata Circolare 50/E.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

13) Il riallineamento può avvenire o per effetto della prosecuzione del processo di ammortamento civilistico dopo la conclusione dell'ammortamento fiscale; o grazie alla maggiore plusvalenza o minore minusvalenza fiscale realizzata rispetto a quella civilistica che si determina con il successivo realizzo del bene; o di seguito all'imputazione a conto economico di costi che si riferiscono ad accantonamenti in precedenza dedotti in via extracontabile (così la citata Circolare 50/E). Nemmeno è escluso che tale riallineamento possa verificarsi in dipendenza della distribuzione di riserve e di utili soggetti al predetto regime di sospensione d'imposta.

14) Solo per precisione si da atto che le aliquote per il riallineamento sono le seguenti: 12 per cento sulla parte dei maggiori valori ricompresi nel limite di 5 milioni di euro; il 14 per cento sulla parte dei maggiori valori che eccede i 5 milioni di euro e fino ai 10 milioni di euro; il 16 per cento sulla parte dei maggiori valori che eccede i 10 milioni di euro.

15) Così testualmente la Circolare 50/E. L'opzione esige anche, secondo il legislatore tributario un periodo di "sorveglianza " per il quale si rinvia ancora alla più volte citata circolare 50/E.

16) Così, come già accennato, la citata Circolare 50/E.

17) Resterebbe, in tal caso, da accertare se l'imputazione equivalga fiscalmente a distribuzione, e se, quindi, essa comporti necessariamente il riallineamento anche fiscale. Il tema - che è di più ampio respiro fiscale e non può essere nella sua interezza qui esaminato - non necessariamente esige risposta positiva ove si consideri che il regime di sospensione d'imposta riguardava anche le riserve future. Il che equivaleva ad ammettere che, salva l'ipotesi della distribuzione, ogni altra causa di "estinzione" della riserva in sospensione (*rectius* : anche quella di modifica della sua allocazione tra le voci di netto) avrebbe anche potuto comportare solamente l'obbligo della sospensione per riserve future.

18) B. Quatraro, R. Israel, S. D'Amora, G. Quatraro, *Trattato economico-pratico delle operazioni sul capitale*, cit., pag. 573.

19) In relazione alle quali, si ricorda, che la Legge 30 dicembre 2004, n. 311 - Articolo 1, ai commi da 473 a 478 ha previsto la possibilità di affrancare, con il pagamento di un'imposta sostitutiva dell'IRPEF, dell'IRES e dell'IRAP, sia le dette riserve, che i fondi in regime di sospensione d'imposta, nonché i saldi attivi di rivalutazione, costituiti ai sensi di precedenti leggi di rivalutazione. Sul punto, cfr. Circolare Ministero dell'Economia e Finanze del 15/07/2005 n. 33/E.

20) B. Quatraro, R. Israel, S. D'Amora, G. Quatraro, *Trattato economico-pratico delle operazioni sul capitale*, cit., pag. 584.

21) G.E. Colombo, *Il bilancio le operazioni sul capitale*, in *Aumenti e riduzioni di capitale*, a cura del Comitato Regionale Notarile Lombardo, 1985, pagg. 850 ss.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

22) Si faceva l'esempio di un credito correttamente svalutato sul piano civilistico perché il debitore era fallito, ma eccessivamente svalutato sul piano fiscale.

23) Cfr. Circolare Agenzia delle Entrate n.ro 15 del 14 aprile 2011.

24) Così testualmente la citata Circolare.

25) Così la più volte citata Circolare.

26) Si ricorda che la s.r.l. non può in nessun caso acquistare o accettare in garanzia partecipazioni proprie (art. 2474 c.c.).

27) Potrebbe precisarsi che sul piano economico la "riserva azioni proprie" determini una sorta di "vincolo" sulle riserve utilizzate per l'acquisto, che non vengono economicamente del tutto "elise" (dato che il valore delle azioni in portafoglio potrebbe essere monetizzato con la loro rivendita), ma vengono per così dire "sterilizzate" per il periodo durante il quale le azioni permangono nel portafoglio della società".

28) Con cui, com'è noto, si è dato attuazione in Italia alla II Direttiva CEE in materia di società.

29) R. Nobili, *op. cit.*, pag. 783.

30) Cfr. Principi Contabili Nazionali, Gruppo Sole 24 Ore, Milano 2010 pag. 653.

31) Non manca, infine, il detto Principio 20 di indicare i criteri di valutazione corrente delle azioni proprie, ed in particolare indica che "il prezzo a cui le azioni proprie sono state acquistate deve essere ridotto solo nel caso in cui si sia in presenza di perdita di valore durevole, così come disposto dall'art. 2426, n. 3, c.c. L'importo della operata svalutazione deve essere iscritto nel conto economico nel gruppo C) Oneri e proventi finanziari e, in corrispondenza, per pari ammontare si rende disponibile la riserva azioni proprie in portafoglio". Inoltre, "[...] qualora nel ricorrano le condizioni (le azioni proprie n.d.r.), devono essere iscritte in bilancio anziché al costo, al valore minore espresso dal «valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato», previsto dall'art. 2426, n. 9, c.c. L'importo della operata svalutazione deve essere iscritto nel conto economico nel gruppo C) Oneri e proventi finanziari e in corrispondenza, per pari ammontare si rende disponibile la riserva azioni proprie in portafoglio. Qualora, in seguito, vengano meno i motivi della operata svalutazione occorre procedere, a sensi dell'art. 2425, punto 3, al «ripristino di valore», ovvero alla rivalutazione delle azioni proprie in portafoglio fino alla concorrenza, al massimo, del costo. Il ripristino di valore deve essere iscritto nel conto economico nel gruppo D) Rettifiche di valore di attività finanziarie e, al tempo stesso, si deve ricostituire, per ammontare corrispondente la riserva azioni proprie in portafoglio.

32) Per le quali un cenno a parte meriterebbe l'ipotesi di riscatto ed annullamento di azioni proprie in sede di riduzione del capitale sociale (cfr. 2357- bis, n. 1, c.c.) che lo scopo del presente lavoro non consente: valga allora il rinvio a G.A.M. Trimarchi, *Le riduzioni del capitale sociale*, in *Notariato e Nuovo Diritto Societario*, Collana diretta da Giancarlo Laurini, Milano, 2010, pagg. 60 ss.

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

33) Cass., 3 settembre 1996, n. 8048.

34) A conclusioni non dissimili si perviene anche a ragionare di "azioni proprie sprovviste di valore nominale". Ove, infatti, esse fossero annullate, l'annullamento non comporterà riduzione del capitale sociale, bensì modificherà il rapporto tra il complessivo valore del capitale sociale ed il numero delle azioni "sopravvissute" liberando una riserva che non coinciderà con il costo di acquisto ma che sarà corrispondente a quella parte di valore nominale inespresso delle azioni annullate.

35) E ciò pure alla luce della specificità delle azioni proprie anche rispetto alla loro astratta configurabilità come immobilizzazioni o beni destinati alla circolazione.

36) Che così dispone: " *Le riserve di cui ai commi 1, lettera b), e 2 sono indisponibili anche ai fini dell'imputazione a capitale e degli utilizzi previsti dagli articoli 2350, terzo comma, 2357, primo comma, 2358, terzo comma, 2359-bis, primo comma, 2432, 2478-bis, quarto comma, del codice civile.* ".

37) G. Strampelli, *Le riserve da fair value: profili di disciplina e riflessi sulla configurazione e la natura del patrimonio netto*, in *Riv. soc.*, 2006, 2-3, pagg. 243 e ss.

38) Sul piano strettamente letterale, la legge consente siano utilizzate alla copertura perdite le riserve di cui "al comma secondo", che, a sua volta, fa riferimento alla riserva "fair value" di cui al primo comma lettera "a)", ossia a quella per la quale vige la regola della "alimentazione" attraverso gli utili. Non vi è, invece, riferimento anche alla riserva di cui al primo comma, lett. b).

39) Quinto comma dell'art. 6 del d.lgs. n. 38.

40) G. E. Colombo, *Il regime civilistico degli utili e delle riserve*, cit., 1341.

41) Cfr la "I Parte" di questo studio paragrafo 14.

42) Sul punto cfr. Studio 3658 del Consiglio Nazionale del Notariato esteso da N. Atlante, S., Mariconda, *La riduzione del capitale per perdite* in www.notariato.it

43) G.E. Colombo, *Il bilancio le operazioni sul capitale*, in *Aumenti e riduzioni di capitale*, cit., pagg. 860.

44) Così A. Busani, *L'Imposta di Registro*, Milano 2009, pagg. 470 e ss.

45) A. Busani, *op. loc. ult. cit.* ; ivi non si manca di rilevare che se il finanziamento sia concesso da un soggetto I.V.A. "nell'esercizio della sua attività professionale" (ossia *non uti socius*), l'operazione sarà in esenzione I.V.A. (ossia soggetta ma esente ai sensi dell'articolo 10 comma 1° n. 1 D.P.R. 633\72) quindi soggetta a registrazione "solo in caso d'uso" e scontando conseguente l'imposta fissa di registro.

46) Cfr., *ex multis*, Massime notarili in materia societaria, Elaborate dalla commissione Studi Societari - Comitato notarile della regione Campania, *Massima numero 4*, Milano, 2011; Massima elaborata dalla Commissione Studi presso il Consiglio Notarile di Firenze, nel testo messomi cortesemente a disposizione dallo stesso Consiglio.

47) Ancora, A. Busani, *op. loc. ult. cit.*

STUDI E OPINIONI

RISERVE E FONDI: LE OPERAZIONI SUL CAPITALE SOCIALE

- 48) Criticato nella Parte I di questo Lavoro, paragrafo 14.
- 49) Cfr la Prima parte di questo lavoro paragrafo 14.
- 50) Cfr G. E. Colombo, *Il bilancio*, cit., 511.
- 51) Cfr., *ex multis*, A. Busani, *op. cit.*, pag. 472.
- 52) G. Tantini, *I versamenti dei soci*, cit., 785 ss.
- 53) P. Spada, *Reintegrazione del capitale*, cit., 786 ss.
- 54) Si pensi ad un netto dell'incorporata positivo, ma per crediti iscritti al loro valore nominale, e tuttavia di difficile realizzo perché vantati verso debitori in odore di fallimento, ovvero ad attività non correttamente svalutate in ammortamento etc.
- 55) Stabilendo che " *nel primo bilancio successivo alla fusione le attività e le passività sono iscritte ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima* ".
- 56) Per inquadrare quest'ultimo fenomeno si dia il seguente esempio: Alfa (capitale e netto = 1000) incorpora Beta (con soci diversi da quelli di Alfa, che ha come capitale e riserve 200) il capitale post-fusione viene fissato in 1400 con assegnazione ai soci dell'incorporata di una "porzione" di capitale per 400 (ossia di un nominale maggiore alla somma del capitale e delle riserve relativo alla "loro" società) e per giunta contabilmente non coperto da riserve dell'incorporante. Oppure: Alfa e Beta (come sopra) si fondono gemmando Gamma, newco, con capitale sempre 1400.
- 57) App. Napoli, 4 giugno 1999.
- 58) V. Salafia, *Remissione dei debiti sociali e perdita del capitale sociale*, in *Società*, 1999, 32; G.E. Colombo, *Pretesa non iscrivibilità di utili di periodo nella situazione patrimoniale ai sensi dell'art. 2446 c.c.*, in *Società*, 2000, 748.
- 59) Sul punto perveniva a conclusioni analoghe lo Studio di N. Atlante e S. Mariconda, *Le riduzioni cit.*
- 60) La questione è proprio correlata all'adozione di un provvedimento di riduzione per perdite.
- 61) In senso conforme, già la Corte d'Appello di Milano, 19 settembre 2000, secondo la quale: "È annullabile la delibera assembleare di una s.p.a. di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale ridottosi di oltre un terzo al di sotto del limite legale, che non tenga conto degli utili maturati nel periodo successivo alla chiusura dell'esercizio (infrannuale) e risultanti dalla situazione patrimoniale aggiornata; utili che non solo ricoprono le perdite ma consentono di determinare il patrimonio netto in misura superiore al capitale sociale.", in *Giur. it.*, 2001, 1202 ss.

ATTI DI DISPOSIZIONE DA PARTE DEL COMUNISTA SENZA IL CONSENSO DEGLI ALTRI

Il lavoro, ripercorrendo gli orientamenti dottrinali e giurisprudenziali sulla problematica della costruzione su suolo comune da parte di un comunista senza il consenso degli altri, affronta, nello specifico, il tema della legittimazione a disporre del bene costruito.

di GIUSEPPE A. M. TRIMARCHI

1. Premessa: inquadramento della fattispecie al vaglio

L'opportunità di predisporre la presente ipotesi di lavoro nasce da una ricorrente affermazione giurisprudenziale secondo la quale il principio generale dell'accessione, sancito dall'art. 934 cod. civ., non troverebbe applicazione in presenza di una situazione di comproprietà del suolo, sul quale da taluno dei comunisti sia stata realizzata una costruzione, in assenza di consenso degli altri contitolari.

Rinviando l'analisi specifica delle pronunzie giurisprudenziali (e della relativa evoluzione) al paragrafo seguente, preme qui chiarire e mettere in evidenza la struttura della fattispecie, in relazione alla quale l'attività notarile è messa al centro di un delicato crocevia applicativo relativamente alle vicende "traslative" che ne possono derivare.

A voler semplificare la questione, può dirsi, in prima approssimazione, che il caso all'esame sia pressappoco il seguente:

"più soggetti sono contitolari del diritto di piena proprietà su di un'area inedificata. Uno dei comproprietari, all'insaputa degli altri - *non prohibenti* - (e, quindi, evidentemente, violando le norme sulla comunione) edifica sul suolo in oggetto. Successivamente, volendo rivendere il medesimo si presenta - da solo - innanzi al notaio, ritenendosi l'unico titolare del diritto sul manufatto e, conseguentemente, il legittimato esclusivo a disporre dello stesso."

Non v'è chi non avverta - nella fattispecie appena descritta - un velo di vischiosità, dovuta essenzialmente all'intrecciarsi di due fondamentali istituti, propri della materia "dei diritti reali": l'accessione, di cui agli artt. 934 e ss. e la comunione (artt. 1100 e ss.).

In particolare, ciò che è stato chiesto alla giurisprudenza è se l'esistenza della *situazione giuridica* "comunione" possa, o meno, ad incidere (modificandone gli effetti

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

e la portata) sull'ordinario meccanismo di operatività di quel *modo di acquisto a titolo originario* che è l'accessione disciplinata com'è noto dall'articolo 934 c.c. .

E' utile, in prima istanza, soffermarsi proprio sull'evoluzione della giurisprudenza che sembra aver ormai consolidato un orientamento.

Nell'analisi del percorso giurisprudenziale sarà, pur tuttavia, opportuno mettere in luce le diverse peculiarità di ciascuna fattispecie concreta, le quali - in un certo qual modo - possono averne condizionato le conclusioni .

2. Evoluzione della giurisprudenza

La Giurisprudenza più risalente non ritenne che l'esistenza di una situazione di comunione sul suolo fosse di ostacolo all'operatività dell'accessione.

In particolare in una sentenza del 1978 ⁽¹⁾ i Giudici sancirono la regola secondo cui- indipendentemente dall'esistenza del consenso degli altri - la costruzione eseguita dal comproprietario, sul suolo comune, diviene per accessione (art. 934 cod. civ.) oggetto del diritto in comproprietà degli originari contitolari del suolo.

Sicché la regola secondo cui "*omne quod indaedificatur solo cedit*" troverebbe applicazione anche quando oggettivamente si costruisca su suolo comune , e , soggettivamente, a costruire sia uno dei comunisti , la cui attività , indipendentemente dal consenso degli altri, produce l'effetto giuridico della comproprietà del manufatto edificato secondo le medesime quote a ciaschedun comunista spettanti sul suolo comune *ex titulo* .

In seguito, tale orientamento esegetico risulta sostituito da altro di direzione, invero, diametralmente opposta, il quale s'è andato consolidando tanto relativamente al *genus* comunione quanto rispetto alla *species* condominio.

Per opportunità d'ordine si distinguono , in sintesi, le sentenze come segue.

Sentenze in materia di comunione

Un primo gruppo di pronunce ⁽²⁾ si interessa del caso in esame, al fine di un raffronto con l'istituto della c.d." *accessione invertita*".

In particolare, in esse, da un canto si afferma l'esclusione dell'applicabilità della disciplina dell'art. 938 cod. civ. (*accessione invertita*) ⁽³⁾ nell'ipotesi in cui la costruzione dell'edificio abbia comportato l'occupazione in buona fede di un fondo comune del costruttore e di terzi - in quanto trattasi di norma dettata per disciplinare lo sconfinamento che investe la porzione di un fondo attiguo di proprietà di altri - dall'altro si stabilisce che per la costruzione su fondo comune del costruttore e di terzi il paradigma normativo debba essere quello della comunione e la specifica disciplina vada rinvenuta nella norma sui limiti all'uso della cosa comune (art. 1102 cod. civ.).

In altri pronunciati ⁽⁴⁾ - sempre avuto riguardo al caso di costruzione su fondo comune del costruttore e di terzi - è giustificata la mancata applicazione dell'art. 936

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

cod. civ. ⁽⁵⁾ in quanto in ipotesi così strutturate mancherebbero, del tutto, le condizioni sottese all'istituto in parola.

L'applicazione della norma ultimo riportata, postulerebbe (nella ricostruzione giurisprudenziale) che l'autore delle opere realizzate su suolo altrui sia un terzo, e tale la giurisprudenza ha ritenuto non possa essere qualificato colui che sia titolare di un qualsiasi diritto, di natura reale, avente ad oggetto il fondo su cui le opere sono state eseguite.

Anzi, in presenza di una norma qual è l'art. 1102 c.c. - che regolerebbe positivamente la fattispecie - non sarebbe, nemmeno, dato fare ricorso allo strumento ermeneutico dell'analogia ⁽⁶⁾.

Vale sottolineare che, addirittura, in altra sede ⁽⁷⁾, l'assunta regola secondo cui l'istituto di cui all'art. 934 cod. civ. non troverebbe applicazione nell'ipotesi di comproprietà del suolo sul quale da taluno dei comunisti sia stata realizzata una costruzione viene richiamata *tout court*, in guisa che la non applicazione dell'accessione sia da considerarsi, in tal fattispecie, principio dell'ordinamento che non necessita di supporto giustificativo alcuno, se non la sottolineatura per cui -ad ipotesi siffatte- debba essere unicamente applicata la normativa in tema di comunione.

Si fa, inoltre, derivare da tale interpretazione che, nell'ipotesi di costruzione eseguita, in tutto, o in parte, su un fondo comune del costruttore e di terzi - l'applicazione della sola disciplina sui limiti del diritto all'uso della cosa comune (ex art. 1102 c.c.)- declinerebbe la conseguenza secondo cui:

a) la comproprietà della nuova opera sorgerebbe a favore dei comproprietari *non* costruttori *soltanto* se essa sia stata realizzata *in conformità* di detta disciplina, cioè con il rispetto delle norme sui limiti del diritto all'uso della cosa comune, sulle innovazioni, ecc. ⁽⁸⁾; e segnatamente

b) la costruzione su fondo comune (del costruttore e di terzi) *senza* l'accordo con questi ultimi, quindi, con *violazione* della norma di cui all'art. 1102, e delle altre in tema di comunione, comporterebbe per il comunista costruttore l'attrazione nella propria esclusiva sfera giuridica del bene comune ⁽⁹⁾ o della colonna d'aria soprastante il bene comune ⁽¹⁰⁾ o comunque delle opere abusivamente create ⁽¹¹⁾.

Sentenze in materia di condominio

Anche in tema di condominio negli edifici si è esclusa l'operatività dell'accessione nel caso di costruzione eseguita da un condomino sul bene comune, in quanto non applicabile con riguardo ai soggetti che siano legati da preesistenti rapporti giuridici sottoposti a specifica disciplina normativa, sì da non potere essere considerati reciprocamente come terzi ⁽¹²⁾; con la conseguenza che, in tali ipotesi, la comproprietà della nuova opera sorge a favore dei condomini dell'edificio *soltanto* se essa venga realizzata in conformità della disciplina del condominio, cioè con il rispetto delle norme sulle innovazioni, sulla sopraelevazione ecc. ⁽¹³⁾.

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

E' stato, altresì, ribadito ⁽¹⁴⁾ che la disciplina dell'accessione si attagierebbe al solo caso in cui ad essere occupato con una costruzione sia il terreno di proprietà altrui, laddove in tema di condominio - essendo i condomini legati da reciproco vincolo - gli stessi non sono terzi fra loro, onde i loro rapporti, traendo la disciplina esclusiva dal complesso di norme dettate in tema di condominio, non tollerano di essere regolati dall'istituto dell'accessione.

Ne deriva, anche qui, che se l'opera viene eseguita su cosa comune la fattispecie trova la sua esclusiva disciplina nella norma dell'art. 1120 c.c. relativa alle innovazioni apportate dai condomini sulle cose comuni ⁽¹⁵⁾.

Si afferma ⁽¹⁶⁾, in particolare, che una innovazione sulla cosa comune - vietata a norma dell'art. 1120 c.c., in quanto comportante l'inservibilità per gli altri condomini della *res* - e la costituzione sulla stessa di un diritto reale a favore di un solo condomino, per essere legittime devono riportare il consenso unanime degli altri condomini il quale dovrà risultare a pena di nullità, da atto pubblico o scrittura privata, non essendo valido un semplice consenso verbale.

In particolare si è sostenuto ⁽¹⁷⁾ che la violazione della norma di cui all'art. 1120 comporterebbe per il condomino-costruttore l'attrazione nella propria esclusiva sfera giuridica dell'innovazione abusiva. Così, per esempio, in un caso specifico, la realizzazione da parte di un comproprietario di un'ulteriore rampa di una scala comune e di un torrino su di un solaio egualmente comune è stata ritenuta idonea a comportare l'appropriazione, da parte dell'autore dello stesso, e del vano occupato dalla nuova rampa, e della superficie del torrino, con l'effetto della definitiva sottrazione di entrambi all'uso degli altri condomini.

La sentenza del 2007

La linearità della vicenda concreta, unitamente all'attualità del pronunciato consigliano un'indagine più dettagliata del caso esaminato dalla Cassazione con la sentenza n. 7523 del 27 marzo 2007.

I Giudici si trovarono di fronte ad una fattispecie così strutturata:

La Signora A e la Signora B avevano acquistato, con atto del 1953, un suolo. Successivamente la signora B costruiva un fabbricato composto da quattro unità. In un momento successivo le comproprietarie provvedevano alla divisione del suolo, senza tuttavia tenere conto del manufatto, in quanto abusivo. Ancora successivamente la Signora B (da sola) provvedeva all'alienazione di tre delle unità da lei costruite.

La Signora A, allora, ricorreva in giudizio affinché venisse accertato il suo diritto (di comproprietà) pari al 50% su ciascuno dei manufatti detti ⁽¹⁸⁾ e (conseguentemente) richiedeva la declaratoria di nullità degli atti di vendita.

In primo grado il Tribunale di Roma (con sentenza del 8 marzo 1985) dichiarava la comproprietà del fabbricato. La Corte d'Appello, invece, concludeva in senso opposto, basandosi, tuttavia, preliminarmente sulla circostanza che nel citato atto

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

divisionale (pur non comparando l'immobile, in quanto abusivo) la porzione di terreno su cui il manufatto insisteva fosse stata assegnato alla signora B.

La Cassazione nel confermare la pronunzia della Corte d'appello non fa leva sulla collocazione dell'immobile, ma invece afferma che *"...com'è principio pacifico nella giurisprudenza di questa Corte, la disciplina dell'accessione contenuta nell'articolo 934 c.c. si riferisce solo alle costruzioni su terreno altrui: essa pertanto non trova applicazione nelle ipotesi di costruzioni eseguite da uno dei comproprietari su suolo comune cui si applica invece la normativa in materia di comunione, con la conseguenza che la proprietà della nuova opera sorge a favore dei condomini non costruttori solo se essa sia stata realizzata in conformità di detta disciplina, cioè con il rispetto delle norme sui limiti all'uso da parte del comproprietario delle cose comuni: pertanto le opere abusivamente create non possono considerarsi beni condominiali per accessione ma vanno considerati appartenenti al comproprietario costruttore e rientranti nella sua esclusiva sfera giuridica ..."*.

3. Approfondimento in termini problematici dell'orientamento giurisprudenziale più recente

Il nodo della questione al vaglio consiste, in primo luogo, nel comprendere su quali basi la Cassazione più recente abbia potuto ritenere che la presenza di una comunione (o di un condominio) escluda, in radice, l'operatività dell'accessione. Pur nella laconicità motivazionale dei pronunciati, sembrerebbe che la Giurisprudenza ritenga presupposto imprescindibile, al fine dell'applicazione dell'articolo 934 c.c. , la scissione soggettiva tra proprietario del suolo e colui che costruisca (o che, quantomeno, quest'ultimo sia proprietario dei materiali) ⁽¹⁹⁾.

E' al riguardo utile segnalare che questa alterità di posizioni pare presente già nel più antico dei testi che si occupa dell'acquisto della proprietà per *inaedificatio* : le XII tavole.

Esse, infatti *"forse codificando una norma consuetudinaria, stabilirono che il proprietario di travi immesse nell'edificio altrui o di paletti conficcati nella vigna non potesse asportarli. Ciò dovette portare la giurisprudenza romana a riaffermare in modo reciso il principio superficies solo cedit "* ⁽²⁰⁾.

La stessa radice semantica del vocabolo "accessione" deriva da *cedere* ed indica proprio il sacrificio della proprietà di una cosa alla proprietà di un'altra.

Ogniqualevolta, invece, vi sia piena coincidenza tra proprietario del suolo, proprietario dei materiali e costruttore del fabbricato, i principi regolanti la fattispecie dovrebbero, sempre nella ricostruzione giurisprudenziale , essere altri.

In particolare - sembrerebbe - l'acquisto avverrà per una semplice espansione oggettiva del diritto di proprietà (non invece per acquisto di un 'nuovo' diritto di proprietà - per accessione - a titolo originario).

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

In questa ricostruzione , in altri termini , allorché il proprietario edifichi sul proprio suolo non si avrebbe un acquisto per accessione , ossia un nuovo acquisto che abbia un titolo originario ⁽²¹⁾ , quanto piuttosto "semplicemente" una modificazione della situazione oggettiva precedente : il proprietario del suolo , infatti, in conseguenza della *inaedificatio* si sarebbe limitato a modificare l'oggetto del suo diritto, da suolo , siccome esso era in origine , in suolo più manufatto .

Qualora, poi, sussista una situazione di comproprietà l'enunziato principio andrebbe integrato con le regole specifiche di cui agli artt. 1100 e ss.

Volendo dunque dipanare la matassa che emerge dalle ultime sentenze della giurisprudenza, può - con molta probabilità - ritenersi che l' *iter* argomentativo che ha condotto i Giudici alle conclusioni di cui in principio sia, pressappoco il seguente:

a) gli artt. 934 e ss. regolano un'ipotesi di acquisto della proprietà a titolo originario ;

b) quando il proprietario costruisce sul proprio suolo con propri materiali non effettua un nuovo acquisto (che necessita di un nuovo titolo - nel caso in specie l'accessione) bensì modifica (ampliandolo) l'oggetto su cui insiste il suo originario diritto di proprietà ;

c) il comproprietario rispetto al bene in comproprietà non può considerarsi terzo;

d) nell'ipotesi di costruzione da parte di comproprietario su bene comune non si avrà una fattispecie acquisitiva nuova (in specie, acquisto per accessione da parte dei comproprietari) ma un'espansione dell'oggetto della proprietà originaria.

Ma, poiché trattasi non di proprietà singola ma di comproprietà, l'effetto giuridico dell'attribuzione dominicale al "proprietario-costruttore" subisce la disciplina della normativa di cui agli artt. 1100 e ss., ed in particolare della regola in forza della quale - ed è forse questo il *vulnus* dell'*iter* argomentativo - l'ampliamento oggettivo del diritto in contitolarità avviene solo qualora siano rispettate le relative regole; in caso contrario "il prodotto" dell'abuso delle regole della comunione rimarrebbe nella titolarità esclusiva di chi lo avesse commesso .

Dando per concesso che il ragionamento ed il risultato esegetico ed applicativo sia condivisibile resterebbe, comunque, da spiegare la ragione per cui l'esito dell'esegesi pretoria possa condurre al risultato giuridico dell'assegnazione della titolarità esclusiva al comunista che abbia agito senza il consenso , ove addirittura non contro il consenso degli altri .

L'"anello mancante" del percorso logico prospettato e soprattutto del suo singolare esito giuridico potrebbe essere rintracciato nell'esistenza, nel nostro sistema, di un principio "non scritto" secondo andrebbe accordata tutela a chi investe al fine di apportare miglioramenti alla proprietà ⁽²²⁾ .

In tale ottica, risulterebbe coerente l'affermazione secondo la quale, nel caso in cui il comproprietario non costruttore richieda la demolizione del manufatto, il giudice -

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

previa corresponsione di congrua indennità - assegni il medesimo al comproprietario che, pur agendo in 'abuso', risulti essere, nel gioco delle parti, il soggetto che più si attivò per accrescere il valore del bene in oggetto.

Assai più difficile comprendere la coerenza del ragionamento e della sua conclusione allorché:

- a) manchi la volontà, da parte degli altri contitolari, di rimuovere il 'nuovo bene';
- b) non si rinvenga, in confronto di questi ultimi, un atteggiamento di noncuranza rispetto al cespite in contitolarità.

In altri termini la sopra richiamata *ratio legis* stenta a tenere di fronte alla molteplicità delle fattispecie concrete che possono presentarsi sicché il procedimento di sussunzione del caso concreto in un'astratta previsione, o addirittura in un principio, lascia dal punto di vista sistematico perplessi, tanto diverse e sfaccettate possono essere, infatti, le ipotesi in astratto immaginabili.

Esse, infatti, vanno dalla possibilità di considerare il risultato premiante dell'unico tra i comproprietari che, interessandosi del bene comune provveda al suo più redditizio utilizzo, a quella, invero anche assiologicamente diversa ed assai meno comprensibile, in cui quest'ultimo, approfittando, magari in malafede, di un temporaneo disinteresse degli altri comproprietari, proceda ad edificare al solo fine di conseguire l'acquisto esclusivo del suolo comune.

Quindi, se è plausibile, almeno dal punto di vista empirico, che (come, di regola avviene nell'ambito di operatività dell'usucapione) il legislatore vada a censurare e punire l'atteggiamento di chi trascura i propri beni (sia esso il proprietario esclusivo ovvero uno dei comproprietari), non è altrettanto comprensibile un atteggiamento siffatto verso chi non si trovi nella condizione di subire la "punizione dell'espropriazione".

Messo in crisi il fondamento dogmatico della ricostruzione giurisprudenziale, sovengono considerazioni di non minor conto dal punto di vista applicativo che revocano in dubbio il percorso delle argomentazioni del Giudice ed i relativi risultati.

Occorrerebbe, al riguardo, infatti ulteriormente chiedersi se l'assenso successivo del comproprietario non costruttore muti, in qualche modo, la situazione⁽²³⁾. Seguendo il ragionamento giurisprudenziale dovrebbe sostenersi la conclusione negativa. Vale segnalare, infatti, che nelle fattispecie concrete esaminate dalle sentenze al vaglio non pare che vi sia stato né un atteggiamento dei comproprietari nel senso di vietare l'attività edificatoria effettuata, né che sia venuto all'evidenza un loro consenso - sia pure successivo - all'operato del comunista-costruttore.

Vale, quindi, osservare che pur nel doveroso rispetto delle conclusioni della Suprema Corte, sembra necessario segnalare innanzitutto i gravi limiti di operatività delle medesime riassumibili nella:

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

- a) difficoltà di valutare , specie al di fuori del giudizio , gli atteggiamenti che denotino "trascuratezza" dei contitolari non costruttori;
- b) incertezza dell'individuazione del momento temporale al quale fare riferimento, per determinare il consolidamento dell'acquisto in capo al comproprietario costruttore⁽²⁴⁾ .

4. Riflessioni critiche a margine dell'orientamento della Giurisprudenza in tema di costruzione su suolo comune da parte di taluno dei comunisti senza il consenso degli altri

Ma se , da un lato, l'aspetto propriamente operativo mostra i limiti significativi delle conclusioni raggiunte dalla Giurisprudenza nella soluzione del problema al vaglio , non meno pregnanti, dall'altro, appaiono le lacune ascrivibili al ragionamento sistematico che inserisce le soluzioni giurisprudenziali in un contesto destinato a risultare significativamente asimmetrico, ove le stesse fossero , per il futuro , destinate a consolidarsi definitivamente.

In prima battuta non può trascurarsi che il nostro ordinamento si fonda sulla distinzione delle cause d'acquisto della proprietà tra quelle a titolo originario e quelle a titolo derivativo , tutte comunque accomunate dalla necessità che siano previste dalla legge (art. 922 c.c.) . Il che conduce , pacificamente, ad escludere che possano esistere cause d'acquisto della proprietà (o di altri diritti reali) diverse da quelle che il legislatore abbia previsto e disciplinato , tra cui, senza dubbio l'accessione , unanimemente iscritta al *genus* delle cause d'acquisto a titolo originario. Essa è indirizzata a disciplinare il caso in cui un'opera acceda ad un suolo. La norma disciplina sia la conseguenza di una vicenda umana o naturale ed organica (si pensi alla piantagione), che la conseguenza di un'attività umana ma "meccanica" (è il caso, appunto, della costruzione) stabilendo , in entrambe le ipotesi, che i "prodotti" dell'attività diventino parti del suolo⁽²⁵⁾ . L'acquisto sembra conseguire ad un fatto rispetto al quale sia irrilevante la volontà di chi agisce.

In realtà fu una scelta del diritto romano la conciliazione di diverse e contrapposte esigenze: la protezione del diritto del *dominus soli* e la rilevanza del diritto del proprietario dei materiali con cui la costruzione veniva effettuata⁽²⁶⁾ . La soluzione tradizionale della contrapposizione degli interessi in giuoco ha visto prevalere la posizione del proprietario del suolo probabilmente sia perché s'è ritenuto il suolo il bene di maggior valore da preservare, sia perché chi è proprietario ha maggiori strumenti per il migliore e più razionale sfruttamento della risorsa economica "suolo"⁽²⁷⁾ .

Per quest'aspetto, quindi, risulta evidente che la disciplina dell'articolo 934 c.c. sembra prescindere dalla circostanza secondo cui l' *inaedificatio* sia opera del proprietario o del terzo ancorché appaia evidente che la composizione del conflitto degli interessi, che la disciplina presuppone, rilevi nella seconda ipotesi e non nella prima .

Non è un caso, infatti, che lo sviluppo degli articoli seguenti il 934 c.c. in materia di "accessione " (ossia dal 935 sino al 939 c.c. escluso) abbia costantemente

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

all'attenzione la composizione del conflitto che sorge tra proprietario del suolo e proprietario del materiale , e ciò allorché la costruzione sia effettuata dal proprietario del suolo con materiali altrui (art. 935 c.c.) , che nel caso in cui essa venga eseguita da un terzo con materiali propri (art. 936 c.c.) , ovvero da un terzo con materiali altrui (art. 937 c.c.).

Rispetto a tutte queste norme assume una sua specificità la sola disciplina dell'"occupazione di porzione di fondo attiguo " di cui all'articolo 938 c.c. , coso , quest'ultimo ,noto come dell'accessione invertita .

Per il profilo al vaglio, quindi, la ricorrente conclusione giurisprudenziale secondo la quale la disciplina dell'accessione appare destinata alla composizione di conflitti tra proprietario del suolo e terzi può considerarsi corretta specie ove si abbia riguardo ai terzi che costruiscono sul suolo altrui senza averne ovviamente un titolo giuridico che a ciò li autorizzi ⁽²⁸⁾ .

Terzo, dunque, è qualunque soggetto che non abbia con il proprietario del fondo un rapporto giuridico, di natura reale oppure personale . E' evidente , infatti che ove sussista un diritto reale o personale che assegni al "terzo" la facoltà d'edificare su suolo (altrui) viene meno la ragione d'applicare la disciplina dell'accessione intesa come ipotesi di soluzione del conflitto tra contrapposti interessi.E ciò non certo per il difetto del conflitto quanto perché il medesimo risulta assoggettato ad una disciplina specifica: si pensi , a titolo d'esempio, agli artt. 1592 e 1593 c.c. che disciplinano i miglioramenti e le addizioni nel rapporto di locazione , ovvero alla disciplina degli artt. 983 , 985 e 986 c.c. in tema d'usufrutto.

Appare allora chiaro che il perno del ragionamento giurisprudenziale risieda , per la soluzione del caso in esame, nella considerazione per la quale il comproprietario non possa considerarsi terzo rispetto ai soggetti che risultano contitolari dei poteri-doveri dominicali pro quota sul bene, sul quale il primo , senza il consenso degli altri , proceda ad *inaedificatio* ⁽²⁹⁾ .

E' appena qui il caso di sottolineare che al fine di considerare il comunista diverso da un qualunque terzo e quindi , per il caso all'esame, sottratto alla disciplina dell'articolo 934 c.c. allorché provveda ad edificare sul suolo comune senza il consenso degli altri, occorrerebbe rimarcare il profilo della natura della comunione come " pluralità dei diritti su tutta quanta la cosa comune" ⁽³⁰⁾ . E' noto ,infatti, che in codesta ricostruzione il bene comune è oggetto unico ed indiviso di più diritti coincidenti.

Vale, tuttavia, ricordare che in tale ricostruzione il limite di ogni comunista sta proprio nel diritto dell'altro che ha egual contenuto e quindi pare valori qualitativo , ancorché possa avere diverso peso quantitativo .

In ogni caso la condivisibile affermazione per la quale il comunista non possa assimilarsi ad un terzo *tout court* rispetto ai contitolari , al gruppo dei quali, egli stesso pure appartiene , è ben lungi dal dimostrare che l'ipotesi della costruzione su suolo

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

comune da parte sua , senza il consenso degli altri possa risolversi nel senso del riconoscere a lui soltanto la proprietà del manufatto .

Non appaiono sufficienti a tale riguardo, infatti, le osservazioni secondo cui le conseguenze dell'accessione troverebbero applicazione nelle sole ipotesi di costruzione eseguita in applicazione delle regole sulla comunione , prime tra tutte quelle della necessità per la quale la costruzione debba essere eseguita con il consenso di tutti ove la si voglia , pro quota , comune .

Se da un lato, infatti, l'articolo 1108 c.c. esige il consenso dei più o di tutti per il compimento di atti eccedenti l'ordinaria amministrazione del bene comune , ovvero per le innovazioni, o la disposizione del bene comune, è altrettanto vero , d'altro canto , che proprio l'articolo 1102 c.c. al secondo comma espressamente preclude al singolo compartecipe di "estendere " il suo diritto sulla cosa comune in danno degli altri compartecipi, salvo che non "muti il titolo del suo possesso". Il che val quanto dire che il possesso del comunista è un possesso correlato a tale sua posizione giuridica ancorché abbia , in concreto, ad oggetto il godimento dell'intero bene, dal momento che l'ordinamento, al fine di considerarlo teleologicamente idoneo ad un risultato diverso, esige un'interversione del possesso di che trattasi.

La disposizione acquisisce un senso definitivo ove la si legga in coordinamento con il disposto dell'articolo 834 c.c. a mente del quale il proprietario (e quindi anche il comproprietario) non può essere privato in tutto o in parte dei suoi beni se non per causa di pubblico interesse legalmente dichiarata e verso il pagamento di un'indennità.

Sovviene, quindi, che :

a) il comproprietario che costruisca con il consenso degli altri produce un effetto coerente con la disciplina dell'amministrazione del bene comune , ed il suo risultato non può che essere la proiezione della disciplina dell'articolo 934 c.c. (il bene si apparterrà a tutti per la quota) ;

b) il comproprietario che costruisca su suolo comune senza il consenso degli altri pone in essere un'attività in conflitto con la disciplina dell'uso della cosa comune in quanto tale attività altererà, almeno parzialmente, la destinazione del suolo , ed impedirà agli altri partecipanti di fare uso del bene secondo il loro diritto , con patente violazione proprio del disposto dell'articolo 1102 c.c.

Che ciò determini un conflitto rilevante per la legge della comunione è indiscutibile, com'è incontestabile che il legislatore abbia considerato possibile un conflitto tra contrapposti interessi dei comunisti come dimostra il secondo comma proprio della norma ultima citata che consente al comunista di estendere il suo diritto su tutta la cosa comune solo in caso d'interversione del suo possesso, ossia solo quando dimostri di possedere con l' *animus* del *dominus* dell'intero suolo.

Che il conflitto al vaglio , poi, si debba risolvere , come vuole la giurisprudenza, nel senso di concludere che la nuova costruzione eseguita senza il consenso degli altri giovi dominicalmente al comunista costruttore , è affermazione che meriterebbe una più

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

approfondita analisi delle norme al vaglio di quanto non ne abbia speso, finora, il Giudice, dal momento che appare quanto meno singolare che il comunista che commetta un illecito, qual è, civilisticamente, per l'appunto l'edificare sul suolo comune senza il consenso degli altri comproprietari, debba vedersi "premiato" con l'assegnazione della proprietà della costruzione⁽³¹⁾.

Deve, peraltro, tenersi presente che per condividere la conclusione giurisprudenziale occorrerebbe dimostrare che il conflitto - oramai messo con chiarezza in evidenza - meriti di essere risolto con il ricorso ad un'ipotesi di acquisto a titolo originario a beneficio del comunista costruttore il cui fondamento, tuttavia, non ha alcun riferimento normativo, e specialmente, pone non pochi problemi di coordinamento con il richiamato enunciato di cui all'articolo 922 c.c. all'interno del quale fatica ad essere inquadrato.

Spiegata con precisione la vicenda, invece, ben potrebbe essere che il conflitto tra l'interesse del comunista che costruisca senza il consenso degli altri o contro il loro consenso, e questi stessi, esiga un'analisi differenziata secondo che la costruzione sia o meno venuta ad esistenza.

Finché, infatti, la costruzione non sia venuta ad esistenza ciascuno degli altri comunisti può esercitare le azioni a tutela del suo diritto a godere della cosa comune proteggendolo verso la "nuova opera", come agire avverso l'illecita violazione delle norme sull'uso della cosa stessa in termini risarcitori.

Allorché il bene possa considerarsi venuto ad esistenza⁽³²⁾ delle due l'una:

- il comproprietario che abbia costruito non può considerarsi terzo, come assume la giurisprudenza, ed allora non v'è ragione di escludere che la fattispecie non abbia nell'omologa ipotesi in cui costruisca "il proprietario" la fonte della sua disciplina. Ma tale ipotesi lungi dal poter essere risolta con un'espropriazione "premiata" merita di essere considerata alla luce dell'attività fisiologica dell'*aedificare* su suolo comune. In tale ipotesi, infatti, la nozione di "proprietario" coincide con quella di tutti i comunisti e la disciplina relativa esige che quando codesto "strano proprietario" abbia edificato, la costruzione diventi di tutti per le rispettive quote che essi vantano sul terreno;

- il comproprietario deve considerarsi terzo quanto meno perché ha agito senza o comunque in violazione delle norme sulla comunione, ed allora la disciplina sarebbe, verosimilmente, quella della costruzione fatta "da un terzo con materiali propri, o altrui" secondo il diritto che il comunista costruttore abbia sui materiali di costruzione con conseguente applicazione della disciplina degli artt. 936 o 937 c.c.

In entrambi i casi, però, sembra che l'esito finale dominicale finisca per coincidere con il riconoscimento della comunione del manufatto edificato su suolo comune.

Insomma appare auspicabile, e per certi versi prevedibile, che l'orientamento giurisprudenziale oggetto di questo studio sia destinato ad una revisione critica.

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

5. Riflessi sulla circolazione giuridica dell'immobile e rimedi a disposizione del notaio rogante

Rilevate luci e (le molte) ombre del (probabile) ragionamento condotto dalla giurisprudenza più recente, non può non prendersi atto della circostanza per cui quello in principio enunciato rappresenta, per il momento un sia pure discutibile "orientamento consolidato" della Cassazione.

Indipendentemente, dunque, dalla bontà dello stesso, è necessario, in primo luogo, analizzare quali siano gli indici di criticità applicativa, connessi alla fattispecie in oggetto. In secondo luogo vale verificare se esistano strumenti, a disposizione dell'operatore (in particolare del notaio) al fine di garantire il più possibile una buona riuscita di un'eventuale operazione, fondata sulla fattispecie al vaglio.

Orbene, potrà accadere che innanzi al notaio si presenti un soggetto intenzionato ad alienare un immobile che il medesimo asserisce essere di sua esclusiva proprietà.

Da quanto qui esaminato ben potrebbe risultare dalle indagini ipo-catastali che il terreno (su cui il fabbricato in parola insiste) risulta essere sì del comparente ma in comproprietà con altri. Né, evidentemente, la situazione può ritenersi risolta per il solo fatto che i titoli abilitativi per la costruzione del manufatto siano stati richiesti (ed eventualmente rilasciati) dal solo comparente ⁽³³⁾; né tantomeno avrebbe valore determinante un'eventuale intestazione al Catasto Fabbricati del nuovo bene a nome di quest'ultimo ⁽³⁴⁾.

A seguito della prospettazione della fattispecie - che appaia, evidentemente, al notaio quantomeno verosimile - lo stesso, prendendo atto del consolidato orientamento più volte menzionato, non dovrebbe potersi ritenere legittimato al rifiuto della stipula.

Pertanto, si dovrebbe ricevere un atto di compravendita in cui la parte venditrice è (o quantomeno appare) tale solo ed esclusivamente in virtù di una sua dichiarazione.

Inutile negare che la persecuzione dei fini legati ad una corretta attività stipulatoria che metta una pietra su ogni questione rinveniente dai conflitti che la fattispecie evoca auspicherebbe l'intervento nell'atto dei comproprietari del suolo che "prestino il loro consenso alla vendita delle unità immobiliari del manufatto" e che, con il ricorso all' *aliquid datum et retentum* sanino in sede transattivi con il comunista costruttore ogni reciproca pretesa.

La frequentazione pratica, e l'abbondanza di precedenti giurisprudenziali dimostrano, tuttavia, che tale soluzione sarà difficilmente praticabile.

Si tratta, quindi, di considerare l'intervento in una vendita di un soggetto che assume, per sua dichiarazione di essere proprietario, analogamente, ancorché non identicamente alla fattispecie in cui un soggetto assuma di essere proprietario per intervenuta usucapione non accertata giudizialmente ⁽³⁵⁾.

Il parallelo, almeno dal punto di vista applicativo, ha ragion d'essere sotto molteplici profili:

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

- così come per l'usucapione non accertata giudizialmente, anche nell'ipotesi de qua tanto il notaio quanto la parte acquirente potranno fare affidamento solo ed esclusivamente su una dichiarazione di parte;

- così come per l'usucapione non accertata giudizialmente, anche nella nostra ipotesi, non sembra che il notaio possa eseguire indagini che vadano al di là di quelle che la diligenza professionale gli impone

- come per l'usucapione non accertata giudizialmente, tale "diligenza" non potrà essere rapportata alle conseguenze proprie delle risultanze delle visure ipo - catastali, in quanto non sarà da queste che il notaio potrà acclarare la fondatezza di quanto assunto dalla parte venditrice;

- così come per l'usucapione più volte ricordata anche qui il notaio non troverà alcun titolo derivativo di provenienza relativamente ad un bene di cui si chiede l'alienazione e conseguentemente

- così come per l'usucapione detta ⁽³⁶⁾ anche nell'ipotesi al vaglio non potrà evidentemente essere rispettato il principio di continuità delle trascrizioni. Esso infatti riguarda fattispecie acquisitive a titolo derivativo. Nell'ipotesi in oggetto, invece, pur non essendo del tutto definito il titolo acquisitivo del nuovo bene, ciò che è certo è che trattasi di acquisto a titolo originario, come tale sottratto alle dinamiche di cui all'art. 2650 c.c.

Una peculiarità del caso in esame - rispetto a quanto accade generalmente in presenza di usucapione - è rappresentata dalla circostanza per cui, qualora fossero mendaci le dichiarazioni della parte venditrice, quanto alienato non risulterebbe essere bene altrui ma bene solo parzialmente altrui (alienato come proprio) ⁽³⁷⁾.

Oltre ad attivarsi, dunque, in un'opera di informazione pre-stipula (da richiamare adeguatamente nella parte narrativa dell'atto), soprattutto in confronto del futuro acquirente, il notaio dovrà valutare se sussistano o meno strumenti di tutela a favore di quest'ultimo ⁽³⁸⁾, al fine di inserire apposite clausole "di protezione" in atto.

E' evidente come il rischio fondamentale, in una fattispecie di tal fatta, consista nel pericolo che l'acquirente possa in futuro subire l'evizione (quantomeno parziale) da parte di chi abbia ottenuto il riconoscimento di un diritto 'pro quota' sul cespite alienato.

La diligenza notarile dovrà esplicarsi, in tali ipotesi, conferendo una corretta veste giuridica al concreto assetto di interessi delle parti.

In altri termini, una volta reso edotto il futuro acquirente di tutte le conseguenze pregiudizievoli potenzialmente sottese allo stipulando contratto, il notaio dovrà comprendere come le parti intendano, nel futuro, distribuire tra loro i rischi. Nulla esclude, infatti che della particolarità della vicenda si sia già tenuto conto in fase di determinazione del prezzo d'acquisto (e quindi nessuna particolare ulteriore cautela sia voluta dal futuro acquirente). È cioè fondamentale che sia chiarito alle parti che le stesse possono situare il livello di rischio su vari «gradini» ⁽³⁹⁾.

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

Evidentemente, qualora la parte venditrice fosse un soggetto che agisce nell'esercizio di attività professionale, dovrà tenersi conto anche dell'eventuale 'vessatorietà' delle clausole con cui si richiede al notaio di disciplinare i rischi legati alla vicenda traslativa.

In conclusione, constatato, che nella fattispecie al vaglio il notaio richiesto dovrà concentrare la propria attività (oltre che su una sia pur minimale indagine dei fatti ⁽⁴⁰⁾) sul piano dell'informazione e della tecnica contrattuale, non può non avvertirsi che dalla vicenda discendono una serie di conseguenze problematiche, legate proprio alla peculiarità della stessa.

Non può, ad esempio, non prendersi in considerazione il notevole disagio che si incontrerà nell'accesso ai finanziamenti. E' infatti evidente che gli istituti di credito difficilmente concederanno un mutuo da garantire con iscrizione ipotecaria su un bene che formalmente non risulta essere nella titolarità (esclusiva) del venditore.

Sarà pertanto compito degli operatori pratici ricercare strumenti adeguati affinché questo discutibile "nuovo titolo di provenienza" possa far parte del sistema senza costituire un intralcio nelle dinamiche della contrattazione immobiliare.

1) Cass. Civ., 11-07-1978, n. 3479, le cui conclusioni furono successivamente condivise "solo" dalla sentenza della Cass. Civ., del 11-11-1997, n. 11120 ; e da Cass. civ., sez. I 23-02-1999, n. 1543. La S.C. ivi ha applicato la disciplina dell'accessione alla costruzione su area comune. Data, tuttavia, la peculiarità della fattispecie al vaglio , volta a dirimere un'ipotesi di "conflitto" tra condominio e comunione, appare opportuno, qui riportare la massima della prima sentenza : "nella ipotesi di perimento di un edificio in condominio, quest'ultimo viene meno, e permane soltanto la comunione sul suolo, con la conseguenza che, ove il fabbricato venga ricostruito in maniera conforme a quello preesistente, il condominio stesso si ripristina, mentre, qualora esso venga ricostruito in maniera difforme, il condominio non rinasce, e quanto edificato costituisce, invece, un'opera realizzata su suolo comune , come tale soggetta alla disciplina dell'accessione, e, quindi, da attribuire secondo le quote originarie ai proprietari del suolo".

2) Cass. Civ., 27-08-1985, n. 4569; Cass. Civ., 04-02-1998, n. 1134.

3) A mente del quale ". Se nella costruzione di un edificio si occupa in buona fede una porzione del fondo attiguo, e il proprietario di questo non fa opposizione entro tre mesi dal giorno in cui ebbe inizio la costruzione, l'autorità giudiziaria, tenuto conto delle circostanze, può attribuire al costruttore la proprietà dell'edificio e del suolo occupato. Il costruttore è tenuto a pagare al proprietario del suolo il doppio del valore della superficie occupata, oltre il risarcimento dei danni. "

4) Cass. Civ., 21-10-1981, n. 5511; Cass. Civ., 27-08-1986, n. 5242; Cass. Civ., 14-12-1994, n. 10699.

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

5) A mente del quale : " Quando le piantagioni, costruzioni od opere sono state fatte da un terzo con suoi materiali, il proprietario del fondo ha diritto di ritenerle o di obbligare colui che le ha fatte a levarle. Se il proprietario preferisce di ritenerle, deve pagare a sua scelta il valore dei materiali e il prezzo della mano d'opera oppure l'aumento di valore recato al fondo . Se il proprietario del fondo domanda che siano tolte, esse devono togliersi a spese di colui che le ha fatte . Questi può inoltre essere condannato al risarcimento dei danni. Il proprietario non può obbligare il terzo a togliere le piantagioni, costruzioni od opere, quando sono state fatte a sua scienza e senza opposizione o quando sono state fatte dal terzo in buona fede . La rimozione non può essere domandata trascorsi sei mesi dal giorno in cui il proprietario ha avuto notizia dell'incorporazione" .

6) Così recita l'art. 1102 : " Uso della cosa comune. I. Ciascun partecipante può servirsi della cosa comune, purchè non ne alteri la destinazione e non impedisca agli altri partecipanti di farne parimenti uso secondo il loro diritto . A tal fine può apportare a proprie spese le modificazioni necessarie per il migliore godimento della cosa. II. Il partecipante non può estendere il suo diritto sulla cosa comune in danno degli altri partecipanti, se non compie atti idonei a mutare il titolo del suo possesso .

7) Cass. Civ. 30-03-1993, n. 3853; Cass. Civ., 22-03-2001, n. 4120; Cass. Civ., 27-03-2007, n. 7523

8) Cfr. pure art. 1108 c.c.

9) Cfr. Cass. Civ., 27-08-1985, n. 4569; Cass. Civ., 22-03-2001, n. 4120.

10) Cass. Civ., 14-12-1994, n. 10699. Si segnala , pur tuttavia, che in questa pronuncia, la Suprema Corte ha affermato la possibilità di chiedere ed ottenere la condanna del comproprietario costruttore alla eliminazione delle unità costruite al di sopra dell'area comune

11) Cass. Civ., 05-02-1982, n. 663; Cass. Civ., 14-12-1994, n. 10699. Si è, costantemente, affermato, che l'uso della cosa comune da parte del singolo partecipante alla comunione non può estendersi alla occupazione di una parte del bene comune tale che, nel concorso degli altri requisiti di legge, possa portare alla usucapione della parte occupata

12) Cfr. Cass. Civ., 21-10-1981, n. 5511; Cass. Civ., 27-08-1986, n. 5242.

13) Cass. Civ., II 27-08-1986, n. 5242.

14) Cass. 5 -8-77, n. 3565; Cass. Civ., 18-04-1996, n. 3675; Cass. Civ., 19-11-2004, n. 21901.

15) Cfr. Cass. Civ., 18-04-1996, n. 3675.

16) Cfr. Cass. 6 luglio 1961, n. 1616; Cass. 7 novembre 1978, n. 5086; Cass. 4 luglio 1981, n. 4364; Cass. Civ., 18-04-1996; Cass. Civ., 18-04-1996, n. 3675.

17) Cass. Civ., 19-11-2004, n. 21901.

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

18) Richiedeva, altresì, l'attrice che gli aventi causa dalla signora B fossero condannati alla demolizione dei box costruiti sul terreno in comunione ed il risarcimento dei danni.

19) La questione inferente l'alterità delle posizioni "dominicali" , per converso, non è riscontrabile nelle pronunce della Suprema Corte relative all'esclusione dalla caduta in comunione legale dei fabbricati edificati su suolo in proprietà esclusiva di un coniuge . In esse (ed in particolare in quella , ben nota , a S.U. del 1996 , la n.ro 661) viene affermato ripetutamente che la 'personalità' dell'acquisto da parte del coniuge titolare del fondo, si fonda sul principio di accessione.

20) G. Branca, Voce Accessione in Enciclopedia del diritto, I (Ab - Ale), p. 261

21) Dal momento che l'accessione consente un acquisto che non derivi da altri la dominicalità della titolarità della situazione che consegue al "fatto" dell' *inaedificatio* su suolo altrui

22) Tale principio - ricollegabile con ogni probabilità all'articolo 42 della Costituzione - trova dei corollari applicativi anche in alcune ipotesi in cui si è ritenuto di dover derogare al principio generale *superficies solo cedit* .

Una prima fattispecie derogatoria, di creazione giurisprudenziale (Cass. S.U. 83/1464), è costituita dalla c.d. occupazione appropriativa . Ai fini della disamina qui condotta può risultare utile l'analisi dei requisiti e delle condizioni in presenza delle quali la giurisprudenza ritiene di poter derogare al principio dell'accessione.

Secondo i Giudici, affinché la proprietà del suolo sia acquisito dalla P.A.:

- è essenziale una preesistente dichiarazione di pubblica utilità, la sola idonea ad attribuire quel vincolo di scopo all'attività di costruzione dell'opera pubblica e del suolo privato, il quale legittima l'ablazione del diritto di proprietà (cfr. Cass. 00/415 e Cass. 91/1849 la quale in mancanza di detta dichiarazione ritiene che il proprietario sia legittimato a richiedere la rimozione dell'opera e la *restitutio in integrum*)

- è essenziale l'irreversibile destinazione del fondo ad opera pubblica;

- conseguenza imprescindibile (*ex multis* Cass.00/1683) della vicenda ablatoria è il sorgere a carico della P.A. dell'obbligo di risarcire il danno (all'ex proprietario del fondo). A tace d'altro, è tuttavia essenziale osservare , al riguardo, che il tema dell'occupazione espropriativa abbia giustapposto due tendenze della giurisprudenza : " ... quella «realistica», che riconosce la ineluttabile prevalenza dell'interesse pubblico sui diritti individuali di fronte al fatto compiuto (l'irreversibile trasformazione delle aree per la realizzazione di un'opera pubblica); e quella «garantista», più attenta alle ragioni individuali, che ha finito via via per distinguere dall'accessione invertita, come modo di acquisto della proprietà (divenuta occupazione «acquisitiva») le occupazioni materiali, o di mero fatto, e l'occupazione «usurpativa», graduando i rimedi possessori, risarcitori, restitutori sia per attenuare gli effetti maggiormente patologici della sua stessa invenzione, sia per fronteggiare i tentativi del legislatore di assimilare (sotto il profilo

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

indennitario, ma non solo: cfr., *infra*, l'art. 43 t.u.) l'occupazione illegittima alle espropriazioni legittime, rendendo così ancor più grave la rottura della legalità..." Così V. Domenichelli : "Occupazione espropriativa, comportamenti e giudice amministrativo (una storia italiana) , in Dir. proc. amm. 2005, 4, pagg. 849 . Il che val quanto dire - come dimostrano gli interventi in materia della Corte Costituzionale e di quella di Giustizia Europea - che si è lontani dal poter desumere dalla vigente e sofferta disciplina dell'occupazione di che trattasi un indirizzo di carattere generale. Giova, poi, segnalare che un altro referente normativo è da riscontrare nel disposto di cui all'articolo 1127 c.c. Tale articolo, com'è noto, accorda il c.d. diritto di sopraelevare al proprietario dell'ultimo piano, salvo che non risulti diversamente dal titolo. Di guisa che, in virtù della norma in parola, pur sussistendo, in teoria, una situazione di contitolarità del lastrico , chi edifica diviene , in conseguenza dell'attività edificatoria , titolare esclusivo della sopraelevazione, fermo restando l'obbligo di indennizzare gli altri condomini (Cfr. per tutti R. Triola , Il condominio, in Trattato di diritto privato diretto da M. Bessone). Un'ipotesi , prevista dalla legge, in cui si consente che la proprietà della costruzione attragga a sé il suolo (e non viceversa) è , poi, la c.d. accessione invertita di cui all'articolo 938 del codice civile. Vale , in ogni caso ricordare che l'eccezionalità dell'acquisto della proprietà mediante occupazione in buona fede di fondo attiguo si avverte guardando ai confini stringenti, entro i quali il legislatore consente l'operatività della fattispecie. In particolare, affinché si verifichi l'inversione acquisitiva occorre:

- 1) che l'occupante sia in buona fede;
- 2) che il proprietario del fondo occupato non faccia opposizione nei tre mesi dal giorno in cui ebbe inizio la costruzione;
- 3) che vi sia una pronuncia dell'autorità giudiziaria. Pronuncia che ha, rispetto all'acquisto della proprietà del suolo, efficacia costitutiva e costituisce titolo per la trascrizione (*ex multis* cfr. Bigliazzi Geri - Busnelli - Breccia - Natoli, Diritto civile, I diritti reali, 1998 , p.140).

Ha rilevato la citata dottrina (op.ult. cit., p.141) che alla base dell'eccezione, di cui alla norma in parola, vi è la finalità politica di favorire lo sviluppo dell'edilizia . "In particolare si vuole evitare di porre intralci ai costruttori e li si vuole sottrarre al rischio della possibile demolizione o perdita della proprietà dell'edificio".

Lo scopo di questa norma - da questo punto di vista (forse) permutabile , e probabilmente utilizzato anche per la fattispecie al vaglio - è quella di proteggere il costruttore nei confronti di un soggetto , nella nostra fattispecie di un (com)proprietario negligente o finanche malizioso.

23) Al riguardo si segnala che autorevole dottrina (G. Branca, in Commentario del codice civile a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, Comunione e condominio, p.124) ritiene che la modifica effettuata dal condomino, senza il previo accordo con gli altri "può essere consentita anche successivamente".

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

24) A quest'ultimo riguardo, peraltro, sia sufficiente ricordare come il sistema dell'individuazione del momento in cui un bene sia venuto ad esistenza al fine della soluzione di problematiche concernenti la sua dominicalità presenti, nel nostro ordinamento, soluzioni non omogenee. Basti richiamare tra gli altri:

1) i criteri adottati dalla Cassazione (cfr. Cass. 98/12041) - nell'ambito del fenomeno della c.d. occupazione appropriativa - in virtù dei quali la P.A. diviene proprietaria del suolo a titolo di accessione invertita quando la costruzione dell'opera destina irreversibilmente il fondo ad opera pubblica con radicale trasformazione dello stesso. Ciò avviene, ad avviso della giurisprudenza, non all'inizio del lavoro, né al suo completamento, ma quando l'opera raggiunge lo stadio in cui le sue caratteristiche sono definite e lo status quo ante può essere ricostruito solo distruggendo ciò che non può più essere detto essere la stessa cosa dell'immobile originale;

2) il disposto di cui all'articolo 2645bis n.6 - in materia di trascrizione del preliminare (termine generale di riferimento, fino al 2005, per la determinazione della 'venuta ad esistenza dei beni futuri', nell'ambito delle c.d. contrattazioni sulla carta) - secondo cui "...si intende esistente l'edificio nel quale sia stato eseguito il rustico, comprensivo delle mura perimetrali delle singole unità e sia stata completata la copertura";

3) la definizione di cui all'art. 1 lett. d del D.lgs. n.122 del 2005 che, sia pur "ai fini del presente decreto", chiarisce che sono immobili da costruire quelli "per i quali sia stato richiesto il permesso di costruire e che siano ancora da edificare o la cui costruzione non risulti essere stata ultimata versando in stadio tale da non consentire ancora il rilascio del certificato di agibilità".

25) Quanto al tema dell'accessione si rinvia, tra gli altri, a F. De Martino, Beni in generale e proprietà, libro terzo, art. 934, in Commentario del codice civile a cura di Scialoja e Branca, Bologna-Roma, 1946, p. 382 ss.; G. Branca, voce Accessione, in Enc dir., vol. I, Milano, 1958, p. 261 ss.; più di recente Paradiso, L'accessione al suolo, in Il Codice Civile. Commentario diretto da Schlesinger, Milano, 1994

26) La giurisprudenza romana affrontava, infatti il caso in cui il materiale da costruzione riacquistasse la sua individualità, ad esempio per opera del fulmine, studiando la posizione dell'antico proprietario dei materiali stessi. E' stato scritto che "...La conciliazione fu trovata dai giuristi probabilmente non prima del I sec. dopo Cristo [...] l'edificio che sorge sul mio terreno, l'edificio nel suo complesso, *l'universitas aedificii*, è mio, poiché *superficies solo cedit*: i materiali di cui è formato, anche se appartenevano a terzi, sono parte della costruzione e perdono la loro autonomia: appunto perciò l'antico proprietario, pur restando tale rispetto ad essi presi nella loro individualità, non può rivendicarli se non quando, indipendentemente dal loro volere, si distaccano riacquistando autonomia [...] .Dunque il congiungimento qui opera un acquisto che non è individuale e non è definitivo, ma risolubile...." G. Branca op. cit. pag. 262

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

27) Nello stesso senso sembra orientata l'analisi di G. Carlini " Cassazione civile, sez. II, 21/10/2004, n. 24679 - Brevi note in tema di vendita di terreno, di accessione e di proprietà superficciaria , in Riv. notariato 2007, 3, pagg. 698-699 . Peraltro deve ricordarsi che il principio ammette deroghe convenzionali (si pensi alla costituzione di diritti di superficie , alla costituzione di servitù di non edificare e comunque alla disciplina degli artt. 935 e ss. c.c.)

28) L'idea della necessità del requisito della "terzietà " al fine dell'operatività della regola dell'accessione è stata messa in evidenza dalla maggiore dottrina : " ... L'altro caso è quello in cui vengono fatte su un fondo [...] costruzioni, piantagioni od opere con *materiali appartenenti a un proprietario diverso da quello del suolo ...*" . G. Branca op. cit. pag. 265 . Più di recente il tema è stato affrontato da G. Mugolino " Nota a: Cassazione civile, sez. II, 29/03/2001, n. 4623, L' accessione di opere fatte da un terzo con materiali propri: la nozione di terzo in Riv. notariato 2001, 6, pagg. 1426 e ss.

29) Conclusione sovente data per scontata anche in sede di riflessione dottrinale sol che si pensi alla circostanza per cui , di recente , si può leggere : "....considerato quanto sopra, non sono, inoltre, terzi, ai fini delle norme sull' accessione , neanche il condominio - sia nel caso di costruzione eseguita dal condominio sul bene comune, sia nell'ipotesi di costruzione realizzata dal condominio sulla proprietà esclusiva di altro condominio -, il comunista, l'usufruttuario, e il comproprietario, poiché intrattengono un rapporto di natura reale con il proprietario...." G. Musolino , op. ult. cit. pag. 1429

30) Per il quale orientamento cfr. A. Guarino Voce Comunione in Enc. Del Diritto , Milano , 1961 pag. 763 il quale ha sottolineato che la riportata impostazione è quella più aderente alla tradizione romana .

31) Non è omogenea , al riguardo, la conclusione secondo la quale il comunista costruttore diventerebbe proprietario della costruzione e del suolo espropriando così gli altri comunisti , ovvero della sola costruzione , integrando la fattispecie una *species* della proprietà superficciaria

32) Cfr. supra in ordine ai diversi momenti in cui il sistema consente di considerare verificata tale occorrenza

33) E' infatti chiaro che seppure volesse ritenersi una siffatta attività " *ultra vires* " , non certo potrebbe ricollegarsi ad essa soltanto l'acquisto in via esclusiva del bene edificato in conformità ed in virtù del titolo abilitativo.

34) Nessun valore in termini civilistici ha infatti la risultanza catastale, se non per quella limitata valenza che è l'elemento indiziario (peraltro per il giudice e non per il notaio).

35) Si ricorda che, discostandosi dal precedente indirizzo (Cass. 12 novembre 1996 n. 9884) la Cassazione con sentenza n. 2485 del 5 febbraio 2007 ha accolto la conclusione da più parti sollecitata (*ex multis* , M. Avagliano , Appunti sugli acquisti a

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

titolo originario per usucapione : la decisione della Suprema Corte n. 9884, del 2 novembre 1996, in AA.VV. -a cura della Commissione Studi Consiglio Nazionale Notariato- , Studi e materiali, 5.2, 1995-1997, Milano, 1997, p. 524 ,studio C.N.N. n. 1516) secondo cui "non è nullo il contratto di compravendita con cui viene trasferito il diritto di proprietà di un immobile sul quale il venditore abbia esercitato il possesso per un tempo sufficiente al compimento dell'usucapione, ancorché l'acquisto della proprietà da parte sua non sia stato giudizialmente accertato in contraddittorio con il precedente proprietario "

36) Come afferma M. D'Orazi in Riv. Not. 2006, 1, 81 ciò è vero solo quando l'alienante invoca l'usucapione 'ordinaria'; nel caso in cui, di contro, si faccia appello all'usucapione c.d. abbreviata, evidentemente una trascrizione a favore del potenziale alienante vi sarà, rimanendo comunque da accertare la sussistenza degli altri requisiti legali.

37) Sarà quanto mai opportuno verificare, in limine, un eventuale interesse di quest'ultima a rendersi acquirente anche solo "pro quota" del bene compravenduto . Al riguardo tuttavia occorre ricordare come autorevole Dottrina (D. Rubino, La Compravendita, in Trattato di Diritto Civile e Commerciale Cicu - Messineo) ritiene di non poter ricomprendere l'ipotesi di "vendita di cosa comune come propria" nell'ambito di cui all'articolo 1480. Secondo l'Autore, infatti, " [...] data la comunione e finché questa perdura, il compratore non può ottenere la proprietà esclusiva di alcuna singola parte materiale della cosa. Quindi egli può sempre chiedere anche subito la risoluzione del contratto; e ciò a differenza dell'art.1480 senza che ora rilevi l'indagare se avrebbe stipulato il contratto qualora avesse saputo della comunione [...]"

38) Si noti che la sopra richiamata pronuncia della Cassazione 2007, in tema di usucapione, esclude qualsivoglia responsabilità per il Notaio quando dal tenore delle clausole inserite in atto è chiaramente desumibile la piena consapevolezza della parte acquirente in ordine alle peculiarità del titolo di provenienza e ai rischi connessi ad un acquisto sì configurato (cfr. sul punto C. Botta, Ac quisto per usucapione e validità dell'atto di trasferimento dell'immobile in Notariato 2007, 6, 629).

39) Così M. D'Orazi, op. cit., che nell'ipotesi analoga di acquisto di bene usucapito sottolinea che " il notaio deve ricordare alle parti che la garanzia per evizione può situarsi su tre assetti fondamentali:

- La ordinaria garanzia, che opera in mancanza di diverse pattuizioni; si tratta di un regime analogo a quello degli artt. 1479 e 1480 c.c., per il richiamo degli artt. 1483 e 1484 c.c.; in questo caso, vi è risarcimento,oltre alle restituzioni.- Vi può essere la esclusione della garanzia, senza vendita a rischio e pericolo (art. 1488 c.c.), ovviamente da escludersi per il fatto proprio (1487, comma 2, c.c.).

- Vi è infine la vendita a rischio e pericolo, che fa transitare il contratto verso un modello tipologico aleatorio (art. 1488, comma 2, c.c.)".

STUDI E OPINIONI

ATTI DI DISPOSIZIONE DEL COMUNISTA

40) Ricorda al riguardo M. D'Orazi (op. cit.) che "alla luce del tradizionale divieto di assunzione di testimonianza da parte dei notai, attività di accertamento in fatto andranno effettuate con ogni possibile prudenza. Vanno poi considerati non consentiti «giuramenti», «attestazioni», «dichiarazioni sostitutive», da parte di possibili futuri testimoni, in atto, che, di tanto in tanto, si riscontrano nella pratica: sembra che tali dichiarazioni siano vere e proprie testimonianze, non consentite al notaio".

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI SOLO *DI* *DIRITTO*

L'articolo analizza le due figure di «gestori in senso lato» della società e propone alcune riflessioni sulle interazioni tra fatto e diritto.

di **MARINA SPOTTA**

1. Premessa

Nonostante la direttiva impartita dalla legge delega n. 366/2001 di «definire con chiarezza e precisione i compiti e le responsabilità degli organi sociali» (art. 2, lett. b), il *legislatore societario* – a differenza di quello penale¹ e di quanto avvenuto in altri ordinamenti giuridici² – *non ha codificato la figura* dell'amministratore di fatto³, ma – nella consapevolezza che (soprattutto nelle s.r.l.) «molto spesso l'effettivo potere di amministrazione non corrisponde all'assunzione della relativa veste formale e che, pertanto, la mancata assunzione della prima non può divenire un facile strumento per eludere la responsabilità che deve incombere su chi la società effettivamente gestisce»⁴ – *ha posto le basi per un'analogia juris* con la corrispondente figura di diritto⁵ (v. gli

¹ Il riferimento è all'art. 2639 c.c. novellato dal d.lgs. n. 61/2002 e all'art. 5, 1° co., lett. a), d.lgs. n. 231/2001. V. inoltre l'art. 299, d.lgs. n. 81/2008 (c.d. Testo unico sull'igiene e la sicurezza nei luoghi di lavoro). Per un commento all'art. 2639 c.c. v. SANDRELLI, *Il soggetto "di fatto" nei reati societari e fallimentari e l'introduzione del "nuovo" art. 2639 c. c.*, in *Fallimento*, 2007, 1169; CERQUA, *L'amministratore di fatto nei reati fallimentari: brevi riflessioni*, in *Soc.*, 2008, 1303; ALESSANDRA ROSSI, *sub art. 2639*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario, Commentario*, Bologna, 2004, 3192.

² Come Francia (la l. 13 luglio 1967, n. 67-53 ha previsto l'equiparazione in punto responsabilità tra *dirigeants de droit et dirigeants de fait*) e Inghilterra (v. la *section 741 del Companies Act* del 1985).

³ Figura che continua così a «collocarsi in una zona intermedia tra diritto e non diritto»: ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, Milano, 1998, 14.

⁴ Relazione al d.lgs. n. 6/2003, § 11.

⁵ Sull'argomento v. *ex multis* DISETTI, *L'amministratore di fatto e la riforma del diritto societario: un primo passo verso la codificazione?*, in *Soc.*, 2004, 257; CIPOLLA,

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

artt. 2331, 2° co.⁶, 2476, 7° co.⁷, 2497, 2° co.⁸, e 2409 *octiesdecies*, 2° co., c.c.⁹) e (ma il punto è discusso) parrebbe aver riconosciuto rilevanza alle deleghe c.d. *de facto* (art. 2392, 1° co., c.c.)¹⁰.

L'amministratore di fatto nell'evoluzione interpretativa del nostro sistema giuridico, ibidem, 255; RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione, ivi*, 2003, II bis, 331.

⁶ Che estende la responsabilità per le operazioni compiute in nome della società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese, non soltanto a «coloro che formalmente hanno agito nei confronti dei terzi», ma anche ai soci che «hanno deciso, autorizzato o consentito il compimento dell'operazione». In pratica – come spiega la Relazione al § 1 – tale comma «afferma una responsabilità, non tanto di chi formalmente ha agito, quanto di chi ha assunto la decisione di agire ed avviare (...) l'attività sociale». Per un commento v. BELTRAMI, *La società prima dell'iscrizione nel registro delle imprese*, in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, 2006, 405; CAVANNA, *sub art. 2331*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), *cit.*, 87 ss.

⁷ Tale comma considera solidalmente responsabili con gli amministratori «i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi». Il legislatore ha così risolto, quantomeno per le s.r.l., l'annosa questione della configurabilità di una responsabilità civile dei soci per l'ingerenza nell'amministrazione della società, sollevando peraltro il dubbio sulla necessità «di dettare una norma espressa» giacché «quella dell'amministratore di fatto (...) è una figura di applicazione generale» (cfr. JAEGER, DENOZZA, TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale*, Milano, 2010, 381). Secondo PENNISI, *Amministratore de facto e shadow director nel sistema giuridico inglese: qualche spunto comparatistico*, in *Soc.*, 2004, 255, la norma darebbe cittadinanza alle figure di origine anglosassone del *de facto director* e dello *shadow director*. Per l'irriducibilità della regola sancita dall'art. 2476, 7° co., alla teorica dell'amministratore di fatto v. ABRIANI, *La società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2012, 332; ABRIANI, MONTALENTI, *L'amministrazione: vicende del rapporto, poteri, deleghe e invalidità delle deliberazioni*, in ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, *Le società per azioni*, in *Trattato Cottino*, IV, 1, Padova, 2010, 593; IOZZO, *I sistemi di amministrazione nelle s.r.l.*, in SARALE (opera diretta da), *Le nuove s.r.l.*, Bologna, 2008, 413 e 538; ZANARDO, *L'estensione della responsabilità degli amministratori di s.r.l. per mala gestio ai soci «cogestori»: luci e ombre dell'art. 2476, comma 7, c.c.*, in *Riv. società*, 2009, 498.

⁸ Ai sensi dell'art. 2497, 2° co., c.c., la responsabilità per l'illegittima attività di direzione e coordinamento coinvolge, non soltanto gli amministratori di diritto della società capogruppo, ma anche quelli di fatto e coloro che abbiano comunque preso parte al fatto lesivo o ne abbiano consapevolmente tratto beneficio. Poiché l'amministrazione tramite direttive e coordinamento rappresenta un *minus* rispetto a quella diretta, per una fondamentale esigenza di coerenza del sistema normativo nel suo complesso, «non sarebbe più possibile affermare la responsabilità di chi esercita a qualunque titolo attività di direzione e coordinamento di società e nel contempo negare la responsabilità di chi amministra di fatto»: così, DI AMATO, *L'azione di responsabilità ex art. 146 leg. fallim. alle soglie della riforma del diritto societario*, in *Dir. fall.*, 2003, I, 42.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

La figura del direttore generale¹¹ continua invece (anche dopo la riforma del 2003)¹² a essere oggetto di una definizione legislativa solo “sussurrata”¹³ e di una

Sull'argomento v. anche IRACE, *Le responsabilità per atti di eterogestione*, in SANTORO (a cura di), *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, Milano, 2003, 196.

⁹ La norma vieta ai membri del comitato interno per il controllo sulla gestione di svolgere, «anche di mero fatto», funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale o di società che la controllano o ne sono controllate. Secondo SALINAS, *sub art. 2409 octiesdecies*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), *cit.*, 1229, il legislatore, «ricependo la definizione di amministratori di fatto, ormai consolidata in dottrina e giurisprudenza, ha voluto ricomprendere nella categoria degli amministratori esecutivi tutti i soggetti che, anche senza deleghe formali, siano comunque coinvolti nella gestione della società». *Contra* DE NICOLA, *sub art. 2380 bis*, in GHEZZI (a cura di), *Amministratori*, in MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2005, 97, a cui avviso la descrizione di una causa di incompatibilità «non può essere utilizzata per delineare figure giuridiche (quali l'amministratore di fatto)».

¹⁰ Sulla portata dell'art. 2392, 1° co., c.c. la dottrina pare divisa: per alcuni Autori, il legislatore avrebbe inteso legittimare le cc.dd. deleghe atipiche; per altri, la norma «sta(rebbe) a significare che la responsabilità si circoscrive a singoli amministratori anche qualora l'attribuzione sia avvenuta *de facto* senza una espressa deliberazione» purché le funzioni siano effettivamente esercitate»; per altri ancora, la delega formale continuerebbe ad essere un requisito necessario ma non sufficiente (occorrendo anche un “concreto” esercizio autonomo delle funzioni) affinché l'amministratore delegante (che deve essere tale non solo formalmente ma anche concretamente) possa andare esente da responsabilità. Per una rassegna delle diverse impostazioni dottrinali espresse dopo la riforma v. CAGNASSO, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la “delega di fatto” tra nome “vecchie” e “nuove”*, in *Giur. it.*, 2004, 557 ss.; IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 292 ss.; ABBADESSA, *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *op. cit.*, 491 ss.; DESARIO, *La gestione delegata della società per azioni*, Bari, 2007, 34 ss.; BARACHINI, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008.

¹¹ Fra i numerosi studi pubblicati sull'argomento v. BORGIOI, *I direttori generali di società per azioni*, Milano, 1975, 31 ss. e ID., *Il direttore di società per azioni nella prassi statutaria*, in *Riv. società*, 1972, 817; MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 207; FRÈ, *sub art. 2396*, in *Comm. Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1997, 872; ABBADESSA, *Il direttore generale*, in *Tratt. Colombo-Portale*, IV, Torino, 1991, 461 ss.; SALAFIA, *Il direttore generale e il direttore amministrativo*, in *Soc.*, 1997, 625; e, più di recente, ID., *Il Direttore generale nelle società commerciali*, *ivi*, 2009, 1475 ss.

¹² Il d.lgs. n. 6/2003 si è limitato a: *i*) aggiungere l'aggettivo «generali» (anche) nel testo della norma, così riprendendo l'endiadi della rubrica *ii*) far «salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società»; *iii*) sostituire lo “statuto” all’“atto costitutivo” quale fonte di riferimento per la disciplina convenzionale dei direttori generali (in linea con la funzione di tali atti societari ed il rapporto tra gli stessi chiarito dall'inciso aggiunto in calce all'ult. co. del

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

disciplina concisa¹⁴, inversamente proporzionale all'importanza pratica della figura¹⁵, poiché «un direttore generale può fare parlare di sé più che un presidente di consiglio di amministrazione»¹⁶.

Negli ultimi anni si sono registrate numerose sentenze sugli amministratori di fatto¹⁷, a riprova che tra il “diritto” e il “fatto”, tra ciò che è regolato dalla legge e ciò che sembra non esserlo, è possibile individuare una serie di rapporti che, pur non essendo espressamente disciplinati da una norma, possono rivelarsi – quasi contraddicendo la loro origine e la loro stessa qualifica – produttivi di effetti giuridici¹⁸. Proprio valorizzando tale ricca casistica, la Cassazione ha offerto una lettura rigorosa dell'art. 2396 c.c., subordinando l'attribuzione della carica di direttori generali ad una nomina rituale.

In quest'articolo¹⁹, premesso un breve inquadramento degli amministratori di fatto e dei direttori generali, si cercherà di porre in risalto le reciproche interazioni tra le due figure e di capire perché mentre la prima carica viene individuata in chiave “funzional-sostanziale”, per l'attribuzione della qualifica di direttore generale si predilige un approccio formale.

novellato art. 2328 c.c.). Cfr. ANTONETTO, *sub art. 2396*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), cit., 837 ss.; ID., *Direttore generale*, in ABRIANI, CASTAGNOLA (a cura di), *Società e fallimento*, Milano, 2008, 262 ss.

¹³ Così DOLMETTA, *Responsabilità ex art. 2396 cod. civ. di direttore generale “di fatto” di banca (di credito cooperativo)*, in *Fallimento*, 2010, 104, nt. 24.

¹⁴ Le disposizioni civilistiche che fanno espresso riferimento al direttore generale sono gli artt. 2396, 2434 e 2390 c.c., cui si aggiungono, in materia penale, gli artt. 2621, 2622, 2634, 2635 e 2638 c.c. e gli artt. 223 ss. l. fall.

¹⁵ Ben stigmatizzata dal legislatore d'oltralpe, che pone il *directeur général* al centro della struttura societaria: v. MALBERTI, *sub art. 2396*, in GHEZZI (a cura di), *Amministratori*, cit., 669 ss.

¹⁶ COTTINO, *Diritto societario*, Padova, 2011, 401.

¹⁷ Per una rassegna aggiornata v. BRUNO, *La responsabilità dell'amministratore di fatto nella giurisprudenza di legittimità e di merito*, in *Corriere giur.*, 2010, 1435 ss.

¹⁸ FRANCESCHELLI, *I rapporti di fatto. Ricostruzione della fattispecie e teoria generale*, Milano, 1984; STANGHELLINI, *Contributo allo studio dei rapporti di fatto*, Milano, 1997.

¹⁹ Che contiene alcune delle considerazioni esposte in un più ampio studio sugli amministratori di s.p.a., destinato a far parte della collana *Nuova giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, di prossima pubblicazione per i tipi della Utet.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

1. Gli amministratori di fatto: una figura in rapida espansione.

A) Nozione e prospettiva evolutiva.

L'ossimoro «*amministratore di fatto*» – che «parrebbe, di primo acchito, una contraddizione *in terminis*, visto che amministratore può essere considerato soltanto colui che agisca in base ad una formale investitura dell'atto costitutivo o dell'assemblea»²⁰ – è comparso dapprima nella giurisprudenza penale per sanzionare come colpevoli di bancarotta coloro che, pur non essendo investiti di un formale mandato, avevano concretamente esercitato poteri direttivi di gestione ed atti di disposizione del patrimonio sociale.

In sede civile, si è passati da un'impostazione *formalistica* a una *funzional-sostanziale*, ossia da una giurisprudenza che si muoveva “con i piedi di piombo” a un orientamento che, per smascherare le (sempre più sofisticate) strategie elusive della responsabilità, tende ad estendere i criteri identificativi di questa figura fino a rischiare di introdurre una virtuale.

La «*palingenesi dell'istituto*»²¹ è stata lunga²²: inizialmente, per estendere all'*extraneus* le responsabilità che la legge sancisce a carico degli amministratori (di diritto), la giurisprudenza civile riteneva indispensabile un *atto di investitura o di nomina* (anche se irregolare, invalido, tacito o implicito) da parte dei competenti organi della società²³. Abbandonata questa *fictio* o espediente argomentativo, dall'anno 1999²⁴

²⁰ Così COTTINO, *Diritto societario*, cit., 407 s.

²¹ CASTAGNAZZO, *Amministratore di fatto e responsabilità per illegittima prosecuzione dell'attività d'impresa: un ulteriore assestamento giurisprudenziale*, in *Riv. dir. impresa*, 2007, 584; ABRIANI, MONTALENTI, op. cit., 589. Parla di una «considerevole evoluzione» della giurisprudenza civile che ha portato «ad un rovesciamento delle concezioni originarie» anche DE CRESCIENZO, *Gli amministratori nel sistema tradizionale*, in CAGNASSO-PANZANI (opera diretta da), *Le nuove s.p.a.*, Bologna, 2010, 747.

²² Le tappe sono ben sintetizzate da ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, cit., 14 ss.; ID., *Dalle nebbie della finzione al nitore della realtà: una svolta nella giurisprudenza civile in tema di amministratore di fatto*, in *Giur. comm.*, 2000, II, 182 ss. V. inoltre CASTAGNAZZO, *Amministratore di fatto*, in *Il diritto. Enc. giur. del Sole 24 Ore*, Bergamo, 2007, 298 ss.; ID., *Amministratore di fatto*, in ABRIANI, CASTAGNOLA (a cura di), *Società e fallimento*, Milano, 2008, 78 ss.; ID., *Responsabilità gestoria del socio e amministrazione di fatto*, in *RDS*, 2011, II, 412 ss.

²³ In assenza di designazione, la condotta dell'amministratore di fatto era sanzionata in base ai principi generali della responsabilità aquiliana. Il *leading case* è Cass., 12 gennaio 1984, n. 234, in *Giur. comm.*, 1985, II, 182, con nota di BONELLI, *La prima sentenza della Cassazione civile*

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

si è invece affermato il principio secondo cui è sufficiente, a tal fine, il *concreto esercizio delle funzioni gestorie*, purché in modo sistematico (e non *una tantum*)²⁵ e in una posizione di autonomia decisionale²⁶, mentre non rileva la visibilità dell'amministratore di fatto all'esterno²⁷.

sull'amministratore di fatto e in *Giust. civ.*, 1984, I, 3105, con nota di PATRICELLI, *A proposito di amministratore di fatto*; Id., 19 dicembre 1985, n. 6493, in *Giur. it.*, 1986, I, 1, 374. Tale impostazione è stata seguita fino al 1998: cfr. Cass., 3 luglio 1998, n. 6519, in *Foro it.*, 1998, I, 3209.

²⁴ Il *revirement* è attribuibile alle sentenze di legittimità del 6 marzo 1999, n. 1925 (in *Giur. it.*, 2000, 770, con nota di GUIDOTTI, *Amministratori di fatto e negotiorum gestio* e in *Corriere giur.*, 1999, 1396, con commento di PERRONE, *Un revirement della Cassazione sulla responsabilità dell'amministratore di fatto*) e del 14 settembre 1999, n. 9795, entrambe in *Giur. comm.*, 2000, II, 168, con nota di ABRIANI, *Dalle nebbie della finzione al nitore della realtà: una svolta nella giurisprudenza civile in tema di amministratore di fatto*. Il principio secondo il quale la figura dell'amministratore di fatto prescinde da qualsivoglia investitura da parte della società è stato poi ribadito negli anni successivi e può oggi reputarsi pacifico: cfr., *ex multis*, Cass., 11 settembre 2008, n. 23415, in *Soc.*, 2008, 1356; App. Milano, 26 settembre 2000, in *Giur. comm.*, 2001, II, 562, con nota di MOZZARELLI; Trib. Roma, 27 gennaio 2006, in *Dir. fall.*, 2007, II, 465; Id. Milano, 16 maggio 2008, in *Soc.*, 2009, 1011, con nota di FINARDI.

²⁵ Il compimento di un singolo atto di gestione non è sufficiente, giacché occorre la prova – a carico dell'attore che invoca la responsabilità dell'amministratore di fatto – dell'esercizio di un'attività di amministrazione intesa come un insieme di atti "tipici", coordinati sul piano funzionale dall'unicità dello scopo e giustificati dal potere d'iniziativa proprio di chi governa una società in vista del suo funzionamento: così Trib. Milano, 18 ottobre 2007, in *Giur. it.*, 2008, 1161 e in *Soc.*, 2008, 1521 ss., con commento di REDEGHIERI BARONI; Id. Milano, 24 novembre 2011, in *Soc.*, 2012, 226. Anche l'art. 2639 c.c. «postula l'esercizio in modo continuativo e significativo dei poteri tipici inerenti alla qualifica od alla funzione», formula che secondo la giurisprudenza non comporta necessariamente l'esercizio di "tutti" i poteri propri dell'organo di gestione, ma richiede l'esercizio di un'apprezzabile attività gestoria, svolta in modo non episodico od occasionale» (Cass., 27 marzo 2012, n. 11641, in questa *Rivista*, 2012, VII, 78) ma non necessariamente per lunghi periodi (un periodo di quattro mesi è stato ritenuto sufficiente a integrare la fattispecie: Cass., 19 febbraio 2009, n. 4028, in *Fallimento*, 2009, 386).

²⁶ Ma v. le perplessità espresse da MACCARI, *I nuovi illeciti penali ed amministrativi riguardanti le società commerciali*, in GIUNTA (a cura di), *Commentario del D. lgs. 11 aprile 2002, n. 61*, Torino, 2002, 221. *Contra* DI GIOVINE, *L'estensione delle qualifiche soggettive (art. 2639)*, in GIARDA, SEMINARA (a cura di), *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, 31.

²⁷ La funzione di amministratore di fatto può essere svolta nell'ombra (*rectius*, facendo apparire il solo amministratore di diritto): v. Cass. pen., 19 settembre 2008, n. 35955, in *Soc.*, 2008, 1355.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

La giurisprudenza di merito si è adeguata a questo *trend*²⁸, giungendo ad annoverare l'amministrazione di fatto di una società tra le fonti delle obbligazioni (art. 1173 c.c.)²⁹ e ad attribuire rilievo decisivo alla semplice titolarità di una procura a gestire, indipendentemente dalla sua utilizzazione³⁰. Questo ragionamento, però, suscita perplessità, giacché presenta il *rischio di una propagazione incontrollata* della figura³¹, che, a rigore, non ricorre ogni qual volta il procuratore *ad negotia* rimanga subordinato all'amministratore³² (così come non viola il divieto d'immistione l'accomandante che agisca in forza di una «procura speciale per singoli affari»: art. 2320 c.c.).

Il Tribunale di Milano, con una successiva sentenza del 2008³³, ha ripristinato il rigore probatorio nell'identificazione della fattispecie, prestando attenzione all'etimologia della formula³⁴ e a non introdurre la figura (contraddittoria) dell'amministratore di fatto *virtuale*³⁵. Il gestore *de facto*, come dice la stessa espressione, *risponde per ciò (non che è, ma) che ha fatto*: si definisce tale chi esercita funzioni che sono proprie dell'amministratore legale e dell'imprenditore, connotate però

²⁸ V. Trib. Milano, 8 marzo 2007, in *Giur. it.*, 2008, 1441 e in *Riv. dir. impresa*, 2007, 569 ss., con commento di CASTAGNAZZO; Id. Milano, 13 gennaio 2006 e 7 ottobre 2005, in *Giur. it.*, 2006, 977, con nota di SPIOTTA; Id. Torino, 6 maggio 2005, *ivi*, 2005, 1858, con nota di IOZZO.

²⁹ App. Milano, 26 settembre 2001, in *Giur. comm.*, 2000, II, 565.

³⁰ Trib. Milano, 13 gennaio 2006, *cit.*, 977.

³¹ Il rischio che «un'eccessiva contaminazione materialistica sfoci in una vera e propria deriva sostanzialistica» è condiviso da CASTAGNAZZO, *Amministratore di fatto e responsabilità per illegittima prosecuzione dell'attività d'impresa: un ulteriore assestamento giurisprudenziale*, *cit.*, 584 e da ABRIANI, MONTALENTI, *op. cit.*, 590.

³² Ai fini dell'accertamento della qualifica di amministratore di fatto è necessario che l'attività posta in essere dal soggetto estraneo all'organo amministrativo rappresenti – per la pluralità, la sistematicità, il coordinamento funzionale complessivo e la natura stessa degli atti esercitati – indice sicuro di un effettivo esercizio della funzione gestoria, sul piano di un *rapporto paritario di cooperazione, se non di superiorità*, con il soggetto investito formalmente dei poteri amministrativi, la cui inerzia, per converso, può rappresentare oggettivo riscontro dell'effettiva titolarità di un potere gestionale di fatto (Trib. Milano, 8 marzo 2007, *cit.* Cfr. App. Milano, 4 maggio 2001, in *Giur. it.*, 2002, 1229, con nota di POSTIGLIONE, *Amministratore di fatto e delega di funzioni*, secondo cui ad escludere la qualità di amministratore di fatto sarebbe idonea anche una procura *ad negotia*).

³³ Trib. Milano, 21 maggio 2008, in *Giur. it.*, 2008, 2740.

³⁴ Il vocabolo “amministratore” pone l'accento sull'esercizio di un'attività definita e si riconnette al dinamismo della funzione, piuttosto che alla fonte della legittimazione (come invece per le formule “procuratore”, “mandatario” ecc.).

³⁵ Cfr. ABRIANI, *Gli amministratori di fatto delle società di capitali*, *cit.*, 74. In giurisprudenza, *ex multis*, Cass., 27 febbraio 2002, n. 2906, in *Giur. it.*, 2002, I, 1424.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

dal solo *dato naturalistico* in assenza del *dato giuridico*.

Sfogliando i repertori di giurisprudenza, si evince che è stato considerato amministratore di fatto il socio tiranno o sovrano, l'unico socio, l'usurpatore di funzioni amministrative e, in generale, chi, esautorando l'amministratore di diritto e facendosi rilasciare una procura *ad negotia*, utilizza la società come strumento per operare in proprio e per lucrare l'impunità, nonostante l'attività illecita compiuta ai danni della società amministrata. In pratica, la figura dell'amministratore di fatto è diventata la necessaria «cerniera di chiusura» del regime di responsabilità, non più «dell'amministratore» ma «per l'amministrazione»³⁶.

In tal modo i giudici hanno assecondato l'esigenza di adeguare il tradizionale regime di imputazione della responsabilità al più generale fenomeno dell'eterogestione, che può manifestarsi in vario modo e a diversi scopi³⁷. Ma le *potenzialità applicative* di questa figura sono *destinate ad aumentare*: da un lato, lo stesso legislatore tende ormai a utilizzare il vocabolo «amministratore» attribuendo rilievo al dato sostanziale dell'effettivo esercizio di funzioni amministrative piuttosto che al dato formale della nomina³⁸; dall'altro, la dottrina e la giurisprudenza sembrerebbero orientate a superare ogni remora all'attribuzione della qualifica di amministratore alle persone giuridiche, con corollari che possono facilmente apprezzarsi³⁹. Ciò che sembra ancora mancare è la distinzione, proposta da una parte della dottrina⁴⁰, fra atti di amministrazione in senso stretto e attività di gestione consistente nel coordinamento dei fattori della produzione e nella determinazione delle direttive generali necessarie al raggiungimento dello scopo sociale: solo il compimento del primo tipo di attività sarebbe idoneo a far assumere la qualifica di amministratore di fatto, mentre nel secondo caso occorrerebbe maggiore

³⁶ ABRIANI, op. ult. cit., 216 ss.

³⁷ Ad esempio, per celare forme di *interlocking directorates* potenzialmente rivelatrici di una concentrazione o di pratiche concordate restrittive della concorrenza: cfr., anche per riferimenti comparatistici, ABRIANI, MONTALENTI, op. cit., 595 ss.

³⁸ L'art. 2, 1° co., lett. c), della l. 20 luglio 2004, n. 215, vieta ai titolari di cariche di governo di «ricoprire cariche o uffici o svolgere altre funzioni comunque denominate *ovvero esercitare compiti di gestione* in società aventi fini di lucro o in attività di rilievo imprenditoriale».

³⁹ Si pensi alla responsabilità della banca che pretenda di controllare l'uso dei finanziamenti erogati: Cass. civ., Ch. Comm., 27 giugno 2006, n. 04-15.831, consultabile su www.courdecassation.fr. V. *infra* l'ultimo §.

⁴⁰ MOZZARELLI, *Amministratori di fatto: fine di una contesa*, in *Giur. comm.*, 2001, II, 562.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

“cautela”⁴¹.

B) Disciplina

Gli amministratori di fatto – in spregio al principio *cuius commoda, eius et incommoda* – si assumono gli *oneri* della carica⁴² ma non gli *onori*, nel senso che *si applicano loro solo le norme “sfavorevoli”* (penali⁴³, civili⁴⁴, giuslavoristiche⁴⁵, processuali⁴⁶ e tributarie⁴⁷), ma *non le favorevoli* (ad esempio, la giurisprudenza ha negato – sia pure sulla base di una motivazione discutibile⁴⁸ – che essi abbiano diritto al compenso o che possano «vantare i diritti che competono al fallito nella procedura fallimentare» giacché «l’equiparazione dell’amministratore di fatto all’amministratore di diritto opera soltanto sul piano degli obblighi assunti con l’esercizio dell’attività

⁴¹ Sul significato della dizione «atti tipici di amministrazione» v. Uff. Indagini preliminari Milano, 12 giugno 2001, in *Foro ambr.*, 2002, 240.

⁴² Eccettuato l’obbligo di proseguire la gestione, tranne che in casi particolari.

⁴³ Cass. pen., 28 luglio 2009, n. 31168, in *Dir. e giustizia* del 17 ottobre 2009, con breve nota di CECCARELLI, *Anche l’amministratore di fatto può incorrere nella bancarotta fraudolenta quando il compenso della sua prestazione sia sproporzionato all’attività svolta*.

⁴⁴ Come la sospensione dei termini di prescrizione *ex art. 2941, n. 7, c.c.*: Cass., 12 marzo 2008, n. 6719, in *Soc.*, 2008, 1226, con nota di CAVALLARO.

⁴⁵ Ad esempio, l’incompatibilità con la veste di lavoratore subordinato che talora grava su chi ricopre la carica gestoria: per uno spunto in tal senso v. Cass., 14 maggio 1991, n. 5358, in *Giur. it.*, 1992, I, 525.

⁴⁶ Si pensi all’incapacità a testimoniare *ex art. 246 c.p.c.*: in questo senso ABRIANI, MONTALENTI, *op. cit.*, 595, nota 81. Ma v. Cass., 18 febbraio 2009, n. 3920, in *Fallimento*, 2009, 386: «Non sussiste incapacità dell’amministratore di fatto di una società a testimoniare nel giudizio di revocatoria fallimentare, non essendo tale soggetto titolare di un interesse giuridico, personale, concreto ed attuale che lo ponga in condizione di partecipare al giudizio stesso».

⁴⁷ Cass., Sez. trib., 23 luglio 2010, n. 17387, segnalata da CARBONE, in *Soc.*, 2010, 1271, ha ritenuto ammissibile l’accertamento fiscale sulla contabilità rinvenuta presso l’amministratore di fatto. Nella specie, la Guardia di Finanza aveva notificato ad una s.r.l. tre avvisi di accertamento (con i quali era stato rettificato in aumento il reddito ai fini Irpeg ed Ilor) sulla base di presunzioni costituite dal rinvenimento presso il marito della legale rappresentante – ritenuto amministratore di fatto – di documentazione extracontabile riferibile alla società, nonché dalle movimentazioni di diversi conti correnti intestati a stretti congiunti dei soci e degli amministratori di fatto e di diritto, privi di altre fonti di reddito.

⁴⁸ «Ove l’amministratore di fatto rivendichi l’ammissione al passivo del credito maturato a titolo di retribuzioni ed accessori per l’attività prestata, ben potrà la procedura opporre in compensazione il credito vantato nei suoi confronti per i danni derivanti dall’aver contribuito al fallimento della società»: Trib. Modena, 13 ottobre 2004, inedita.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

amministrativa e non significa assolutamente che la società fallita sia rappresentata dall'amministratore di fatto nella procedura concorsuale alla quale sia eventualmente assoggettata⁴⁹). Lo stesso amministratore (di diritto) deve evitare di "legittimare" agli occhi dei terzi chi lo "affianca" (di fatto), poiché una recente sentenza di legittimità, in applicazione del principio dell'apparenza del diritto e della tutela dell'affidamento (applicabile anche nelle società di capitali qualora «il potere sulla cui esistenza si assume di aver fatto incolpevolmente affidamento possa sussistere prescindendo dalla sua regolarizzazione statutaria e possa essere conferito per determinati atti e senza particolari formalità» a terzi), ha ritenuto che «il pagamento effettuato dal debitore nelle mani dell'amministratore di fatto di una società avesse efficacia liberatoria, pur trattandosi di società di capitali, in considerazione dell'inerzia gravemente colpevole dei legali rappresentanti della società, che avevano consentito per un lungo tempo una tale condotta»⁵⁰.

La *posizione* dello *shadow director* è, dunque, più "scomoda" di quella dell'amministratore ritualmente nominato, anche se certe affermazioni giurisprudenziali finiscono per equiparare le due posizioni⁵¹ e rischiano di deresponsabilizzare chi ricopre ufficialmente la carica. Ad esempio, lascia perplessi l'*iter* argomentativo attraverso il quale il Tribunale di Milano⁵² ha affermato l'efficacia di una clausola statutaria compromissoria anche nei confronti di «chi (*in thesi*) ha, nei fatti, svolto le funzioni di amministratore senza esserne stato formalmente investito». Alla soluzione

⁴⁹ V., *expressis verbis*, Cass., 23 aprile 2003, n. 6478, in *Fallimento*, 2004, 266.

⁵⁰ Cass., 29 aprile 2010, n. 10297, in *Giust. civ. mass.*, 2010, 4, 635. V. anche Trib. Milano, 29 ottobre 2010, in *Giur. it.*, 2011, 1102, con nota di GARESIO, che ha qualificato come amministratore di fatto, e non come semplice mandatario, chi, pur non essendo rappresentante legale della società, è presentato in nome di questa agli istituti di credito al fine del subentro della società nella prestazione di garanzie bancarie. Per la stretta correlazione esistente tra la problematica dei rapporti di fatto e la teoria dell'apparenza v. FRANCESCHELLI, *In tema di società di fatto e di società apparente*, in *Giur. comm.*, 1977, II, 164. Per alcune riflessioni in argomento sia consentito rinviare a SPIOTTA, *L'apertura di credito tra "apparenza" e realtà*, in *Giur. it.*, 2011, 567 ss.

⁵¹ Critica la tendenza ad «avvicinare, sino quasi ad identificarle, le due posizioni» dell'amministratore di diritto e di fatto, COTTINO, *Diritto societario*, cit., 409, a cui avviso il nuovo art. 2476, 7° co., c.c. «potrebbe far ulteriormente riflettere sulla correttezza di quelle opinioni che, in assenza di qualsiasi indicazione legislativa, adottano per una società non personalizzata quale è la s.p.a. una soluzione di pratica e generale omologazione tra chi è nominato amministratore e chi no».

⁵² Trib. Milano, 13 febbraio 2009, in *Giur. it.*, 2009, 2723.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

positiva i giudici ambrosiani pervengono rilevando che la qualifica di amministratore di fatto assume rilievo giuridico, oltre che come criterio d'imputazione di una responsabilità (civile o penale che sia), «quale autonoma figura di soggetto in grado di rivestire pienamente un rapporto organico all'interno della struttura organizzativa della società e di rendersi, in quanto tale, destinatario di tutto un fascio di *diritti* e di obblighi che conseguono alla funzione che nei fatti riveste» (il corsivo è aggiunto). E ancora: in sede di giustizia amministrativa, si è affermato che «La dichiarazione prevista dall'art. 38 del d. lgs. 12 aprile 2006, n. 163, attestante il possesso dei requisiti generali per partecipare alle procedure di affidamento di contratti pubblici, deve essere resa non solo dai soggetti formalmente investiti del potere di amministrazione dell'impresa concorrente, ma anche dai suoi procuratori i cui poteri siano così estesi da poterli qualificare come amministratori di fatto»⁵³.

C. Responsabilità

Riallacciandoci alle considerazioni sopra esposte, sembra eccessivo addossare al gestore di fatto «l'obbligo di vigilare sulla condotta dell'amministratore di diritto» e chiamarlo, nel caso di omesso controllo, a rispondere, «nei confronti della società, del danno causato dalla *mala gestio* dell'amministratore di diritto»⁵⁴.

Un conto è affermare la responsabilità solidale degli amministratori, *de iure e de facto*⁵⁵; altro è consentire a quello "ufficiale" di addossare a quello "ufficioso" ogni responsabilità e pretendere che sia quest'ultimo a vigilare sul primo quando, semmai, è il contrario, dal momento che «la semplice accettazione della carica, a norma dell'art. 2392 c.c., attribuisce doveri di vigilanza e di controllo la cui violazione comporta responsabilità»⁵⁶. La condotta omissiva (anche se necessitata) dell'amministratore c.d.

⁵³ V. *ex multis* T.A.R. Firenze Toscana, 24 marzo e 7 settembre 2011, in *Foro amm.* TAR 2011, 801 e 2703.

⁵⁴ Trib. Cassino, 5 aprile 2002, in *Giur. romana*, 2003, 37.

⁵⁵ L'amministratore di fatto risponde in solido con quello di diritto delle violazioni commesse, anche qualora quest'ultimo si sia del tutto disinteressato della gestione sociale: cfr. BONELLI, *La responsabilità dell'amministratore di fatto*, in *Giur. comm.*, 1984, I, 113.

⁵⁶ Così App. Firenze, 4 febbraio 2009, in *Banca dati Pluris*; Trib. Messina, 17 marzo 2006, in *Redazione Giuffrè*, 2007. Conforme Cass. pen., 7 ottobre 2008, n. 38214, in *Soc.*, 2008, 1467 e, più di recente, Id., 25 maggio 2011, n. 25047, in *Cass. pen.*, 2012, 6, 2265; Id., 5 maggio 2011, n. 33320, in *Dir. e giustizia*, 24 settembre 2011; Id., 20 gennaio 2012, n. 16942, *ivi*, 8 maggio 2012. Meno rigorosa Cass. pen., 8 marzo 2007, n. 15143, in *Fallimento*, 2007, 1169, con nota di SANDRELLI.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

formale (che non si occupa della gestione sociale o di tutti i suoi vari aspetti), lungi dal comportare l'esonero da responsabilità, può costituire un'aggravante⁵⁷.

(Correttamente), un'altra recente sentenza di merito neppure ha preso in considerazione «la pretesa del formale amministratore unico all'epoca in carica (...) di scaricare su terzi (...) ogni responsabilità (...), a fronte degli obblighi formali indissolubilmente collegati all'assunzione dell'incarico amministrativo, a tutela non solo dei soci, ma anche dei terzi e come tali certamente non derogabili per “dispensa” dei soci»⁵⁸ e la Cassazione penale ha ritenuto immune da censure la decisione con la quale il giudice di merito, affermando la responsabilità dell'amministratore formale per il reato di bancarotta fraudolenta patrimoniale e documentale, non gli ha concesso l'attenuante di cui all'art. 114 c.p. nonostante rivendicasse un ruolo minore rispetto all'amministratore di fatto⁵⁹.

La locuzione «di fatto», aggiunta al termine «amministratore», non è un'“*espressione magica*” utilizzabile dall'attore come “moltiplicatore” dei centri d'imputazione della responsabilità o dal convenuto come “capro espiatorio”; «non è una “*storia*” alternativa», poiché «non sostituisce, ma integra, la responsabilità *ex nomina*»⁶⁰.

In sede penale – dove l'omessa nomina mai ha costituito impedimento all'applicazione delle sanzioni – la giurisprudenza di legittimità è costante nell'affermare che l'amministratore di fatto di una società risponde del reato di bancarotta anche qualora quello di diritto non sia ritenuto colpevole, in quanto ciò che conta è l'effettivo potere di gestione svolto nell'attività sociale⁶¹. Nel contempo, però, la Cassazione tende a ritenere sufficiente a integrare gli estremi del concorso omissivo nel reato di bancarotta la generica consapevolezza dell'amministratore di diritto delle distrazioni attuate dal gestore di fatto⁶². Sebbene il rigore di queste sentenze sia

⁵⁷ Il principio è pacifico, anche se l'“ingenuità” dei convenuti (che talora confessano di aver ricoperto il ruolo solo formalmente) ha costretto i giudici di merito a riaffermarlo: v. Trib. Milano, 13 giugno 1991, in *Soc.*, 1992, 76; Id. Milano, 14 giugno 2011, inedita; App. Torino, 3 giugno 2010, inedita.

⁵⁸ Trib. Milano, 24 novembre 2009, n. 13872, in *Giur. it.*, 2010, 1329, con nota di SPIOTTA.

⁵⁹ Cass. pen., 6 luglio 2011, n. 40092, in *CED Cass. pen.*, 2011.

⁶⁰ Così DOLMETTA, op. cit., 102.

⁶¹ Cass. pen., 11 novembre 2009, n. 43036, in *Dir. e giustizia* del 18 novembre 2009.

⁶² Cfr. Cass. pen., 5 maggio 2011, n. 17670, in *Soc.*, 2011, 851. Per Cass. pen., 16 gennaio 2007, n. 6140, in *CED Cass. pen.*, tale consapevolezza «non deve investire i singoli episodi nei quali l'azione dell'amministratore di fatto si è estrinsecata», ma «non può essere semplicemente

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

giustificato dall'esigenza di sanzionare severamente il comportamento di chi accetti il ruolo di amministratore per fare da prestanome, alcuni Autori⁶³ rilevano i rischi di un'applicazione generalizzata di siffatto principio, che contrasta con i precetti fondamentali del diritto penale e che fa riaffiorare i timori di una "deriva sostanzialistica" tendente all'affermazione di una «quasi responsabilità oggettiva» degli amministratori coinvolti nei dissesti societari⁶⁴.

Altre sentenze (sempre in tema di bancarotta fraudolenta) evidenziano (opportunamente) «il diverso atteggiarsi dei criteri d'imputazione di quella patrimoniale e di quella documentale sotto il profilo soggettivo, quando l'amministratore di diritto non sia anche quello effettivo, ma risulti affiancato dalla figura dell'amministratore di fatto»: «se con riguardo alla bancarotta fraudolenta documentale per sottrazione (o omessa tenuta in frode ai creditori) delle scritture contabili, ben può ritenersi la responsabilità del soggetto investito solo formalmente dell'amministrazione», il discorso cambia nel caso di bancarotta patrimoniale o per distrazione, «dal momento che la pur consapevole accettazione del ruolo di amministratore apparente non necessariamente implica la consapevolezza dei disegni criminosi nutriti dall'amministratore di fatto»⁶⁵. In ogni caso «la valenza dei principi generali che regolano la responsabilità penale» (e segnatamente dell'art. 40, 2° co., c.p. ai sensi del quale «non impedire un evento, che si ha l'obbligo giuridico di impedire, equivale a cagionarlo») «cede ove consti che l'amministratore (di diritto) sia rimasto estraneo alle vicende societarie, di fatto gestite da altri ovvero se lo stesso dimostri la totale dissociazione dall'operato degli stessi gestori»⁶⁶.

desunta dal fatto che il soggetto abbia acconsentito a ricoprire formalmente la carica di amministratore».

⁶³ Conforme MINNITI, *Questioni aperte in tema di responsabilità omissiva di amministratori e sindaci nella gestione della crisi d'impresa*, in *Riv. commercialisti*, 2009, 227.

⁶⁴ TROYER, *Brevi osservazioni in merito all'evoluzione giurisprudenziale in tema di concorso omissivo degli amministratori senza delega nel reato di bancarotta fraudolenta*, in *Riv. commercialisti*, 2005, 926 ss.

⁶⁵ Cass. pen., 19 maggio 2010, n. 19049, segnalata da CARBONE, in *Soc.*, 2010, 1022; Id., 27 marzo 2012, n. 11649, in questa *Rivista*, 2012, VII, 78.

⁶⁶ Cass. pen., 3 giugno 2005, n. 44275, in *Guida al diritto*, 2006, 17, 105. Nella specie, l'amministratore di diritto aveva proposto nei confronti degli amministratori di fatto denunciaquerela e reso, nel corso del relativo giudizio, dichiarazioni a loro carico poi utilizzate ai fini della pronuncia di responsabilità.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

3. Direttore generale solo di diritto

La posizione di quanti attribuiscono la qualità di amministratore di fatto a chi concretamente svolga attività di gestione, anche senza essere stato nominato, risponde alla (condivisibile) preoccupazione di sanzionare facili elusioni della responsabilità, ma, come si è avvertito, presenta il rischio di una propagazione incontrollata della figura a causa di ricostruzioni non ancorate a precisi parametri normativi e, come tali, arbitrarie.

La prova dell'assunto è tangibile: mentre si registra un'indicativa convergenza di opinioni sulla necessità di estendere all'amministratore di fatto la responsabilità propria dell'amministratore di diritto, maggiore incertezza emerge sull'individuazione dei requisiti minimi idonei a far sorgere gli obblighi di legge e le conseguenti responsabilità. Si potrebbe tracciare un parallelismo con la categoria, di elaborazione giurisprudenziale, delle deliberazioni assembleari c.d. inesistenti: il tipo di sanzione applicabile era il solo punto su cui vi era concordia, mentre emergevano le opinioni più disparate al momento di precisare quando una delibera fosse da considerarsi *tamquam non esset*.

Probabilmente, proprio per l'anzidetto motivo, il riformatore societario, riscrivendo gli artt. 2377 e 2379 c.c., ha inteso eliminare la necessità di far ricorso al vizio dell'inesistenza e la Cassazione, con la sentenza n. 28819 del 5 dicembre 2008⁶⁷ – pur considerando implicitamente ammissibile la figura del direttore generale non nominato ai sensi dell'art. 2396 c.c. – ha escluso l'estensione dello «speciale ed eccezionale regime di responsabilità proprio della figura nominata» (dall'assemblea o per disposizione dello statuto) di direttore generale «ad altre ipotesi vicine a quella considerata dal legislatore». Per la precisione la Corte – premesso che il nuovo art. 2396 c.c. «non ha offerto una definizione di direttore generale legata al contenuto intrinseco delle mansioni, ma ha ricollegato la responsabilità di tale soggetto alla sua posizione apicale all'interno della società, desunta dal dato formale della nomina da parte dell'assemblea o anche da parte del consiglio di amministrazione, in base ad apposita disposizione statutaria» - ha osservato che l'ambito applicativo della fattispecie risulterebbe alquanto indeterminato ove ancorato alla sussistenza in concreto delle «caratteristiche proprie delle mansioni del direttore generale»⁶⁸. L'esigenza, comunque

⁶⁷ In *Giur. it.*, 2009, 871; in *Soc.*, 2009, 1483, con commento di GUSSO; in *Foro it.*, 2009, 2136 e in *Nuova giur. comm.*, 2009, I, 809, entrambe con nota di TARANTINO.

⁶⁸ *Contra* DOLMETTA, op. cit., 101, a cui avviso «la tematica del direttore generale di fatto non risulta presentare, nella realtà, passaggi sostanzialmente più ostici e difficili da quelli richiesti

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

avvertita, di riaffermare il binomio “*potere-responsabilità*” sarebbe sufficientemente garantita dall’evoluzione, che la decisione riafferma, in tema di responsabilità degli amministratori di fatto e, in subordine, dall’applicazione delle norme generali sulla responsabilità civile e delle disposizioni riguardanti lo specifico rapporto che lega la società e il direttore generale⁶⁹. Parafrasando Cottino, verrebbe da dire che, non esistendo (*rectius*, potendo essere risolto in altro modo) «un problema di responsabilità a carico di chi, di fatto, si sia comportato come un direttore generale», non ha senso scomodare la figura del «direttore generale di fatto»⁷⁰.

La giurisprudenza di legittimità adotta così un’impostazione speculare a quella sviluppata in passato da autorevole dottrina⁷¹, che aveva proposto di utilizzare la normativa sui direttori generali per dare una soluzione soddisfacente a tutte le fattispecie che oggi si è soliti ricondurre alla teoria dell’amministratore di fatto, considerata una mera “superfetazione di istanze pratiche”⁷². Per la Cassazione, viceversa, sarebbero gli approdi in tema di amministratore di fatto a ovviare al divieto (sancito dall’art. 12 preleggi) d’interpretazione estensiva o analogica della norma eccezionale dell’art. 2396 c.c.

Per cogliere il rilievo di quest’impostazione, può essere utile un breve inquadramento del *general manager*.

per la posizione dell’amministratore di fatto», ma anzi «contiene qualche spunto di “alleggerimento” del problema».

⁶⁹ Come osserva ANTONETTO, *sub* art. 2396, cit., 841, «la circostanza che ai direttori generali *muniti* della nomina qualificata sia esteso il regime di responsabilità degli amministratori *oltre* a quello proprio del “rapporto di lavoro con la società”, sembrerebbe implicare *a contrario* che agli stessi soggetti *privi* della nomina qualificata sia comunque *residualmente* applicabile il regime (...) laboristico di base».

⁷⁰ Cfr. ABBADESSA, *Il direttore generale*, cit., 471: «La nomina da parte del consiglio di un direttore generale (propriamente inteso) senza autorizzazione statutaria costituisce delega arbitraria di funzioni con conseguente responsabilità dei deleganti ed illegittimità della nomina».

⁷¹ BORGIOLO, *Amministratori di fatto e direttori generali*, in *Giur. comm.*, 1975, I, 601 ss. Per ulteriori riferimenti v. SILVETTI, *Amministratori*, in CAVALLI, MARULLI, SILVETTI, *Le società per azioni. Gli organi e il controllo giudiziario*, in *Giur. sist. Bigiavi*, Torino, 1996, 403 ss.

⁷² Come scrive DOLMETTA, *op. cit.*, 99, «sono davvero lontani (...) i tempi in cui si agitava l’idea che i gestori di fatto delle società fossero non degli amministratori di fatto, bensì *tout court* dei direttori generali, sul presupposto (...) che quest’ultima figura venga – all’opposto della prima – caratterizzata proprio dall’esercizio di fatto di poteri gestori».

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

A. Modalità della nomina ...

L'art. 2396 c.c. prevede l'applicazione delle disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori ai direttori generali nominati dall'assemblea (sottinteso: ordinaria)⁷³ o per disposizione dello statuto. «Questo trattamento rigoroso (...) è giustificato dal fatto che in queste ipotesi il direttore generale assurgerebbe alla funzione di organo della società, non scelto esclusivamente per volontà degli amministratori, ma in qualche misura imposto dalla volontà dei soci»⁷⁴.

Nonostante l'uso della disgiuntiva “o”, secondo una tesi rimasta isolata e *contra litteram*, l'assemblea non potrebbe «arrogarsi il potere di nomina dei direttori generali in assenza di alcuna disposizione al riguardo nell'atto costitutivo» o di «una specifica investitura fattale dagli amministratori»⁷⁵. Andando di diverso avviso - si è osservato - i soci potrebbero ingerirsi nella gestione dell'impresa (intesa come organizzazione dell'azienda), che è attività riservata agli amministratori (v. combinato disposto degli artt. 2364, n. 5, e 2380 *bis* c.c.). Del resto, il direttore generale è scelto per la sua capacità direzionale e al precipuo scopo di integrare le “deficienze tecniche” degli amministratori, che (in base al nuovo art. 2392, 1° co., c.c.) dovrebbero rifiutare l'incarico se non possiedono la competenza necessaria per dirigere un'impresa, ma che (spiega la Relazione di accompagnamento al citato articolo) non possono essere “onniscienti”.

Sempre per evitare una commistione di ruoli, si ritiene che l'assemblea, anche qualora nomini il direttore generale aderendo alla specifica richiesta dell'organo amministrativo, debba lasciare a quest'ultimo il compito di determinarne la funzione e l'eventuale facoltà di revoca (del resto, l'art. 2396 c.c. fa espresso riferimento solo alla nomina del direttore generale, e non anche alla revoca ed all'attribuzione dei relativi poteri).

⁷³ Arg. desunto *a contrariis* dall'art. 2365, 1° co., c.c. (ai sensi del quale ogni materia di competenza dell'assemblea straordinaria deve esserle «espressamente» attribuita dalla legge) e dalla considerazione che non avrebbe senso prevedere «condizioni di nomina più severe di quelle previste per gli amministratori».

⁷⁴ Così JAEGER, DENOZZA, TOFFOLETTO, op. cit., 384.

⁷⁵ SALAFIA, *Il direttore generale e il direttore amministrativo*, cit., 627. *Contra* ANTONETTO, *sub art. 2396*, cit., 839, nt. 20.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

B. (Segue): ... e riflessi in tema di responsabilità.

Quid iuris nel caso di *nomina irrituale* da parte dell'organo amministrativo senza autorizzazione statutaria?

Due tesi (sia pure con diverse sfumature) si contendono il campo.

Secondo un primo orientamento, sia giurisprudenziale⁷⁶ che dottrinale⁷⁷, teso a valorizzare la correlazione potere-responsabilità, le modalità della nomina costituirebbero soltanto il presupposto per il riconoscimento di una “*posizione di favore*” in capo al direttore generale⁷⁸, ma non inciderebbero sull'applicazione del regime di responsabilità, che rimarrebbe lo stesso, in quanto ad assumere rilievo sarebbe il concreto esercizio delle mansioni caratteristiche del direttore generale e non le modalità dell'investitura. Per dirla con le parole di Abbadessa⁷⁹ (riprese dal Tribunale di S. M. Capua Vetere)⁸⁰, «la responsabilità è la risposta alla lesione di determinati

⁷⁶ Cass., 12 giugno 2007, n. 13765, in *Foro it.*, 2008, I, 1573; Id., 14 settembre 1999, n. 9795, in *Soc.*, 2001, 807. Fra le sentenze di merito v. Trib. Napoli, 20 aprile 1989, in *Soc.*, 1989, 1162; Id. Milano, 31 gennaio 2002, in *Giur. comm.*, 2004, II, 101; App. Napoli, 23 ottobre 2003, in *Giur. napoletana*, 2004, 168.

⁷⁷ BORGIOI, op. cit., 183; QUATRARO, PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, Milano, 1988, I, 930; SALAFIA, *Il direttore generale e il direttore amministrativo*, cit., 628.

⁷⁸ Ogni eventuale azione di responsabilità nei suoi confronti verrebbe subordinata alla relativa deliberazione da parte dell'assemblea dei soci (cfr. DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2011, 370) e (ma questo secondo corollario è discusso) sarebbe possibile applicare una limitazione di responsabilità analoga a quella derivante, ai sensi dell'art. 2392 c.c., dalla delega di poteri al comitato esecutivo o all'amministratore delegato. Si rinvia a GUSSO, *Responsabilità del direttore generale*, in *Soc.*, 2009, 1494, ove ulteriori riferimenti bibliografici.

⁷⁹ ABBADESSA, *Il direttore generale*, cit., 466 ss.

⁸⁰ Trib. S. M. Capua Vetere, 13 gennaio 2009, in *Fallimento*, 2010, 94, con nota di DOLMETTA e (con la data del 20 febbraio 2009) in *Banca borsa*, 2011, II, 317, con nota di GIORGIANTONIO. La pronuncia, valorizzando il concreto esercizio di attività di alta gestione dell'impresa sociale, ha respinto l'eccezione con la quale il resistente asseriva di non essere stato nominato direttore generale, bensì assunto con la qualifica di funzionario. Nella motivazione si evidenzia che il direttore generale è investito di ampi poteri decisionali e, sebbene agisca in posizione formalmente subordinata rispetto agli amministratori, assume spesso rilievo operativo pari o addirittura preminente: di conseguenza, egli «è responsabile verso la società, i creditori sociali e i singoli soci/terzi per i danni arrecati nell'espletamento dei compiti affidatigli, rispondendo in solido con gli amministratori per l'inosservanza del dovere generale di vigilanza ed essendo tenuto a rifiutarsi di dare attuazione alle direttive degli stessi amministratori se illegali o pregiudizievoli per la società».

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

interessi e tale lesione dipende dalle funzioni svolte (...); supposte divergenze di qualità soggettive non possono assumere rilievo discriminante».

Un secondo indirizzo⁸¹ (nel quale s'inserisce anche la già citata sentenza di legittimità n. 28819/2008)⁸², più attento al dato formale, ritiene che l'osservanza dell'art. 2396 c.c. condizionerebbe l'estensione al direttore generale dello speciale regime di responsabilità previsto per gli amministratori; la nomina rituale sarebbe dunque un requisito essenziale perché egli entri «a far parte della struttura tipica della società». Si è detto che l'art. 2396 c.c. conterrebbe un'*espressione «brachilogica»*⁸³, nel senso che il rispetto delle modalità di nomina ivi previste rappresenterebbe una condizione di legittimità per l'attribuzione delle funzioni di direttore generale e, di conseguenza, per l'applicazione dello speciale regime di responsabilità previsto dagli artt. 2392 ss. c.c.; viceversa, la nomina di un direttore generale da parte del consiglio di amministrazione in mancanza di una clausola statutaria autorizzativa costituirebbe un'ipotesi di delega arbitraria, dalla quale deriverebbe la responsabilità dei deleganti e l'illegittimità della designazione.

Difficile è stabilire l'impostazione giuridicamente più corretta e operativamente più efficace.

La prima tende a evitare un'agevole elusione delle responsabilità; la seconda ha il non trascurabile pregio della certezza, ma presenta il rischio dell'impunità per ovviare al quale si è cercato di valorizzare la possibilità di esperire le azioni fondate sul rapporto di lavoro intercorrente tra il direttore generale e la società (fatte salve dalla parte finale dell'art. 2396 c.c.) e (qualora il direttore generale sia qualificabile come amministratore di fatto) di raggiungere, sia pure attraverso un percorso più lungo, lo stesso risultato che si otterrebbe in caso di nomina rituale.

Se, però, si approfondisce il discorso, si ha l'impressione che questi strumenti di tutela non possano considerarsi equipollenti a quelli che discenderebbero dalla diretta applicazione dell'art. 2396 c.c.

⁸¹ FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009, 532; NAZZICONE, *sub art. 2396*, in LO CASCIO (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Milano, 2003, 222; MAIMERI, *sub art. 2396*, in FAUCEGLIA-SCHIANO DI PEPE (diretto da), *Codice commentato delle s.p.a.*, Torino, 2007, 835.

⁸² E, prima ancora, Cass., 12 dicembre 2003, n. 18995, in *Giust. civ. mass.*, 2003, 12.

⁸³ Così TARANTINO, *Il direttore generale di s.p.a.: tra requisiti formali ed espletamento di funzioni sostanziali*, in *Nuova giur. comm.*, 2009, I, 817.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

Innanzitutto, nonostante un indubbio parallelismo di natura e di presupposti, vi sono numerose differenze⁸⁴ tra la responsabilità degli amministratori regolata dal diritto societario e quella derivante da un rapporto di lavoro con la società, che non consentono alcuna assimilazione o sovrapposizione delle diverse situazioni giuridiche. Si pensi: all'iniziativa⁸⁵, al termine per l'esercizio dell'azione⁸⁶ e a tutte quelle peculiarità che presentano le azioni sociali e non quelle derivanti dal rapporto di lavoro⁸⁷. È vero che queste differenze verrebbero meno qualificando il direttore generale come amministratore di fatto ma, se non si vuole trasformare quest'ultimo in un'icona virtuale, *bon à tout faire*, non si devono trascurare le difficoltà applicative derivanti dalla contiguità tra le due figure. Inoltre, l'interpretazione che subordina l'applicazione dell'art. 2396 c.c. al requisito della nomina potrebbe sollevare un dubbio d'incostituzionalità per violazione del principio di uguaglianza sancito dall'art. 3 Cost.⁸⁸, non essendo agevole rinvenire un'oggettiva ragione per una diversità di trattamento normativo tra le due figure di "gestori in senso lato" della società. Tanto più che altre norme prevedono la responsabilità del direttore generale senza alcuna «targa di derivazione» statutaria o assembleare (v. gli artt. 2639 c.c. e 146, 2° co., l. fall.)⁸⁹.

Una cosa è certa: la nomina del direttore generale da parte dell'assemblea o per disposizione statutaria è una *condizione necessaria*, ma *non sufficiente* per l'applicazione delle disposizioni che regolano la responsabilità civile degli amministratori, occorrendo altresì il concreto esercizio, da parte del direttore medesimo, di determinate mansioni idonee a configurare in capo allo stesso una posizione organizzativa e funzionale sostanzialmente adeguata. Come si legge nella citata sentenza n. 28819 del 2008, «la circostanza della preposizione formale alla carica di

⁸⁴ Ben rimarcate da ANTONETTO, *sub art. 2396*, cit., 851 e da MALBERTI, *sub art. 2396*, cit., 678.

⁸⁵ *Doverosa* e spettante al consiglio di amministrazione se inerente all'esercizio dell'azione giuslavoristica; *discrezionale* e attribuita all'assemblea ordinaria, ai soci di minoranza, al collegio sindacale, ai creditori sociali ed agli organi delle procedure concorsuali, se relativa all'azione di responsabilità *ex artt. 2392 ss. c.c.*

⁸⁶ *Quinquennale* per le responsabilità societarie; *decennale* per la responsabilità giuslavoristica.

⁸⁷ Solo l'azione sociale di responsabilità intentata contro i direttori generali può essere rinunciata e transatta nei limiti indicati dagli artt. 2393, 5° co., e 2393 *bis*, 6° e 7° co., c.c.

⁸⁸ Il sospetto di incostituzionalità è ventilato da TARANTINO, *op. cit.*, 818.

⁸⁹ DOLMETTA, SCIARRONE ALIBRANDI, *Questioni attuali sulla figura del «Direttore generale» d'impresa*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum A. Piras, Torino, 2010, 412.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

direttore generale con delibera dell'assemblea sociale o in virtù di apposita previsione statutaria, non è sufficiente a determinare lo speciale regime di responsabilità previsto dall'art. 2396 c.c., ove in concreto il soggetto preposto non abbia svolto le funzioni che sono tipiche del direttore generale».

In questo modo *si torna al punto di partenza*: quali sono le mansioni tipiche del direttore generale?

Dalla legge si può solo desumere che devono essere «*generalis*» (tale aggettivo figura nella rubrica dell'art. 2396 c.c. ed è ribadito nel corpo della disposizione), ossia estese a tutti i settori dell'impresa e simili a quelle della funzione amministrativa (arg. desunto dalla congiunzione «*anche*» posta al centro dell'art. 2396 c.c.). Ma, tolte queste deduzioni, l'assenza di univocità nell'individuazione di tali mansioni continua «a costituire una criticità rilevante»: «se, da un lato (...), l'affermazione della necessità della nomina ai sensi dell'art. 2396 c.c. rende chiari i confini oltre ai quali l'estensione della relativa fattispecie di responsabilità non potrebbe comunque operare, dall'altro lato, rimarrebbe comunque incerta l'effettiva applicazione dell'art. 2396 c.c. nei confronti degli stessi direttori nominati dall'assemblea o per disposizione statutaria»⁹⁰.

Forse la “quadratura del cerchio” potrebbe essere raggiunta facendo ricorso al sistema delle presunzioni, ossia considerando la nomina *ex art.* 2396 c.c. condizione (necessaria ma non sufficiente) per applicare al direttore generale gli artt. 2392 ss. c.c. ed elemento da cui desumere, in via presuntiva, la sua posizione apicale all'interno della società. Aderendo a tale impostazione, nomina rituale, collocazione nell'organigramma aziendale e regime di responsabilità costituirebbero una particolare «*fattispecie unitaria* nella quale l'integrarsi delle modalità di nomina di cui all'art. 2396 c.c. permette(rebbe) di desumere in capo al soggetto nominato l'attribuzione del ruolo sostanziale di direttore generale e, conseguentemente, di applicargli il regime di responsabilità degli amministratori»⁹¹. In questo modo, il rispetto delle modalità di nomina previste dal

⁹⁰ GUSO, op. cit., 1495.

⁹¹ Il ragionamento è di GUSO, op. cit., 1496. Pare aderire a tale impostazione Trib. Salerno, 10 dicembre 2009, in *Giur. comm.*, 2011, II, 455, con nota di CIRRINCIONE: «Al fine dell'attribuzione a un soggetto della qualifica di direttore generale e della sottoposizione alla conseguente responsabilità non si può prescindere dal dato formale della sussistenza di un atto di nomina da parte dell'assemblea o del consiglio di amministrazione, in base ad apposita disposizione statutaria, dal momento che l'art. 2396 c.c. non offre una definizione di tale figura in relazione al contenuto intrinseco delle mansioni, ma ne desume la posizione apicale all'interno della società esclusivamente in base alla ricorrenza dei suddetti indici formali».

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

legislatore costituirebbe «condizione sia necessaria che sufficiente per l'applicazione nei confronti del direttore generale del regime di responsabilità degli amministratori»⁹² e l'azione che si fonda sul rapporto di lavoro assumerebbe portata residuale.

4. Rilievi conclusivi

Come emerge dalle considerazioni che precedono, la teoria dell'amministratore di fatto pare essere divenuta una vera e propria *tecnica sanzionatoria* diretta a prevenire un aggiramento delle regole imperative dettate dal legislatore a presidio del corretto funzionamento della dialettica sociale e rappresentare, sul piano concorsuale, un *potenziale correttivo* agli interventi restrittivi operati dal legislatore fallimentare (sul fronte dell'azione revocatoria) e dalla giurisprudenza di legittimità (che ha negato al curatore la legittimazione all'esercizio dell'azione di responsabilità per concessione abusiva del credito⁹³ e, come si è detto poc'anzi, si è rifiutata di estendere lo speciale ed eccezionale regime di responsabilità proprio del direttore generale ad altre ipotesi vicine a quella considerata dall'art. 2396 c.c., ponendo in rilievo che il binomio «potere-responsabilità» sarebbe sufficientemente garantito dalla teoria sugli amministratori di fatto).

A quanto consta, i legali delle curatele, mentre continuano a “sfruttare” l'evoluzione giurisprudenziale sugli amministratori di fatto per “coinvolgerli” nei dissesti dell'impresa, si sono avvalsi finora con cautela della facoltà di far valere la responsabilità solidale dei soci di s.r.l.⁹⁴, forse anche a causa dei dubbi interpretativi

⁹² GUSO, op. cit., 1496.

⁹³ Le azioni revocatorie sono state “azzerate” dalla riforma fallimentare, mentre le Sezioni Unite, con le sentenze del 28 marzo 2006, nn. 7029, 7030 e 7031, pubblicate su tutte le Riviste giuridiche (in *Giur. it.*, 2006, 1191 ss., con nota di SPIOTTA; in *Foro it.*, 2006, I, 3417, con nota di FABIANI; in *Corriere giur.*, 2006, 643, con nota di FAUCEGLIA; in *Fallimento*, 2006, 1125, con nota di ESPOSITO; in *Dir. fall.*, 2006, II, 615, con note di RUSSO e di NARDECCHIA; in *Riv. dir. comm.*, 2007, II, 2, con nota di CENNERAZZO), hanno negato al curatore la legittimazione ad agire contro la banca per concessione abusiva di credito. Detta legittimazione è però stata riaffermata da Cass., 1° giugno 2010, n. 13413 (in *Fallimento*, 2011, 306, con nota di MARCINKIEWICZ e in *Giur. it.*, 2011, 109 ss., con nota di SPIOTTA), facendo leva sulla «circostanza che l'amministratore della società fallita e il direttore della filiale della banca (erano) stati condannati per concorso in bancarotta fraudolenta e ricorso abusivo al credito».

⁹⁴ Sull'argomento v. CAGNASSO, *Introduzione alla disciplina della società a responsabilità limitata*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Bologna, 2009, 913 ss.; BERTOLOTTI, *L'amministrazione della società*, *ibidem*, 998; MELI, *La responsabilità dei soci*

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

sulla portata del richiamo all'art. 2476, 7° co., c.c. da parte dell'art. 146, 2° co., lett. b), l. fall., la cui formulazione non perspicua costituisce l'eco di un dibattito svoltosi in seno alla Commissione Trevisanato. Ma la spiegazione potrebbe essere un'altra: si è metaforicamente osservato che mentre la corresponsabilità dei «soci decisori» si configura come «*un portale largo, che schiude un sentiero stretto*», l'attribuzione della qualifica di amministratore di fatto si presenta come un «*casello più angusto*» (giacché presuppone la dimostrazione di un effettivo esercizio della funzione gestoria) che, però, «*schiude un'autostrada a quattro corsie*, permettendo di chiamare costui (sia o meno appartenente alla compagine sociale) a rispondere per l'inadempimento dell'insieme di prescrizioni che la legge pone a presidio della corretta gestione della società di capitali»⁹⁵.

Inutile dire che occorre prestare molta attenzione all'impostazione della linea difensiva, perché il rigoroso sistema delle preclusioni fissato dal codice di rito non consente «correzioni di tiro». Recentemente, la Corte d'appello di Milano⁹⁶, evidenziando i differenti presupposti della corresponsabilità del socio *ex art.* 2476, 7° co., c.c. e della figura dell'amministratore di fatto, ha condiviso la decisione del giudice di prime cure, che aveva ritenuto inammissibile la domanda, introdotta per la prima volta con la memoria di replica, volta a fondare la responsabilità del socio chiamato in giudizio non più sul citato comma dell'art. 2476 c.c. bensì sulla circostanza, mai prima dedotta, che lo stesso ebbe a svolgere, di fatto, attività di amministratore.

Un'ultima riflessione: mentre la giurisprudenza pare aver trovato un punto di equilibrio tra la nozione lata di amministratori di fatto e l'interpretazione letterale dell'art. 2396 c.c., si continua a discutere sulla possibilità di attribuire la gestione e la direzione generale di una società a una persona giuridica.

Senza addentrarci in un tema che richiederebbe una trattazione autonoma, ci si limita a rimarcare che il *dubbio non è "ontologico"* (non essendovi alcun ostacolo, sul piano logico-concettuale, alla configurabilità di un amministratore-persona giuridica), *ma di diritto positivo*, poiché la riforma del diritto societario - oltre a non aver modificato «agli artt. 2380 *bis* e ss. un lessico che sembra ritagliato sul binomio

nella s.r.l., in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, 2006, 667.

⁹⁵ Così ABRIANI, *La crisi dell'organizzazione societaria tra riforma delle società di capitali e riforma delle procedure concorsuali*, in *Fallimento*, 2010, 396 (il corsivo è aggiunto).

⁹⁶ App. Milano, 18 gennaio 2012, in *Soc.*, 2012, 462.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

amministratore-persona fisica»⁹⁷ - ha offerto indicazioni contrastanti, finendo per scontentare tutti. La risposta al quesito continua, pertanto, a essere demandata agli interpreti, la maggioranza dei quali era⁹⁸, e resta⁹⁹, orientata in senso negativo, anche se non manca chi, già prima della riforma del diritto societario, aveva coraggiosamente ammesso questa facoltà¹⁰⁰ e chi si è “ricreduto”¹⁰¹ alla luce dei mutamenti intervenuti *medio tempore* a livello normativo (interno¹⁰² e comunitario¹⁰³), giurisprudenziale¹⁰⁴ e operativo¹⁰⁵.

⁹⁷ Così COTTINO, *Diritto societario*, cit., 403, il quale sottolinea che si parla di *persone*, «ma nulla nell'andamento della norma evoca un'idea in qualche modo astratta o astrattizzante». Il rilievo è ineccepibile, ma la scelta lessicale del legislatore potrebbe spiegarsi in base all'*id quod plerumque accidit* e non rappresenta un ostacolo insuperabile, giacché la persona giuridica amministratrice agirebbe pur sempre tramite persone fisiche. Per un'analisi dell'(astratta) applicabilità alle persone giuridiche delle norme “pensate” per le persone fisiche v. anche SALAFIA, *Persone giuridiche amministratrici di società*, in *Soc.*, 2006, 1325 ss.

⁹⁸ V. senza pretesa di completezza GLIOZZI, *Società di capitali amministratore di società per azioni?*, in *Riv. società*, 1968, 93 ss.; LANZA, *Una società di capitali amministratore di società in accomandita semplice*, in *Banca borsa*, 1970, I, 266 ss.; COTTINO, *Società (diritto vigente): società per azioni*, in *Novissimo Digesto italiano*, diretto da AZARA, EULA, XVII, Torino, 1970, 628; FERRI, *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, X, Torino, 1987, 640 ss.; CASELLI, *Vicende del rapporto di amministrazione*, in *Tratt. Colombo-Portale*, Torino, 1991, IV, 27 ss.

⁹⁹ Cfr., dopo la riforma del diritto societario, COTTINO, *Diritto societario*, cit., 404; GALGANO, *Diritto commerciale. L'imprenditore-Le società*, Bologna, 2010, 320; BARCELLONA, COSTI, GRANDE STEVENS, *Società in accomandita per azioni*, in *Comm. Scialoja-Branca*, 2005, 129 ss.

¹⁰⁰ Cfr. CANDIAN, *Una persona giuridica in funzione di amministratore di associazione non riconosciuta*, in *Temi*, 1959, 324; GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano. Lineamenti generali*, Torino, 1959, 281 ss.; GUERRA, *Può la carica di amministratore di società essere ricoperta da un'altra società?*, in *Riv. società*, 1956, 697 ss.; ID., *Le società di partecipazione*, Milano, 1957, 29; LIBONATI, *Holding e investment trust*, Milano, 1959, 171; STOLFI, *In tema di partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, in *Riv. dir. comm.*, 1970, II, 110; RIZZINI BISINELLI, LOPATRIELLO, *Amministratore di s.p.a. persona giuridica: spunti di riflessione*, in *Soc.*, 2000, 1171 ss.

¹⁰¹ COTTINO, WEIGMANN, SARALE, *Società di persone e consorzi*, in *Tratt. Cottino*, Padova, III, 2004, 151 ss. (che però manifestano perplessità per la mancanza degli accorgimenti necessari ad assicurare la coerenza sistematica di tale figura); MONTALENTI, *Amministrazione e amministratori nella riforma del diritto societario*, in RESCIGNO-SCIARRONE ALIBRANDI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società di capitali e delle società cooperative*, Milano, 2004, 68; ABRIANI, *sub art. 2380 bis*, in COTTINO, BONFANTE, CAGNASSO, MONTALENTI (diretto da), cit., 670.

¹⁰² A sostegno della soluzione affermativa sembrano deporre in particolare le indicazioni offerte dalle recenti riforme del diritto societario (v. combinato disposto degli artt. 2361, 2° co. e 111

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

Per quanto concerne i direttori generali, la soluzione dipende invece dalla lettura della clausola di salvezza aggiunta dal d.lgs. n. 6/2003 in calce all'art. 2396 c.c.: la dottrina secondo la quale il suddetto inciso «presuppone, esplicitamente e specificamente, il “rapporto di lavoro con la società”», esclude coerentemente la possibilità di attribuire la carica a una persona giuridica¹⁰⁶; se, viceversa, si riconducono le mansioni del direttore generale ad un'attività coordinata e continuativa, si potrebbe pervenire al risultato opposto (magari sulla scorta dell'analogia con l'art. 2497 c.c.).

duodecies disp. att. c.c.) e fallimentare [v. i novellati artt. 147 (che presuppone la nomina di una persona giuridica alla carica di accomandatario di una s.p.a.) e 28, 1° co., lett. b), l. fall.].

¹⁰³ Il riferimento è alle normative in materia di «gruppo europeo di interesse economico» (art. 5 d.lgs. n. 240/1991), di «società europea» (art. 47, 1° co., Reg. UE 2157/2001) e di società cooperativa europea (art. 46, Reg. CE 1435/2003).

¹⁰⁴ Cass., 24 ottobre 2006, n. 22840 (pubblicata in *Arch. locazioni*, 2007, 1, 34 ss.; in *Dir. e giustizia*, 2006, 41, 18, con nota di BORDELLI; in *Foro it.*, 2007, I, 801 ss., con nota di CELESTE; in *Giudice di Pace*, 2007, 3, 200 ss., con nota di AMENDOLAGNE; in *Giur. it.*, 2007, 2185, con nota di DE PAOLA; in *Giust. civ.*, 2006, 2303; in *Guida dir.*, 2006, 43 ss., con nota di PISELLI; in *Riv. giur. edilizia*, 2006, 6, 1186 ss.; in *Riv. notariato*, 2007, 2, 382 ss.; in *Vita notarile*, 2006, 3, 1410 ss.), pur affrontando la questione riguardante i requisiti soggettivi dell'amministratore di un condominio, ha statuito che la carica può essere ricoperta anche da una persona giuridica e, precisamente, da una società di capitali, considerato che «il sistema non conosce disposizioni limitative della capacità o della legittimazione della persona giuridica, se non nei casi tassativamente previsti» e che la persona fisica e la persona giuridica si devono «collocare sul medesimo piano per quanto concerne l'affidabilità circa l'esatto adempimento delle obbligazioni e la imputazione della responsabilità».

¹⁰⁵ In linea con la massima n. 100 del 18 maggio 2007 (pubblicata in *Riv. dir. impresa*, 2009, 189, con commento di RINALDI e in *Riv. dir. soc.*, 2008, 676, con nota di CETRA) con la quale il Consiglio Notarile di Milano ha ritenuto «legittima la clausola statutaria di s.p.a. o s.r.l. che preveda la possibilità di nominare alla carica di amministratore uno o più persone giuridiche o enti diversi dalle persone fisiche (...), salvi i limiti o i requisiti derivanti da specifiche disposizioni di legge per determinate tipologie di società» alcuni uffici del registro delle imprese (tra cui quelli di Bologna, Milano e Roma) hanno ritenuto legittima l'iscrizione di una deliberazione avente come oggetto la nomina di una società di capitali quale amministratore di altra società o quale liquidatore.

¹⁰⁶ ANTONETTO, *sub* art. 2396, cit., 849, ha cura di precisare che anche il lavoro autonomo (ammesso che sia tale la natura del rapporto richiamato nell'inciso finale dell'art. 2396 c.c.) esigerebbe pur sempre una prestazione «prevalentemente personale», il che, per definizione, non è concepibile per una persona giuridica. Sulla possibilità che il direttore generale sia un lavoratore subordinato v. ABBADESSA, *Il direttore generale*, cit., 463 ss.; SILVESTRINI, *sub* art. 2396, in SANDULLI-SANTORO (a cura di), *La riforma delle società*, Torino, 2003, 512, nt. 1.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI DI FATTO E DIRETTORI GENERALI DI DIRITTO

In sintesi, allo stato attuale l'interprete si trova a dover rispondere al suddetto quesito preliminare e a risolvere il seguente *dilemma*, quasi un *dubbio amletico*: consentire alla persona giuridica di amministrarne un'altra (ponendosi in contrasto con la tradizione, ma uniformandosi al ricordato precedente sull'amministratore di condominio), «oppure ammettere che gli amministratori di una società di persone possono essere anche non soci, dal momento che i mandatari delle persone giuridiche socie non sono soci della società di persone»¹⁰⁷. E le *implicazioni sono molte*: basti pensare alla questione – portata alla ribalta dalla già ricordata triade di sentenze del 2006 e dal depotenziamento dell'azione revocatoria fallimentare – concernente la possibilità di qualificare una banca come amministratore di fatto della società sovvenuta¹⁰⁸, recuperando, per tale via, la legittimazione del curatore ad agire nei suoi confronti per concessione abusiva di credito e soprattutto all'esigenza «di far acquisire (o, quanto meno, non far perdere) posizione di vantaggio competitivo all'ordinamento italiano, quale sede di insediamento di un'iniziativa economica, rispetto agli altri ordinamenti europei» (come quello francese e spagnolo, che ammettono la persona giuridica amministratore)¹⁰⁹.

Probabilmente, la giurisprudenza, anche per ragioni di coerenza sistematica¹¹⁰, arriverà ad assecondare l'esigenza (analoga a quella sottesa all'affidamento dell'incarico di controllo contabile alle società di revisione legale) degli operatori economici di nominare come amministratori o direttori generali delle persone giuridiche, ma dovrà affrontare, senza l'aiuto del legislatore, notevoli *complicazioni derivanti dall'inserimento di un ordinamento societario in un altro*, ossia

¹⁰⁷ Così RICCIO, *La società di capitali può, dunque, essere socia e amministratore di una società di persone*, in *Contratto e impresa*, 2004, 314 ss.

¹⁰⁸ Cfr. VIVALDI, *Responsabilità degli istituti di credito e finanziamento alle imprese in crisi*, in *Fallimento*, 1995, 793 ss.; ABRIANI, *Gli amministratori di fatto nelle società di capitali*, Milano, 1998, 23 ss. e 138 ss.

¹⁰⁹ CETRA, *La persona giuridica amministratore nelle società*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum A. Piras, Torino, 2010, 126.

¹¹⁰ Potrebbe sembrare contraddittorio un ordinamento che consente la partecipazione di società di capitali in società di persone (art. 2361, 2° co., c.c.) e che ha superato la rigorosa preclusione sintetizzata nel brocardo *societas delinquere non potest* (d.lgs. n. 231/2001), ma che resta chiuso al riconoscimento della compatibilità tra persona giuridica e assunzione della carica di amministratore (o direttore generale) in una società di capitali.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI *DI FATTO* E DIRETTORI GENERALI *DI DIRITTO*

dall'accostamento tra due figure soggettive “metaindividuali”¹¹¹ (la persona giuridica-amministratore/direttore generale e la società gestita). Il *punctum dolens* è, in particolare, l'inquadramento del rappresentante designato dalla persona giuridica (nomina che, lo si osserva incidentalmente, porterebbe ad escludere la possibilità che una società possa essere “amministratrice di fatto” di un'altra).

È inoltre ancora tutto da scrivere il capitolo sulla configurabilità di una società «di fatto» *tra, o con, società di capitali*¹¹². Ma in questo caso – si è giustamente osservato¹¹³ – il dato empirico non può essere sopravvalutato a scapito dei “paletti preventivi” che la legge (v. art. 2361, 2° co., c.c.) pone all'acquisto di partecipazioni in società di persone; altrimenti, si rischia di disquisire, anziché di «società *di fatto*», di «società *del fatto compiuto*»¹¹⁴. Qualora le due figure degli amministratori – e della società – di fatto – vengano a “intersecarsi”¹¹⁵, potrebbe verificarsi un *default* a “effetto-domino”. Anche in questo caso bisognerà trovare il giusto equilibrio tra dato di fatto e dato formale.

¹¹¹ CETRA, op. cit., 112, sottolinea l'affinità con il tema della partecipazione di società di capitali in società di persone.

¹¹² Per un'attenta ricostruzione dello stato dell'arte v. IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. it.*, 2010, IV, 471 ss. Sull'argomento v. anche BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in ABBADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum G. F. Campobasso, Torino, 2007, 108 ss.

¹¹³ Così COTTINO, Nota a Trib. Torino, 4 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 1444. La sentenza è pubblicata anche in questa *Rivista*, 2007, 9, 59, con nota di IRRERA.

¹¹⁴ COTTINO, Nota a Trib. Forlì, 9 febbraio 2008, in *Giur. it.*, 2008, 1428. La sentenza è pubblicata anche in *Fallimento*, 2008, 1328 con nota di IRRERA e in questa *Rivista*, 2008, 12, 86, con nota di SPIOTTA.

¹¹⁵ V. Cass., 29 ottobre 2008, n. 25995, in *Dir. e giustizia* del 14 novembre 2008.

L'INTERESSE IMPRENDITORIALE PROPRIO O ALTRUI: APPUNTI SUL RAPPORTO TRA LA CAPOGRUPPO E GLI AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ SOGGETTA A DIREZIONE E COORDINAMENTO

Entro determinati limiti la capogruppo è autorizzata a imporre alla società figlia direttive vincolanti. Tali direttive incidono sul comportamento degli amministratori della società diretta. Il lavoro ha come oggetto la valutazione di tale comportamento con specifico riferimento alla diversa condotta e al diverso obbligo di motivazione imposti agli amministratori al variare dell'interesse perseguito dalla capogruppo attraverso l'attività di direzione e coordinamento. Alla luce di questa valutazione viene infine proposta una definizione dell'ambito all'interno del quale opera il «privilegio di gruppo».

di MICHELE MOZZARELLI

1. Premessa e oggetto del lavoro

Ai sensi dell'art. 2497 c.c. la capogruppo è autorizzata dalla legge a imporre alla società soggetta a direzione e coordinamento direttive il cui perseguimento sarebbe invece vietato agli amministratori della società diretta; nel rispetto dei limiti imposti dalla legge tali direttive sono vincolanti per la società diretta.

A queste conclusioni si era giunti in una precedente indagine finalizzata a rispondere – affermativamente – all'interrogativo circa la presenza di un potere gestorio supplementare della società che esercita attività di direzione e coordinamento rispetto a quello degli amministratori¹.

Oggetto di questo lavoro è la prosecuzione di quell'indagine allo scopo di un primo, ancora parziale, tratteggio dei confini dell'attività di direzione e coordinamento della capogruppo al fine di valutarne l'incidenza sul corredo dei doveri imposti

¹ MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, 239.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

all'amministratore della società diretta². In tal senso, l'ottica prescelta per questa indagine è quella, aderente al dettato normativo, degli amministratori della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento. In particolare si intende qui valutare quale comportamento costoro sono tenuti ad assumere in conseguenza delle direttive provenienti dalla capogruppo, con specifico riferimento agli interessi che quest'ultima può perseguire nell'ambito di una legittima e vincolante attività di direzione e coordinamento.

2. La posizione dell'amministratore della società diretta rispetto al gruppo

Prima di iniziare l'indagine appare opportuno ribadire la posizione giuridica degli amministratori di società diretta attraverso una lettura in controluce della disciplina positiva, in particolare in relazione ai flussi informativi.

Osservando la struttura informativa di un gruppo dal punto di vista degli amministratori della società diretta, si rileva infatti come costoro siano giuridicamente privi degli strumenti necessari a valutare tempestivamente, esaustivamente e criticamente l'attività del gruppo: in primo luogo, la legge stabilisce che il flusso informativo infragruppo sia sostanzialmente centripeto e dunque idoneo a offrire soltanto agli amministratori della controllante la conoscenza completa dello stato (economico, industriale, finanziario) del gruppo³. L'organo amministrativo della società

² La natura di primo tratteggio del presente lavoro sembra doverosa anche nel decennale della riforma in un campo come quello dei gruppi, nel quale l'impressione è che ancora non si siano compiutamente indagati tutti i nessi sistematici che collegano la disciplina concernente l'attività di direzione e coordinamento con la restante regolamentazione di diritto societario.

³ Sul punto cfr. SCOGNAMIGLIO, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in *Gruppi di società*, Milano, 1996, 2137, la quale parlando di un «flusso costante di informazioni in senso ascendente (dalle società controllate alla capogruppo)» notava prima della riforma come questo fosse indispensabile alla società madre per esercitare l'attività di indirizzo e coordinamento. Rilevava in capo all'organo amministrativo della controllata un obbligo «di trasmettere agli amministratori della società dominante ogni informazione necessaria per l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento» TOMBARI, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, 232, il quale inseriva tale obbligo in un più generale dovere di collaborazione da parte degli amministratori della società figlia con gli organi della capogruppo. Dovere che sembra ribadito oggi non solo dall'art. 2381, comma 5, c.c., che impone agli amministratori delegati l'obbligo di riferire in consiglio *almeno* delle operazioni di maggior rilievo effettuate dalle controllate, ma anche dalla possibilità stessa di esercitare lecitamente attività di direzione e coordinamento, che inevitabilmente sembra richiedere in capo agli amministratori della dominante una conoscenza della situazione di gruppo tale da permettere loro una gestione conforme ai principi di corretta gestione. Se insomma la capogruppo (per mezzo dei suoi amministratori) ha l'obbligo di corretta gestione riguardo alla società, se ne può dedurre un pari potere di informazione che giustifichi tale obbligo. Ammette la validità astratta di questo schema logico pure un Autore assai critico nei confronti dell'ammissibilità di un potere di

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

figlia assume quindi una posizione – *fisiologicamente*⁴ – più o meno periferica rispetto al gruppo nel suo complesso, rimanendo al di fuori del flusso di informazioni (necessario per gestire il gruppo⁵) di cui è destinataria la società madre, unica ad avere il

informazione in capo alla società che esercita attività di direzione e coordinamento (GIORGI, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005, 127).

⁴ Altre opzioni, oltre che non giustificate dal dato normativo, sembrano scarsamente plausibili: per poter valutare nel merito la correttezza dei dati su cui si basa il piano industriale, l'amministratore della controllata periferica dovrebbe avere accesso a tutte le informazioni che possiedono gli organi delegati della capogruppo; ciò non è, ma, anche a voler ipotizzare per un momento che fosse in qualche misura imponibile per legge, finirebbe per paralizzare l'intero gruppo, rischiandosi la responsabilizzazione di ogni singolo amministratore della più piccola controllata per qualunque decisione venga presa nell'interesse del gruppo. Infatti, una volta dotato delle informazioni necessarie, l'amministratore non potrebbe probabilmente esimersi dal collaborare alla gestione del gruppo, rispondendo per l'omessa vigilanza in caso di negligenza. Quand'anche si respingessero tali nefaste conseguenze, rimarrebbe l'inevitabile ingessatura delle linee decisionali di gruppo, venendosi probabilmente a creare una specie di 'direttorio', comprensivo di tutti gli amministratori (perché informati e dunque in grado di sindacare le direttive), attraverso il quale sarebbe decisa ogni operazione di gruppo. Così quest'ultimo si trasformerebbe in sostanza in una enorme impresa unitaria, proprio il contrario cioè dell'obiettivo perseguito dall'articolazione di diverse società tramite attività di direzione e coordinamento: «la scelta tra sviluppo interno [alla società] ed esterno non si pone quando la prima via è stata percorsa e ha incominciato a determinare, oltre un certo punto, una serie di diseconomie interne di notevole ammontare che non consentano ulteriori tassi di crescita. Se l'impresa non vuole rinunciare allo sviluppo non le resta che realizzarlo seguendo la via esterna» (BUTTÀ, *Una metodologia per l'approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Bologna, 1982, 55). Più in generale è stato autorevolmente affermato (ARROW, *The limits of organization*, New York, 1974, 68) che «*authority is needed to achieve a coordination of the activities of the members of organizations*» e ciò perché: 1) quando le attività degli individui interagiscono tra loro, essendo a volte alternative, a volte complementari, e spesso in competizione tra di loro per le risorse limitate, una decisione coordinata sulle scelte delle singole attività degli individui è superiore a tante decisioni separate; 2) la decisione coordinata ottimale dipende dalle informazioni che sono disperse tra gli individui nella società; 3) poiché la trasmissione di una informazione è fonte di costo, nel senso di utilizzo delle risorse e specialmente del tempo degli individui, è meno costoso e più efficiente trasmettere tutte le informazioni una singola volta a un referente centrale che disseminare ciascuna di esse a tutti; 4) per la stessa ragione di efficienza, può essere meno costoso per il referente centrale prendere una decisione collettiva, e trasmetterla quella, invece che ritrasmettere tutte le informazioni sulla base delle quali la decisione è presa. Pertanto *authority, the centralization of decision-making, serves to economize on the transmission and handling of information*.

⁵ Su tale necessità quale «fatto incontestabile e ben noto» DEMATTÈ, *La gestione dei gruppi*:

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

quadro completo della situazione ‘famigliare’. La sola fonte di notizie puntuali ed aggiornate formalmente disponibile per la controllata risulta così essere la capogruppo stessa, nell’esercizio della sua attività di direzione e coordinamento, da cui provengono appunto quelle ragioni e quegli interessi di cui l’organo amministrativo della società figlia deve riportare puntuale indicazione ai sensi dell’art. 2497-ter c.c.

Anche di fronte a tale flusso informativo, poi, gli amministratori non sono comunque dotati di alcun potere ispettivo ulteriore, necessario a verificare nel merito quanto trasmesso dalla capogruppo: le notizie provenienti da quest’ultima potranno essere solo valutate per la loro intrinseca coerenza logica, non invece per la loro attinenza con la realtà; nessuna norma giuridica sembra consentire agli amministratori di una società controllata di verificare la *convenienza* del piano industriale della capogruppo tramite l’esame dei dati riservati di una società sorella, ovvero dei termini di un accordo commerciale concluso dai vertici della società madre con *partners* esterni al gruppo⁶.

La disciplina dei flussi informativi *intercompany* consente di affermare – con una certa sicurezza – che il legislatore, disegnando la fattispecie astratta degli amministratori di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ha ritenuto opportuno fare riferimento all’organo di una controllata periferica, ultimo anello di una catena più o meno lunga di controllo⁷.

3. L’art. 2391 c.c. e l’art. 2497-ter c.c.

Questa premessa in relazione al (limitato) flusso informativo di cui sono destinatari gli amministratori della società diretta pone il problema di quale sia l’impatto dell’attività di direzione e coordinamento sui doveri di costoro. La ricerca di una soluzione è diventata obbligo ineludibile dopo l’introduzione, con la riforma organica delle società di capitali, dell’art. 2497-ter c.c., all’interno del più generale ambito dell’attività di direzione e coordinamento⁸.

la prospettiva aziendale, in *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi (Venezia, 16-18 novembre 1995), a cura di Balzarini, Carcano e Mucciarelli, 2, Milano, 1996, 1137.

⁶ Diverso sarebbe, ovviamente, se l’art. 2497-ter c.c. richiedesse una valutazione sulla convenienza dell’operazione per la società diretta: in tal caso si potrebbe forse giungere ad affermare che gli amministratori acquisterebbero il diritto ad ottenere informazioni tali da poter valutare nel merito tale convenienza. Sul punto cfr. *infra* § 3.

⁷ La scelta del legislatore è solo residuale, nel senso che è ben possibile che, per esempio in presenza di *interlocking directorates*, gli amministratori della società diretta abbiano concretamente informazioni ben più estese e approfondite di quelle che deriverebbero loro dai flussi informativi giustificati dall’incarico nella società diretta.

⁸ L’inserimento del capo IX è stato salutato come il «definitivo riconoscimento della legittimità della ‘attività di direzione e coordinamento’» dalla dottrina assolutamente prevalente

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

L'importanza di questa norma è evidente nel momento in cui la si confronti con l'art. 2391, comma 2, c.c.; come già osservato altrove⁹, le due disposizioni sono accomunate dalla presenza, alla base, di istanze terze, comunque differenti dall'interesse sociale, che interferiscono con il processo decisionale interno di una società, e più precisamente con i meccanismi di funzionamento del consiglio di amministrazione di tale società¹⁰.

Entrambe le disposizioni sono così chiamate a disciplinare il comportamento degli amministratori della società di fronte a un'istanza terza, convergendo sulla necessità per costoro di motivare, nel caso di accoglimento dell'istanza terza, la decisione conseguentemente adottata.

Qui finiscono però le analogie: nonostante il medesimo presupposto astratto – la condotta degli amministratori in reazione a un'istanza terza –, i due articoli dettano regole differenti specialmente con riferimento al contenuto della motivazione che deve corredare la decisione di dare esecuzione all'operazione sulla quale insiste un interesse diverso da quello sociale.

Da una parte l'art. 2391 c.c., e in particolare il suo secondo comma che regola l'obbligo di motivazione, esplicita la condotta doverosa dell'organo amministrativo di una s.p.a. in presenza di generici interessi extrasociali, di cui sia portatore un componente del consiglio d'amministrazione per conto proprio o altrui¹¹: con la

(TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 12 s., e ivi ulteriori riferimenti) e dalla giurisprudenza (Trib. Roma, 17 luglio 2007, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 216; Trib. Biella, 17 novembre 2006, reperibile su *ilcaso.it*; Trib. Pescara, 16 gennaio 2009, in *RDS*, 2010, 152; Trib. Milano, 2 febbraio 2012, in *Società*, 2012, 746).

⁹ MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., 220.

¹⁰ Occorre rilevare che la portata prescrittiva dell'art. 2497-ter c.c. è più ampia, e comprende di fatto ogni decisione influenzata dall'attività di direzione e coordinamento. In questa sede l'esame è tuttavia limitato all'impatto sull'organo amministrativo. Si può solo accennare che la questione relativa ai doveri di motivazione da parte dell'assemblea è tutt'altro che semplice, dato che, a differenza di quanto accade per l'organo amministrativo (certamente gestore di cosa almeno parzialmente altrui), l'assemblea è la sede dove deliberano i *residual claimants*. Per uno spunto di riflessione sulla complessa tematica cfr. Trib. Milano, 2 febbraio 2012, cit., 746, secondo cui «non può ravvisarsi violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale della società controllata nell'accantonamento degli utili di esercizio, effettuato in esecuzione di delibera assembleare di questa, non impugnata dai soci» (nel caso di specie – ovviamente – il socio di maggioranza coincideva con la capogruppo).

¹¹ In relazione all'art. 2391 c.c. cfr., *ex multis*, MINERVINI, *Gli interessi degli amministratori di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 147 ss.; SAMBUCCI, *Gli interessi degli amministratori*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 755; VENTURUZZO, *Commento all'art. 2391, in Amministratori*, a cura di Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, 2005, 423; GUIZZI, *Commento dell'art. 2391, in Società di capitali. Commentario*, a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, 665 ss.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

motivazione *ex art.* 2391 c.c. quest'ultimo «è chiamato a dare conto della convenienza per la società di una data operazione, rispetto alla quale un componente dell'organo medesimo sia interessato»¹². Richiedendo l'indicazione della convenienza per la società rispetto a una determinata operazione che coinvolge interessi genericamente terzi, il legislatore identifica nell'interesse sociale (che con la convenienza per la società ha un implicito legame) il criterio discriminante per decidere se eseguire o no l'operazione in questione: se di quest'ultima potrà essere evidenziata la convenienza per la società e pertanto la congruenza con l'interesse sociale, allora l'operazione potrà essere posta in essere, altrimenti gli amministratori si dovranno astenere dal compierla¹³.

Dall'altra parte l'art. 2497-ter c.c. trova ambito esclusivo d'applicazione in caso di attività di direzione e coordinamento, disciplinando la motivazione delle decisioni influenzate dalla capogruppo. A differenza dell'art. 2391, comma 2, c.c., l'art. 2497-ter c.c. tace in merito alla convenienza dell'operazione per la società diretta e piuttosto impone agli amministratori di questa di indicare analiticamente «le ragioni e gli interessi (...) 'la cui valutazione ha inciso sulla decisione' stessa, non invece di attestare e asseverare la congruenza di quelle scelte con l'interesse della controllata»¹⁴. Agli amministratori di quest'ultima è prescritto dunque «un obbligo di trasparenza, piuttosto che un dovere di disattendere direttive non immediatamente coerenti con l'obiettivo della massima valorizzazione della società controllata»¹⁵.

4. Segue. Convenienza e plausibilità economica

In questo senso, mentre l'art. 2391 c.c. esige una valutazione della convenienza

¹² MELI, *Commento all'art. 2497-ter*, in *Codice commentato delle s.p.a.*, diretto da Fauceglia e Schiano di Pepe, II, **, Torino, 2007, 1640. Nello stesso senso SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, 200, nonché VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, 3, Torino, 2007, 861, nt. 54, secondo cui «si assiste, da un lato a una maggiore enfasi del profilo illustrativo della motivazione (nell'art. 2391 si parla di motivazione adeguata, mentre nell'art. 2497-ter si impone che la motivazione sia analitica e puntuale); e dall'altro a una minore attenzione alla funzionalità della singola deliberazione al perseguimento del fine sociale (nel caso dell'art. 2391 si parla infatti di 'convenienza' per la società e l'art. 2497-ter tace sotto questo profilo)».

¹³ Poiché gli amministratori sono tenuti al perseguimento dell'interesse sociale (*ex multis* PRESTI E RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, 5^a ed, Bologna, 2011, 461), il medesimo ragionamento vale anche per l'ipotesi di due operazioni caratterizzate da un diverso grado di convenienza per la società, rispetto alle quali gli amministratori dovranno scegliere la più conveniente.

¹⁴ SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri*, cit., 200.

¹⁵ SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri*, cit., *ibidem*.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

per la società diretta e dunque un pregnante sindacato di merito, l'oggetto della motivazione *ex art. 2497-ter c.c.* è, invece, più limitatamente la «plausibilità economica» della decisione¹⁶, richiedendo piuttosto da parte degli amministratori l'essersi attenuti «a tutte le condizioni di legittimità/liceità (in specie, art. 2497, comma 1, cod. civ.) dell'asservimento della società controllata all'interesse del gruppo»¹⁷. Dal confronto esegetico delle due disposizioni si può evincere che tra la motivazione di cui all'art. 2391, comma 2, c.c., per la società monade e quella *ex art. 2497-ter c.c.* per la società soggetta a direzione e coordinamento passa la stessa differenza che intercorre tra la giustificazione della convenienza di una decisione presa in proprio e un'attestazione (sulla base delle informazioni disponibili) della legittimità di una decisione presa da altri. In altri termini, l'interesse della società diretta non integra più nel caso di specie il criterio discriminante per determinare o meno l'esecuzione dell'operazione richiesta da chi esercita attività di direzione e coordinamento.

Questa duplice regolamentazione deriva dalla strutturale differenza di posizione in cui si trovano gli amministratori rispetto ai due interessi in questione. Se, infatti, gli amministratori sono nella posizione migliore per valutare la conformità di una determinata operazione all'interesse della loro società, potendone attestare così la convenienza, la situazione cambia radicalmente se dalla società monade ci si sposta all'interno di un gruppo.

Di fronte a direttive strutturate per rispondere all'interesse di gruppo gli amministratori della società diretta non sono in grado di determinare se la direttiva

¹⁶ LIBONATI, *Diritto commerciale: impresa e società*, Milano, 2005, 427, secondo cui ciò risulterebbe «tanto più facile quanto più la direttiva a monte sia essa stessa motivata. In un sistema coeso, con un piano industriale di gruppo, l'operazione della società controllata si qualifica (e verrà necessariamente motivata) nella sua strumentalità agli obiettivi di quel piano e nella sua coerenza con l'azione comune programmata, sicché consente anche un monitoraggio dell'atto sulla linearità operativa delle società coordinate». Merita sottolineare che, proprio a causa dell'asimmetria informativa di cui strutturalmente soffrono gli amministratori della società diretta (in quanto tali, ossia a prescindere da ulteriori incarichi all'interno del gruppo che di fatto appianino tale asimmetria), la valutazione non può andare oltre un livello di tenuta logica, senza addentrarsi in un pregnante sindacato di merito sui singoli aspetti del piano presentato dalla capogruppo.

¹⁷ CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 394. Ai nostri fini, l'espressione «interesse di gruppo» è espressione che racchiude l'interesse imprenditoriale proprio o altrui di cui all'art. 2497 c.c.: sul punto MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 89, secondo il quale «l'interesse del gruppo non si identifica né con l'interesse dell'impresa di gruppo, né con il presunto scopo comune alla società che dirige e coordina e alle società dirette e coordinate, bensì con l'interesse imprenditoriale della prima a governare e coordinare in modo strategicamente unitario le politiche finanziarie delle seconde».

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

corrisponda, a livello di gruppo, alla migliore soluzione possibile per il perseguimento dell'interesse del gruppo medesimo. La struttura informativa del gruppo preclude infatti necessariamente agli amministratori di una controllata gli strumenti necessari a valutare tempestivamente, esaustivamente e criticamente l'attività del gruppo; una soluzione differente si scontrerebbe del resto con la stessa idea di gruppo piramidale come necessità organizzativa dell'attività imprenditoriale in cui è intrinseco un processo decisionale accentrato che miri, come detto¹⁸, *to economize on the transmission and handling of information*.

Ne consegue che l'indagine sui doveri degli amministratori in una situazione di direzione e coordinamento esige, dopo il 2003, una prospettiva nuova, che contempli l'inserimento dell'interesse di gruppo tra quelli che gli amministratori della società diretta sono chiamati a prendere in considerazione. Se prima lo spettro di interessi era infatti sostanzialmente scomponibile nell'alternativa tra interesse sociale da una parte e tutti gli altri interessi dall'altra, con il dovere per l'amministratore di perseguire il primo e, conseguentemente, astenersi dal seguire i secondi tutte le volte che questi non fossero coerenti con esso, oggi, con l'estrazione dell'interesse di gruppo dal novero degli interessi terzi e il suo affiancamento all'interesse sociale, la posizione degli amministratori appare notevolmente più complessa. La nuova autonomia garantita dall'ordinamento all'interesse di gruppo dall'art. 2497-ter c.c. pone infatti il problema per gli amministratori della società diretta di gestire la convivenza dei due interessi legittimi, della società e del gruppo, tanto nelle ipotesi di conflitto quanto in quelle di coincidenza¹⁹.

5. Rapporto tra l'art. 2391 c.c. e l'art. 2497-ter c.c.

Nell'ottica qui rilevante il confronto tra la lettera degli artt. 2391 e 2497-ter c.c. evidenzia come gli amministratori della società diretta siano chiamati a comportamenti differenti. Ciò da un lato dimostra la tesi di partenza, secondo cui c'è un problema di impatto dell'attività di direzione e coordinamento sulle condotte doverose degli amministratori (altrimenti perché una disciplina diversa rispetto alle altre istanze

¹⁸ V. nt. 4.

¹⁹ Affermare infatti che esiste un interesse «di gruppo» (nel senso di cui a nt. 17) distinto dall'interesse sociale non significa, naturalmente, che tale interesse e l'interesse individuale della società diretta non possano intersecarsi, e talvolta coincidere; significa, semmai, che, quand'anche coincidano, essi rimangono comunque interessi strutturalmente diversi, la cui sovrapposizione è pertanto necessariamente temporanea: pure quando il perseguimento dell'interesse sociale avvantaggi tutto il gruppo ovvero la realizzazione dell'interesse di gruppo aumenti i profitti della società diretta, i due interessi rimangono distinti e come tali separatamente individuabili. Pertanto, in caso di coincidenza tra i due interessi, si potrà comunque imputare a un determinato soggetto il perseguimento immediato di un interesse, seppur con il conseguimento di riflesso dell'altro interesse. Sul punto cfr. *infra* § 11 ss.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

terze?)²⁰, dall'altro esige l'esplicitazione del criterio alla base della scelta tra tali comportamenti differenti.

Se il comportamento degli amministratori varia a seconda della norma applicabile, diviene essenziale, al fine di rispondere al quesito posto in apertura circa l'incidenza dell'attività di direzione e coordinamento sui doveri degli amministratori, indagare sul rapporto tra le due norme al fine di evidenziare il criterio che regola l'applicazione dell'una o dell'altra.

Classificando le due norme in termini logico-funzionali, i rilievi sopra svolti relativi ai (diversi) comportamenti degli amministratori in forza rispettivamente dell'art. 2391 c.c. o dell'art. 2497-ter c.c. da un lato spingono nel senso di escludere che la seconda sia una mera ripetizione della prima, dall'altro evidenziano che tra di esse sussiste una relazione logica che non ha nulla a che fare con l'identità²¹. Di fronte alla coincidenza funzionale delle due norme (entrambe relative alla sorte di istanze terze rispetto all'interesse sociale) e all'«inscrivibilità» dell'ambito dell'una (interesse imprenditoriale proprio o altrui della capogruppo) nell'ambito dell'altra (interesse genericamente terzo) il fatto che la disciplina prevista da tali norme sia diversa sembra infatti suggerire piuttosto un collocamento delle stesse in termini di regola (art. 2391 c.c.) ed eccezione (art. 2497-ter c.c.)²².

²⁰ Se lo domanda SAMBUCCI, *Gli interessi degli amministratori*, cit., 780.

²¹ A quanto consta, risulta pacifico che le due norme (artt. 2391 e 2497-ter c.c.) abbiano finalità ed ampiezza diverse (cfr. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, 2^a ed., Padova, 2006, 193, nonché da ultimo MUCCIARELLI, *Commento all'art. 2497-ter*, in *Commentario breve al diritto delle società*, diretto da Maffei Alberti, Padova, 2011, 1406, ove ulteriori riferimenti); il punto critico è semmai l'interazione delle due discipline.

²² Pongono le due disposizioni in termini di applicazione alternativa GUIZZI, *Commento dell'art. 2391*, cit., 666; SAMBUCCI, *Gli interessi degli amministratori*, cit., 780; CARIELLO, *Amministrazione delegata di società per azioni e disciplina degli interessi degli amministratori nell'attività di direzione e coordinamento*, cit., 387 ss.; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., 862; PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, 3, Torino, 2007, 892 s.; GALGANO, *Direzione e coordinamento di società: art. 2497-2497 septies*, in *Commentario Scialoja-Branca*, diretto da Galgano, Bologna-Roma, 2005, 136; CIVERRA, *Conflitto di interessi di amministratori di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento*, in *Società*, 2008, 1391 s. Non sembra invece sostenibile la tesi, diversamente argomentata (VENTURUZZO, *Commento all'art. 2391*, cit., 468; MUCCIARELLI, *Commento all'art. 2497-ter*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2005, 393; MINERVINI, *Gli interessi*, cit., 156; da ultimo, cfr. l'estesa e approfondita analisi svolta da SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 773 ss.), secondo cui le due discipline sono da applicarsi in via cumulativa. L'obiezione, a mio avviso decisiva, a questa tesi risiede

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

Così il rapporto tra le due norme si può leggere nel senso che, mentre secondo

nell'impossibilità di sovrapporre le due motivazioni, in quanto di fatto la motivazione di cui all'art. 2391 c.c., che come si è visto è tesa a evidenziare la convenienza (immediata) dell'operazione per la società sembra esaurire ogni necessità informativa: dimostrata la convenienza per la società e dunque la coerenza con l'interesse sociale dell'operazione (rispetto alle alternative possibili), appare superflua ogni ulteriore indagine circa le motivazioni che spingono all'operazione. Al contrario, proprio in assenza di tale convenienza, trova giustificazione la maggiore analiticità informativa di cui all'art. 2497-ter c.c. Se poi un amministratore fosse portatore, oltre che di quello di gruppo, anche dell'interesse proprio, non ci sarebbero problemi a darne conto nella motivazione *ex art. 2497-ter c.c.* In altri termini, l'analiticità della motivazione di cui alla disposizione da ultimo citata appare estremamente lata; una volta che si escluda dunque la necessità della dimostrazione della convenienza dell'operazione (influenzata) per la società diretta, mi sembra che la questione perda di sostanza. Diversa e più articolata sembra invece la posizione di SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni*, cit., 775, secondo la quale «il nostro diritto positivo non offre allo stato strumenti utili a costruire l'interesse di gruppo come un interesse 'superiore' che si sovrappone e s'impone a quello delle singole società appartenenti al gruppo stesso: al contrario, la disciplina dettata dall'art. 2497 si fonda sul presupposto che l'attività di direzione e coordinamento del gruppo possa risolversi in un danno per le controllate e dunque generare conflitti di interessi interni al gruppo, se non venga esercitata in ossequio ai canoni della corretta gestione societaria ed imprenditoriale, fra i quali, *in primis*, quello onde è imposto di compensare l'eventuale pregiudizio con un vantaggio equivalente». Questa posizione non può essere condivisa: in primo luogo perché, come correttamente sottolinea MARCHISIO, *La «corretta gestione» della società eterodiretta e il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 923, esistono direttive programmaticamente dannose e direttive solo accidentalmente dannose, e per le seconde non c'è alcun bisogno di compensazione, benché producano un danno (ID., 945); in secondo luogo, e soprattutto, perché sembra doversi confermare che il riferimento legislativo (art. 2497 c.c.) all' «interesse imprenditoriale proprio o altrui» è senz'altro richiamo a un interesse diverso da quello sociale, e tuttavia lecito. Del resto è proprio il lecito perseguimento di questo interesse che giustifica (e impone) la sussistenza (seppur in controtuce) di uno statuto organizzativo dell'attività di direzione e coordinamento (sul punto cfr. TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, 124, secondo cui è opportuno «prendere atto che, complessivamente considerato, l'ordinamento societario italiano contiene (anche) proposizione normative relative allo 'statuto organizzativo' delle c.d. società di gruppo, iniziando a delineare 'poteri' e 'doveri' degli organi di amministrazione e di controllo delle società che esercitano o sono soggette ad attività di direzione e coordinamento»; sul punto cfr. nt. 75). Ciò premesso, il punto non è – come mi sembra – quello di consentire una sovraordinazione gerarchica degli interessi del gruppo a quello della società, bensì di accoglierne la natura eccezionale, che, una volta riconosciuta l'esistenza di un gruppo, si traduce nell'inapplicabilità della motivazione *ex art. 2391 c.c.* a favore di quella *ex art. 2497-ter c.c.*

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

la regola generale gli amministratori della società diretta sono sempre chiamati a valutare e motivare la congruenza di un'operazione con l'interesse sociale, nel caso in cui la loro decisione sia influenzata da un (corretto) esercizio di attività di direzione e coordinamento il sindacato sulla conformità della stessa con l'interesse sociale è sostituito, come detto, da un più limitato obbligo di trasparenza.

Se corretta, la tesi secondo cui le due disposizioni sono avvinte da un rapporto di eccezionalità reca con sé l'ulteriore conseguenza dell'alternatività delle due norme. È infatti naturale corollario del rapporto tra regola ed eccezione che tra la prima e la seconda sussista un insormontabile ostacolo alla coesistenza: essendo le due norme logicamente alternative ne deriva che se si applica l'una, l'altra non può trovare alcuno spazio e viceversa. O meglio, tutte le volte che vi sono le condizioni per l'eccezione si applica l'art. 2497-ter c.c. e non l'art. 2391 c.c., mentre quando non ci sono le condizioni per applicare la disposizione eccezionale, torna in vigore la disposizione generale.

6. Le condizioni per l'applicazione della disciplina speciale: profili di metodo

Se quanto fin qui detto è corretto, risulta necessario individuare le condizioni in base alle quali può essere applicata l'eccezione e in assenza delle quali, viceversa, ritorna a vigere la regola generale.

Al fine di determinare i contorni dell'influenza della capogruppo a cui il legislatore collega la disciplina *ex art. 2497-ter c.c.* è opportuna in via preliminare una premessa relativa alla corretta collocazione della prospettiva dell'analisi.

Il legislatore della riforma, nel regolare l'attività di direzione e coordinamento, ha compiuto infatti una scelta molto precisa nel senso di porre il problema dei gruppi dal punto di vista (del governo) della società diretta²³. In particolare questa scelta si manifesta nell'angolo visuale adottato dall'art. 2497-ter c.c. che, appunto, si rivolge all'organo titolare della decisione influenzata e non alla capogruppo. Di conseguenza,

²³ Scelta testimoniata sia dalla necessità da parte degli interpreti di operare in «controluce» (così testualmente VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., 851), sia e soprattutto dall'affermazione di «un certo 'strabismo' del legislatore della riforma: un difetto ottico, cioè che lo ha indotto ad imputare (esclusivamente) alla società etero-diretta e ai suoi organi determinati obblighi, la cui osservanza postula in realtà la cooperazione fattiva, o quanto meno un comportamento concorde e convergente, della società esercente la direzione e coordinamento e degli organi di questa» (SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni*, cit., 762). Sullo strabismo del legislatore, tuttavia, occorre intendersi: tale «difetto ottico» è certamente invalidante nel caso di trasferimento stabile delle competenze gestorie in capo alla dominante; lo è molto meno se si considera (che il legislatore ha voluto disegnare) l'attività di direzione e coordinamento in termini di regime eccezionale rispetto alla gestione della società monade. Sul punto cfr. *infra* §§ 13 ss.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

riverberandosi sulla condotta doverosa dell'amministratore, l'esame dei contorni dell'influenza della capogruppo non può prescindere dall'ottica di colui al quale spetta in prima istanza la scelta tra l'applicazione rispettivamente dell'art. 2497-ter c.c. o dell'art. 2391 c.c. È infatti l'amministratore della controllata che è chiamato a decidere se, come dice la legge, una decisione è influenzata dall'attività di direzione e coordinamento oppure no; di conseguenza, il suo punto di vista sembra (nell'ottica scelta dal legislatore) l'unico di cui tenere conto per dare sostanza all'influenza della capogruppo.

Il prosieguo del lavoro avrà pertanto come oggetto in primo luogo l'individuazione dei requisiti in base ai quali applicare l'eccezione (§§ 7 ss.). Questo esame prenderà le mosse dalla definizione di influenza per poi approfondire la portata della formula di cui all'art. 2497 c.c. relativa all'interesse imprenditoriale proprio o altrui. Nella seconda parte del lavoro (§§ 14 e ss.), i risultati raggiunti nella prima parte verranno utilizzati in termini operativi per rispondere al quesito posto in apertura e definire i doveri degli amministratori della società diretta in relazione ai differenti interessi che possono essere sottesi alla direttiva della capogruppo e proporre alcune conclusioni.

7. L'influenza delle decisioni della società diretta

Il primo requisito che l'amministratore della società diretta deve prendere in considerazione per l'applicazione della disciplina di cui all'art. 2497-ter c.c. emerge dalla stessa lettera di questa disposizione, la quale prevede che nelle società soggette ad attività di direzione e coordinamento le decisioni debbano avere un particolare regime di motivazione quando influenzate da tale attività.

Il legislatore distingue, quindi, esplicitamente tra soggezione all'attività di direzione e coordinamento da parte della società diretta ed effettiva influenza da attività di direzione e coordinamento esercitata da parte della capogruppo²⁴. In particolare, la legge pone la soggezione all'attività di direzione quale condizione necessaria, ma non sufficiente a giustificare l'applicazione della disciplina dettata dall'art. 2497-ter c.c.: perché gli amministratori possano applicare a una decisione la più ridotta motivazione di cui al citato articolo è necessario non solo che tale decisione sia presa in una situazione di generale soggezione ad attività di direzione e coordinamento, ma, ulteriormente, che essa sia anche effettivamente influenzata da tale attività. Con la conseguenza che la disposizione in questione non si applica, viceversa, a tutte quelle decisioni pur prese in una società formalmente sottoposta a direzione unitaria da parte

²⁴ Nel prosieguo del testo si utilizzerà il termine «capogruppo» per comodità, ma il medesimo discorso vale anche per le altre società controllanti intermedie, qualora esercitino attività di direzione e coordinamento.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

della capogruppo, ma da quest'ultima non concretamente influenzate²⁵.

Sottolineando la necessità di un'influenza specifica, il legislatore ha scelto di porre quale fondamento della disciplina eccezionale (e dunque criterio discriminante per la sua applicazione) un atto esplicito di ingerenza della capogruppo sulla decisione. La scelta di richiedere la concretizzazione della direzione e del coordinamento, appunto attraverso l'influenza sulla singola decisione della società diretta, è coerente con la definizione *ex art. 2497 c.c.* della direzione e coordinamento in termini di «attività», implicando un agire positivo della capogruppo²⁶.

Il primo tassello per delineare i confini operativi dell'art. 2497-ter c.c. riguarda pertanto la modalità in cui si estrinseca l'influenza della capogruppo. Non ci può essere, in altri termini, applicazione della disciplina speciale *ex art. 2497-ter c.c.* se la società madre non si attiva, mediante direttive, istruzioni, comunicazioni o comunque atti recettizi, per influenzare in modo diretto l'amministrazione della società figlia. Reciprocamente, gli amministratori della società figlia non possono astenersi dalla più esigente motivazione *ex art. 2391 c.c.* adducendo la mera soggezione ad altrui direzione e coordinamento, ma devono, al contrario, dare conto, per ogni operazione che vogliono motivata *ex art. 2497-ter c.c.*, di specifiche istruzioni ricevute dalla capogruppo idonee a influenzare quella singola decisione²⁷. Essendo l'organo amministrativo della società

²⁵ Un ordine privo di qualsiasi motivazione difficilmente potrebbe dirsi 'influenzato' ai sensi dell'art. 2497-ter c.c.

²⁶ Cfr., per tutti, ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 659, secondo cui, che «la direzione e il coordinamento sono considerati un'attività, cioè una sequenza di atti ripetuta nel tempo, e non possono essere espressi in un semplice atto» è l'unica cosa certa del contenuto del sintagma «direzione e coordinamento di società»; ANGELICI, *La riforma delle società*, cit., 196; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 25. Sul punto già SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 39, secondo la quale perché si configuri una direzione unitaria di più società controllate occorre anzitutto che la società in posizione di controllo «ponga in essere un'attività di coordinamento e indirizzo: attività che – pur presupponendoli – non si esaurisce nei singoli atti di esercizio dei diritti sociali inerenti alle diverse partecipazioni di controllo: non si risolve quindi nella mera gestione delle partecipazioni stesse, bensì esprime (come è del resto caratteristico dell'attività in rapporto ai singoli atti di cui si compone) un valore rispetto ad essi».

²⁷ In questo senso si inquadra pienamente nel dettato legislativo l'esigenza, avvertita da molti in dottrina (cfr. SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni*, cit., 778, e ivi ulteriori riferimenti) di predisporre dei c.d. regolamenti di gruppo, attraverso i quali inquadrare l'attività di direzione e coordinamento in termini di «competenze (in punto di elaborazione, trasmissione e destinazione degli atti di indirizzo)», di «ambiti (dell'attività di direzione e coordinamento)», «di profili formali e pubblicitari dell'attività di direzione e coordinamento» (tutte le citazioni da SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni*, cit., *ibidem*).

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

diretta a dover decidere se applicare l'art. 2391 c.c. o l'art. 2497-ter c.c.²⁸, l'influenza si deve estrinsecare in un comportamento positivo della capogruppo che sia anche idoneo a consentire agli amministratori di dare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione (cfr. art. 2497-ter c.c.). Ciò implica necessariamente che le istruzioni in cui si estrinseca l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo devono contenere un corredo di informazioni che permetta agli amministratori della controllata di motivare a loro volta la decisione, adempiendo così sia l'obbligo di trasparenza imposto dall'art. 2497-ter c.c., sia il richiesto controllo circa la plausibilità economica dell'operazione ordinata²⁹.

Qualora, al contrario, i comandi della società madre fossero (ritenuti dagli amministratori della società diretta) privi di tali necessari elementi informativi ovvero – è lo stesso – caratterizzati da un corredo informativo incompleto o, comunque, incoerente, precludendo ogni puntuale indicazione o motivazione da parte degli amministratori della società diretta, non sembrerebbe potersi neppure raggiungere quel livello minimo a partire dal quale si può legittimamente parlare di «influenza» ai sensi dell'art. 2497-ter c.c. sui processi decisionali³⁰. In tal caso, l'insussistenza di un'influenza nei termini descritti dall'art. 2497-ter c.c. escluderebbe il regime eccezionale dettato dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento con l'effetto di restituire vigore alla disciplina generale *ex art.* 2391 c.c.³¹

²⁸ La decisione, come si avrà modo di spiegare meglio nel prosieguo (nt. 71 e testo corrispondente), non è lasciata alla discrezionalità degli amministratori, i quali, in presenza dei requisiti richiesti per legge, sono tenuti ad attenersi alle istruzioni e ad applicare l'art. 2497-ter c.c.

²⁹ Cfr. le considerazioni di cui al § 4, ove ulteriori riferimenti bibliografici.

³⁰ Nello stesso senso si pone del resto anche la dottrina che con più forza ha sottolineato il vincolo che generano le delibere della capogruppo non arriva mai ad escludere qualsiasi sindacato su queste ultime da parte degli amministratori, affermando invece che «il limite alla legittimità delle direttive di gruppo segna altresì il limite al dovere degli amministratori delle controllate di respingerle o di rifiutarne l'esecuzione» (SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri*, cit., 201) e che gli amministratori di una società diretta «mantengono la funzione c.d. 'filtro', nel senso che sono tenuti ad eseguire solo le direttive che non contrastano con i principi di 'corretta gestione societario e imprenditoriale'» comprensivi anche dell'eventuale previsione di vantaggi compensativi (TOMBARI, *Poteri e doveri*, cit., 130).

³¹ Va ribadito che l'alternativa a quella che qui è stata definita in termini di «influenza *ex art.* 2497-ter c.c.», non è «nessuna influenza» (che, come tale, non attiverebbe la motivazione *ex art.* 2391 c.c.), bensì un'influenza priva del corredo informativo necessario: una direttiva verbale del socio di maggioranza, una telefonata dell'amministratore della capogruppo, più in generale un documento in cui vengono date istruzioni senza spiegarne le ragioni. Tutti questi atti rappresentano certamente un'ingerenza nella gestione, ma non un'influenza ai sensi dell'art. 2497-ter c.c.; pertanto la disciplina applicabile sarà non quella del capo IX del libro V del codice civile, ma occorrerà semmai valutare se possa essere quella relativa all'eterogestione. Sul

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

In altre parole, al di sotto di tale livello minimo l'istruzione della capogruppo – inidonea a fornire le indicazioni necessarie per l'adempimento da parte degli amministratori della società diretta di cui alla disposizione citata – perde cioè il carattere vincolante proprio dell'attività di direzione e coordinamento³². Di conseguenza, in capo all'organo amministrativo della società controllata si ripristina interamente la normale indipendenza di giudizio sua propria³³, con l'effetto che spetterà a esso decidere in completa autonomia se astenersi dal dare esecuzione al comando ovvero seguirlo comunque, in questo caso eventualmente motivando la decisione ai sensi (non dell'art. 2497-ter, escluso per difetto di un'influenza conforme alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento, ma, per la sua natura residuale) dell'art. 2391 c.c.

8. Il contenuto dell'influenza: le direttive della capogruppo

L'ipotesi, appena esaminata, di assenza o intrinseca incoerenza degli elementi forniti dalla capogruppo a supporto della direttiva, in cui non sembra dubbio che l'eventuale motivazione debba possedere le caratteristiche previste dall'art. 2391 c.c., rappresenta – almeno teoricamente – un'eventualità del tutto particolare, che, nella sua drasticità³⁴, finisce per semplificare notevolmente il compito dell'interprete.

Ben più articolato appare, invece, l'esame nell'ipotesi 'normale', quando cioè la direttiva della capogruppo è strutturata e corredata di documentazione esplicativa dell'operazione.

Se le osservazioni sopra svolte sono corrette, risulta chiaro che la trasmissione (dalla madre alla figlia) di informazioni attinenti alla direttiva e dunque l'estrinsecazione positiva dell'influenza è, in quanto tale, condizione certamente necessaria perché la decisione della società diretta possa essere considerata «influenzata» ai sensi dell'art. 2497-ter c.c.

Ma è anche condizione sufficiente? Ossia, calando l'interrogativo nella pratica, la direttiva della società madre che imponesse alla società figlia i costi relativi alla manutenzione dell'imbarcazione privata da diporto dell'amministratore delegato della

punto cfr. nt. 68.

³² Circa l'efficacia vincolante dell'attività di direzione e coordinamento, qui data per presupposta, cfr. *ex multis* TOMBARI, *Poteri e doveri*, cit., 126, ove ulteriori riferimenti in dottrina.

³³ Sul punto, in una prospettiva *ante* riforma e sui principi di incomprimibilità dell'interesse sociale della società controllata e dell'autonomia di giudizio degli amministratori di quest'ultima circa la condotta degli affari sociali cfr. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Bologna, 1982, 105; ID. *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *Banca borsa*, 1999, I, 545 ss.

³⁴ Come si espliciterà nel prosieguo, una simile ipotesi ha forti punti di contatto con l'eterogestione: sul punto cfr. nt. 68.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

prima, attiverrebbe, se analiticamente motivata, la disciplina di cui all'art. 2497-ter c.c.? Oppure, richiederebbe la motivazione di cui all'art. 2497-ter c.c. una direttiva che dicesse agli amministratori della società diretta cosa fare «in casa loro», ossia come gestire al meglio la loro società a prescindere dall'esistenza del gruppo?

In altri termini e adottando un punto di vista più generale, qualunque direttiva della capogruppo, e dunque qualunque interesse da questa perseguito, esclude il giudizio di convenienza da parte dell'amministratore della società diretta?

Basta la prima, provocatoria, esemplificazione a evidenziare come l'effettiva influenza delle decisioni da parte dell'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento è tutt'altro che sufficiente e impone un ulteriore scrutinio che si rivolge direttamente al contenuto di tale influenza. Solo considerando quest'ultimo diviene infatti possibile comprendere a quale tipologia di influenza sia collegato il regime eccezionale di cui all'art. 2497-ter c.c.

9. Segue. L'interesse imprenditoriale proprio o altrui e i confini dell'attività di direzione e coordinamento

Il punto di partenza non può che essere la disciplina positiva, la cui lettura sistematica del dettato normativo richiede che, perché una direttiva della capogruppo possa attivare tale disciplina, sia necessario che la direttiva non solo sia debitamente corredata di motivazione, ma anche che – proprio tramite questa motivazione – possa essere riconosciuta come espressione di legittima attività di direzione e coordinamento, e come tale vincolante per la società diretta.

Ciò significa che l'influenza *ex art. 2497-ter c.c.* sussiste tutte le volte che (e solo quando) le direttive, debitamente corredate di motivazioni, sono emanate all'interno dei confini entro i quali è astrattamente legittima l'attività di direzione e coordinamento da parte della società madre, mentre, viceversa, non sussiste legittima influenza, e dunque non è applicabile l'art. 2497-ter c.c., in tutti quei casi in cui le direttive si pongono fuori da tali confini.

In questo senso è inevitabile il riferimento all'art. 2497 c.c., norma cardine in materia, che come correttamente rilevato in dottrina indica, seppur in controtendenza, i termini dell'attività di direzione e coordinamento³⁵. Senza pretese di completezza, è possibile operare una divisione di massima degli elementi che riguardano l'attività di direzione e coordinamento a seconda che essi si riferiscano all'attività in quanto tale, e dunque riguardino l'interesse perseguito («l'interesse imprenditoriale proprio o altrui»), ovvero che facciano riferimento al rapporto tra l'attività di gruppo e la società diretta (quale rapporto rispettoso dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, al

³⁵ Cfr. nt. 22. Più in generale per un'ampia bibliografia sui gruppi cfr. DI MAJO, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 537, nt. 1.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

netto dei vantaggi compensativi)³⁶.

In questa sede l'esame si concentra sul primo elemento, ossia l'interesse imprenditoriale proprio o altrui, che coincide peraltro con l'oggetto della prima valutazione richiesta agli amministratori della società diretta, ovvero la coerenza della direttiva con l'interesse imprenditoriale proprio o altrui di chi esercita attività di direzione e coordinamento, soltanto al cui esito positivo può seguire la valutazione (nei limiti delle informazioni in loro possesso) circa la conformità della direttiva ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale al netto dei vantaggi compensativi³⁷.

Il prosieguo dell'indagine si concentrerà pertanto nell'individuazione dell'area all'interno della quale una direttiva può considerarsi coerente con l'interesse imprenditoriale proprio o altrui di cui all'art. 2497 c.c. Qualora, al contrario, secondo il giudizio degli amministratori una direttiva non rientrasse in tale ambito, non sarebbe possibile applicare la norma eccezionale *ex art. 2497-ter c.c.*, dovendosi applicare invece la motivazione di cui all'art. 2391 c.c.

10. L'interesse *ex art. 2497 c.c.* Limiti esterni

La dottrina ha proposto interpretazioni diverse, financo opposte, del sintagma «interesse imprenditoriale proprio o altrui», ritenendo da una parte – e soprattutto in un primo tempo – che quest'ultimo rappresentasse una condizione per l'azione di responsabilità contro la capogruppo³⁸; dall'altra, invece, che l'inciso svolgesse un ruolo tutt'altro che patologico, assolvendo al precipuo compito di delimitare l'area rispetto alla quale è funzionale ed entro la quale è lecito l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento³⁹.

³⁶ Sul punto per una panoramica recente cfr. SCOGNAMIGLIO, «*Clausole generali*», *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 517, a cui *adde* MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., 66 ss.; e MARCHISIO, *La «corretta gestione»*, cit., 923 ss.

³⁷ Salvo quanto detto a nt. 53, non si prede posizione sull'altro elemento che gli amministratori devono valutare, ossia il contenuto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (al netto dei vantaggi compensativi). Tale elemento verrà trattato più approfonditamente in altra sede.

³⁸ SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri*, cit., 193; IRACE, *Commento all'art. 2497*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, 213.

³⁹ VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., 852, il quale, citando LIBONATI, *L'impresa e le società: lezioni di diritto commerciale, la società di persone, la società per azioni*, Milano, 2004, 285, rileva che l'approccio qui criticato finisce «inevitabilmente per relegare in secondo piano proprio quel 'connotato imprenditoriale che deve avere l'interesse seguito nell'attività di direzione e coordinamento, che la precisa aggettivazione in questi termini dell' 'interesse proprio o altrui' non pare permetta di obliterare». Al contrario, secondo il primo Autore una lettura in positivo, come ambito del funzionale e del lecito, il sintagma «interesse imprenditoriale proprio o altrui», «lungi dal denunciare una mera

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

Accogliendo questa seconda tesi⁴⁰, l'interesse imprenditoriale proprio o altrui della capogruppo si rivela come la cifra originale dell'attività di direzione e coordinamento, rappresentando, con i suoi due requisiti dell'imprenditorialità e della sua soggettività (: «proprio o altrui»), il primo livello di sindacato da parte degli amministratori della società diretta di una direttiva di gruppo.

Il sintagma «interesse imprenditoriale proprio o altrui» si compone di diverse parti, caratterizzate da un differente tasso di criticità dal punto di vista operativo.

Se infatti è relativamente semplice (specie nel caso più frequente di società lucrativa capogruppo⁴¹) individuare l'interesse proprio della società che svolge attività di direzione e coordinamento, che coincide con il suo interesse sociale, meno immediata è l'interpretazione del termine «altrui». Il carattere aperto di tale parola si presta infatti a interpretazioni estensive dell'ambito delle direttive di gruppo potenzialmente idonee a comprendere qualsiasi interesse.

Pur nella difficoltà di muoversi in un ambito ancora sostanzialmente privo di precedenti⁴², la posizione sistematica della norma induce a interpretare tale altruità in termini ben più circoscritti, apponendo limiti all'estensione del significato sia verso l'esterno (e dunque dal gruppo verso la generalità dei consociati), sia (e forse soprattutto) verso l'interno (dal gruppo verso la singola società destinataria dell'attività di direzione e coordinamento).

Per quanto riguarda i limiti esterni, ossia, in sostanza, i confini perimetrali del gruppo, la questione sembra dover essere ridotta all'alternativa tra l'inclusione nell'interesse altrui dell'interesse delle società sorelle (interesse endogruppo), ovvero in ogni interesse esterno. Posta in questi termini, la soluzione nel primo senso, cioè che l'interesse imprenditoriale altrui non può che ricadere nell'ambito del novero delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, escludendo così ogni interesse

imperfezione redazionale, contribuirebbe a dare maggiore nitidezza alla connessione logica e contenutistica delle clausole generali introdotte nella norma». Nello stesso senso già CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1247.

⁴⁰ Per le argomentazioni con le quali si è respinta l'altra tesi, cfr. MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., 207 ss., ove ulteriori riferimenti.

⁴¹ Infatti in questo caso la natura lucrativa della società di fatto include l'ulteriore requisito dell'imprenditorialità, garantendo in ogni caso un interesse sociale imprenditoriale in capo alla dominante. Naturalmente ciò nulla dice circa la possibile domanda a monte in merito all'inesauribile tema del contenuto dell'interesse sociale, ma sul punto cfr. da ultimo ANGELICI, *La società per azioni e gli «altri»*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders: in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 45 ss.

⁴² Per alcuni riferimenti aggiornati alla giurisprudenza in materia cfr. BONAVERA, *Abuso nell'attività di direzione e coordinamento e violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*, in *Le Società*, 753 ss.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

diverso, si lascia preferire per diversi motivi.

11. Segue. L'imprenditorialità

Tale soluzione risulta coerente sia con il concetto di attività di direzione e coordinamento che, appunto, postula una dimensione identificabile del gruppo, in termini di società che vengono dirette e soprattutto coordinate⁴³, sia con l'idea ormai affermata in dottrina che alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento si ricolleggi un «privilegio di gruppo», il quale, per essere tale, deve poter essere positivamente circoscritto⁴⁴. In questo senso gioca un ruolo rilevante il requisito dell'imprenditorialità, non a caso uno dei primi elementi dell'art. 2497 c.c. a essere approfondito dalla dottrina che si è occupata del tema⁴⁵. Già subito dopo l'emanazione dei decreti di riforma, si è rilevata l'importanza di un gruppo efficiente, di «un modello, cioè, di articolazione organizzativa e di gestione dell'impresa plurisocietaria, tale da comportare, attraverso le sinergie di gruppo e l'eliminazione delle economie di scala, un vantaggio complessivo superiore a quello conseguibile nell'ambito delle singole unità giuridiche del gruppo»⁴⁶. A ciò si aggiungeva il rilievo secondo il quale il problema dei gruppi riguarda l'ipotesi in cui gli interessi esterni si pongono in una dimensione imprenditoriale⁴⁷. Per poi giungere all'affermazione in base alla quale «l' 'interesse imprenditoriale proprio o altrui' di cui all'art. 2497 c.c., trova riconoscimento e tutela, da parte dell'ordinamento, nei limiti in cui lo stesso si atteggia, *in concreto*, come interesse alla produzione di nuova ed ulteriore ricchezza»⁴⁸.

Sia che il riferimento dell'interesse della capogruppo all'imprenditorialità significhi, come appena evidenziato, produzione di nuova e ulteriore ricchezza⁴⁹, sia che

⁴³ VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., 852, secondo cui «l'esercizio di attività di direzione e coordinamento consiste nell'esplicazione di una serie di atti teleologicamente diretti alla realizzazione dell'interesse alla produzione di nuova ricchezza (*interesse imprenditoriale*), appunto, della società o ente capogruppo che agisce (*interesse proprio*) e/o delle società che vengono gestite (*interesse altrui*)».

⁴⁴ Riguardo al concetto di «privilegio di gruppo» cfr. *infra* nt. 67 e testo corrispondente.

⁴⁵ Il carattere dell'imprenditorialità risulta particolarmente 'caro' al legislatore dell'attività di direzione e coordinamento, che lo utilizza due volte nello stesso comma, per qualificare l'interesse proprio o altrui e per (contribuire a) definire l'ambito dei principi di corretta gestione, con l'effetto di una, mi sembra inevitabile, contaminazione tra l'interesse imprenditoriale e i principi di corretta gestione imprenditoriale.

⁴⁶ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi e la riforma del diritto societario*, in *Riv. pol. econ.*, 2002, 275.

⁴⁷ ANGELICI, *La riforma delle società*, cit., 198.

⁴⁸ XERRI, *Le competenze degli amministratori nelle s.p.a. soggette a direzione e coordinamento*, Tesi di dottorato, 2009, dattiloscritto consultato grazie alla cortesia dell'Autore.

⁴⁹ Cfr. In questo senso anche BADINI CONFALONIERI E VENTURA, *Commento all'art. 2497*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti,

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

esso si debba intendere nel senso di almeno un pareggio di bilancio tra entrate e uscite di gruppo, in ogni caso tale requisito evidenzia quello che *non* rientra nei confini di tale interesse⁵⁰. Non può essere infatti qualificata come conforme all'interesse imprenditoriale ogni operazione della capogruppo che abbia finalità distrattive rispetto al gruppo e alle sue componenti, che si concretizzi unicamente nello spoglio sistematico di una o più componenti del gruppo magari col fine di arricchire soggetti extragruppo.

Ciò consente di evidenziare con chiarezza quale sia il ruolo dell'imprenditorialità nella definizione dell'interesse della capogruppo (ma anche dei principi di corretta gestione di cui all'art. 2497 c.c.): di fronte a una possibile tendenza centrifuga rispetto all'ambito del gruppo, che genererebbe operazioni di depauperamento del patrimonio delle società aggregate, il riferimento all'imprenditorialità dell'interesse sembra essere imposto dal legislatore al fine di porre un argine a gestioni che minino la sopravvivenza del gruppo⁵¹.

Pertanto un'interpretazione della portata del termine «altrui», che accogliesse come «interesse altrui» ogni interesse, e quindi anche (esclusivamente) quello di un'impresa concorrente estranea al gruppo, si risolverebbe nell'attribuzione alla

Bologna, 2004, 2164, secondo cui il legislatore avrebbe inteso distinguere espressamente tra gestione societaria e gestione imprenditoriale «al fine di dare un rilievo a tutti gli elementi sia dell'art. 2082 c.c. sia del 2247 c.c., ovvero indirizzare le attività di direzione e controllo delle *holding* non soltanto verso la corretta organizzazione dell'attività economica delle società del gruppo, ma anche verso il fine dell'esercizio in comune dell'art. 2247, ovvero lo scopo di lucro».

⁵⁰ MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., 80, il quale cita a conferma l'art. 14 del Regolamento Consob. 17221/2010 quale «segno inequivocabile della volontà normativa di riservare un trattamento privilegiato all'interesse del socio di controllo (...) solo nell'ipotesi in cui esso manifesti una colorazione imprenditoriale, non anche quando si muova su di un piano estraneo a quello proprio dell'impresa di gruppo». Sul punto cfr. anche ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa*, 2008, I, 292 (ove ulteriori riferimenti), il quale rileva l'inapplicabilità dell'art. 2497 c.c. ai casi in cui «la 'dominanza perversa' della controllante non trovi giustificazione in un disegno imprenditoriale», ma persegua fini puramente predatori.

⁵¹ In questa direzione già la proposta di direttiva del *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società*, nel senso che «gli amministratori di una società facente parte di un gruppo che perseguano in essa una politica commerciale nell'interesse del gruppo non più coincidente con gli interessi della propria società non agiscono in violazione dei propri doveri se: 1) il gruppo è strutturato in modo equilibrato e stabile; 2) la società del gruppo è inserita in una politica di gruppo coerente e stabile; 3) gli amministratori possono ragionevolmente ritenere che i pregiudizi (in particolare quelli relativi alla privazione di opportunità di affari) vengano compensati da vantaggi entro un periodo di tempo prevedibile. Non si possono considerare compensabili, nel senso di cui alla frase precedente, i pregiudizi che minano l'esistenza stessa della società del gruppo (in particolare che comportano l'assorbimento della liquidità necessaria per la sua sopravvivenza)».

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

capogruppo di una latitudine operativa più prossima all'arbitrio del proprietario piuttosto che al dovere fiduciario del gestore di cosa almeno parzialmente altrui (posto che la capogruppo non è mai 'proprietaria' della società controllata, nel senso che anche in caso di controllo totalitario, sul patrimonio della seconda insistono quanto meno i diritti dei creditori sociali)⁵².

Di conseguenza, a seguire tale interpretazione si priverebbe di ogni significato il requisito del rispetto, da parte della capogruppo, dell'imprenditorialità, con riferimento sia all'interesse perseguito, sia alla corretta gestione imposta dall'art. 2497 c.c. Data l'implicita fuoriuscita di ricchezza dall'ambito delle società facenti parte del gruppo medesimo a favore del soggetto estraneo, appare infatti impossibile conciliare il perseguimento esclusivo di un interesse estraneo al gruppo con una corretta gestione imprenditoriale⁵³.

⁵² In ogni caso si tratta di 'proprietà' in senso economico: sul punto vale la precisazione di Zoppini nella presentazione dell'edizione italiana di HANSMANN, *La proprietà dell'impresa*, trad. it. a cura di Zoppini, Bologna, 2005, viii, secondo il quale «non vi è dubbio, infatti, che il socio non è titolare d'un diritto di proprietà (per quanto particolare o speciale) sulla società e, semmai, vanta un diritto sul residuo del patrimonio sociale al termine della liquidazione. La 'proprietà dell'impresa' si giustifica e deve qui intendersi nella prospettiva e nella logica essenzialmente economica, che identifica nella proprietà la somma dei poteri decisionali in ordine all'utilizzo delle risorse investite nell'impresa».

⁵³ Se questa conclusione può essere considerata largamente condivisa, è altrettanto vero che ogni passo ulteriore nella definizione dell'imprenditorialità, ossia di ciò che è ammissibile dal punto di vista del buon imprenditore e di ciò che, invece, non lo è, richiede estrema delicatezza. La ragione è semplice: come detto, la scelta legislativa è molto chiara nel senso di escludere la coerenza (e – qui si sostiene – addirittura la coincidenza) dell'interesse di gruppo con l'interesse sociale, permettendo una gestione di gruppo; questo disallineamento si traduce tuttavia nella perdita del centro, in quanto una volta oltrepassato il confine dell'interesse sociale, diviene possibile, pur rimanendo all'interno dell'interesse di gruppo, ipotizzare gestioni anche fortemente penalizzanti per la singola impresa.

La questione è stata efficacemente definita in termini di coordinamento e cooperazione, sottolineando che l'interesse di gruppo è «concepibile a livello di coordinamento (a livello cioè della collaborazione al fine della produzione di un *surplus*) ma non è allo stato concepibile a livello di cooperazione». Ciò perché «né la legge, né la dottrina favorevole al riconoscimento dell'interesse di gruppo, definiscono criteri di gruppo per la spartizione del *surplus*» (DENOZZA, *L'interesse sociale tra "coordinamento" e "cooperazione"*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders: in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 31). In questo senso, rappresenta (almeno) un interessante punto di partenza la posizione di chi, affermando che «bene giuridico direttamente tutelato dalla disciplina degli artt. 2497 ss. c.c. non è l'interesse sociale della controllata, bensì quello dei soci al valore e alla redditività del proprio investimento», sottolinea come la legge indichi comunque dei limiti (appunto, la posizione dei soci esterni e dei creditori della società diretta) oltre i quali non ci si

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

Questi argomenti fanno propendere a favore di un'interpretazione dell'altruità dell'interesse sotteso alla direttiva in termini non comprensivi di tutti gli interessi imprenditoriali diversi da quello della capogruppo, ma unicamente quelli interni al gruppo. Si crea così un perimetro esterno di gruppo chiaramente definibile, che costituisce un preciso limite per la legittimità delle direttive della capogruppo.

12. Segue. I limiti interni: socialità ed extrasocialità dell'interesse di gruppo

Posto il limite verso l'esterno, rimane da indagare se sussista un limite per così dire 'interno' (ossia nella direzione della società diretta destinataria delle istruzioni) oltre il quale la direttiva della capogruppo non persegue più un interesse che possa essere positivamente definito 'di gruppo'.

Mentre tuttavia il limite esterno è un limite che, *ictu oculi*, è percepibile in termini di distinzione tra fisiologia (l'interesse interno al gruppo)⁵⁴ e patologia (l'interesse estraneo), il confine interno pone questioni più delicate, che non consentono dicotomie così nette, posizionandosi piuttosto sul terreno delle scelte politiche dell'ordinamento tra vie diverse, egualmente percorribili in astratto.

La questione dirimente riguarda il rapporto tra l'interesse di gruppo, come positivamente definito, e l'interesse sociale della società soggetta a direzione e coordinamento. In altri, più chiari termini, occorre domandarsi se nell'interesse «altrui» è compreso anche l'interesse sociale della società diretta e, soprattutto, se quest'ultimo interesse può rappresentare in via esclusiva e assorbente l'interesse di gruppo⁵⁵.

può spingere nel perseguimento dell'interesse di gruppo (MAUGERI, *Interesse sociale*, cit., 89, che prosegue affermando che «mentre il pregiudizio arrecato al patrimonio della società legittima solo i soci, non anche la prima, all'esercizio dell'azione nei confronti della capogruppo, la lesione inferta all'integrità organizzativa e all'autonomia operativa dell'ente societario dal passaggio a forme 'qualificate' di organizzazione dell'impresa di gruppo rileva essenzialmente quale causa di recesso per i soci ai sensi dell'art. 2497-quater c.c.»). Quali siano però questi limiti è materia che non può essere definita né in questa sede né, forse, in alcuna sede che operi su un piano esclusivamente dogmatico. L'impressione, infatti, è che il requisito dell'imprenditorialità svolga nei gruppi un ruolo più vicino a quello delle clausole generali, piuttosto che a quello delle definizioni. In altri termini, l'imprenditorialità non sembra rinviare tanto all'imprenditore, quanto, invece, a ciò che è imprenditoriale, nel senso – già ricordato – di economicamente plausibile nonché corretto.

Mentre «l'interesse proprio o altrui» di cui all'art. 2497 c.c. impone delle scelte all'interprete che possono essere discusse, ma si caratterizzano per confini netti, l'imprenditorialità (sia nel riferimento all'interesse sia in quello ai principi di corretta gestione) sembra piuttosto la valvola di sfogo per distinguere l'operazione che concretizza un danno risarcibile e quella che invece si traduce unicamente in un pregiudizio economico intrinseco nell'attività (e nel rischio) di impresa, come tale probabilmente coperto dalla *Business Judgment Rule*.

⁵⁴ Ammessa ovviamente la fisiologia di tale interesse: cfr. nt. 40 e testo corrispondente.

⁵⁵ La lettera della legge non sembra poter rappresentare un criterio discriminante, potendo

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

Per quanto già detto a proposito dell'interesse proprio o altrui della capogruppo non vi sono dubbi che l'interesse di gruppo esorbita legittimamente l'interesse sociale della società diretta (al pari dell'interesse sociale individualmente considerato di tutte le società del gruppo, capogruppo compresa)⁵⁶. La domanda è semmai quella inversa, ossia se l'interesse di gruppo può contrarsi fino a essere iscrivibile all'interno dell'interesse della singola società destinataria della direttiva⁵⁷. Un esempio aiuta a comprendere a quale fattispecie ci si riferisce. Si consideri un gruppo con diverse società che commercializzano un determinato prodotto. Se la capogruppo desse un ordine alla sua controllata Alfa nel senso di modificare il prezzo del prodotto motivando tale scelta con l'obiettivo di uniformare i prezzi praticati a livello di gruppo con effetti benefici sulla rete di distribuzione, si tratterebbe di un ordine con un risvolto immediatamente «di gruppo» (peraltro non necessariamente in conflitto con l'interesse sociale). Al contrario, se il medesimo ordine alla società Alfa fosse motivato solo da una valutazione imprenditoriale compiuta dalla capogruppo, secondo la quale, prescindendo dal gruppo e considerando unicamente Alfa e il mercato in cui opera, la società controllata trarrebbe un profitto netto dalla modifica del prezzo, allora l'ipotesi sarebbe quella, a cui è dedicato questo paragrafo, in cui l'interesse di gruppo sotteso alla direttiva si esaurisce nell'interesse sociale della società diretta⁵⁸.

l'«altruità» essere interpretata sia come riferita ad altro rispetto all'interesse della società diretta, sia come riferita invece ad altro rispetto all'interesse della capogruppo.

⁵⁶ Non si può quindi condividere la posizione di chi (LIBONATI, *Diritto commerciale*, cit., 422) ritiene che l'interesse di gruppo non sia mai extrasociale in quanto «non è estraneo al segmento di attività ciò che conceme l'insieme nelle sue molteplici connessioni e sinergie». Una simile affermazione sembra di fatto aggirare il problema dell'interesse di gruppo, estendendo l'interesse sociale all'interesse di gruppo. Questa suggestiva operazione non sembra reggere alla prova dei fatti, in quanto non si può scampare alla domanda circa l'inclusione nell'interesse sociale della società diretta di un'operazione dannosa per quest'ultima. Mi sembra chiaro che a rispondere affermativamente evidentemente si rischia di perdere ogni contenuto definitorio dell'interesse sociale, esteso oltre i propri fisiologici confini. Meglio lasciare l'interesse sociale nei suoi confini e riconoscere che il legislatore ha tratteggiato uno spazio di influenza sulla società diretta da parte della capogruppo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui.

⁵⁷ Non basterebbe affermare che nell'interesse di gruppo è comunque ricompreso anche quello della singola società soggetta a direzione e coordinamento e dunque la direttiva si porrebbe ancora nell'interesse di gruppo. Un simile argomento sarebbe infatti estremamente debole: ciò che conta in questo caso non è l'interesse mediato (realizzando l'interesse della società, si realizza quello del gruppo), ma quello immediato (l'interesse della società), in quanto, altrimenti, a dare rilevanza autonoma all'interesse mediato, si finisce per svuotare di ogni senso il concetto stesso di interesse. Ciò trova conferma dal fatto che tutta la questione relativa all'interesse di gruppo nasce da direttive della società dominante che non siano *immediatamente* compatibili con l'interesse sociale.

⁵⁸ La distinzione può non essere sempre semplice nel caso concreto. Tuttavia, come si vedrà

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

Dal punto di vista della disciplina, a rispondere affermativamente alla possibilità di esaurire l'interesse di gruppo all'interno dell'interesse sociale si potrebbe ritenere che anche nell'esempio appena proposto la decisione degli amministratori sarebbe da considerarsi influenzata dall'attività e dunque si dovrebbe applicare l'art. 2497-ter c.c.; a rispondere invece negativamente, e dunque negando l'esistenza di un interesse di gruppo nel secondo caso, verrebbe al contrario a mancare, per quanto già detto sopra, la ragione che giustifica la modifica della struttura amministrativa della società monade e con essa l'eccezione alla disciplina di cui all'art. 2391 c.c.

A ben guardare la questione ha implicazioni ben più profonde: dietro a queste differenze di disciplina si cela una precisa scelta di campo in merito alla visione dell'attività di direzione e coordinamento nel nostro ordinamento.

Esclusi gli interessi estranei al gruppo (: la patologia dell'attività di direzione e coordinamento), rimangono infatti due alternative: con l'ammissione della possibilità di esaurire l'interesse di gruppo nell'interesse sociale della società diretta si attribuisce alla capogruppo la possibilità di sostituire integralmente e stabilmente la propria discrezionalità a quella degli amministratori, dando vita a un trasferimento del governo della società diretta dagli amministratori alla capogruppo che trasformerebbe definitivamente (e non più solo in via eccezionale) i primi in meri esecutori della volontà della seconda. Questi ultimi sarebbero tenuti ad obbedire a qualsiasi direttiva della capogruppo purché questa non si riferisca – esclusivamente – a interessi esterni al gruppo. In sostanza, a parte i casi estremi di interessi esclusivamente esterni, la provenienza della direttiva dalla capogruppo, più che l'interesse proprio o altrui, sarebbe di fatto l'elemento centrale per l'applicazione dell'art. 2497-ter c.c.

Questa soluzione si tradurrebbe in una notevole semplificazione dal punto di vista della valutazione degli amministratori che, esclusi come detto i casi estremi di interessi extragruppo, sarebbero legittimati ad applicare la più snella motivazione di cui all'art. 2497-ter ad ogni direttiva proveniente dalla società che esercita attività di direzione e coordinamento. In assenza, infatti, di limiti verso l'interno, e dunque consentendo la coincidenza dell'interesse di gruppo con l'interesse della società diretta, il regime di cui al capo IX troverebbe applicazione costante proprio in forza della propria eccezionalità: agli amministratori della società diretta basterebbe evidenziare che l'interesse è interno al gruppo (cosa non difficile visto che addirittura è interno alla loro società) per 'lavarsi le mani' rispetto alla dimostrazione della convenienza dell'operazione per la società. Con l'effetto che nell'ambito del gruppo si finirebbe per postulare, o comunque si andrebbe molto vicini a postulare, un trasferimento definitivo

nel prosieguo dell'esame, l'attuale meccanismo legislativo sembra piuttosto interessarsi alla trasparenza, imponendo alla capogruppo un obbligo informativo nei confronti degli amministratori della società controllata e, per tramite di questi, ai soci e ai creditori, teso ad argomentare con coerenza le scelte di gruppo: sul punto cfr. § 14, ipotesi *sub b*).

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

di competenze gestorie (di tutte le competenze) dagli amministratori alla società capogruppo⁵⁹.

13. Segue. Coincidenza tra interesse di gruppo e interesse della società dominata: critica

Questa interpretazione della latitudine dell'influenza esercitata dalla capogruppo ai sensi dell'art. 2497-ter c.c. in termini di sostanziale sostituzione della capogruppo agli amministratori, e soprattutto del suo corollario, che vorrebbe una gestione dell'impresa di gruppo sostanzialmente equiparabile alla gestione dell'impresa della società monade, con il conferimento alla capogruppo di tutti i poteri propri dell'imprenditore individuale, non può essere condivisa.

Da un angolo visuale squisitamente economico, la tesi criticata, che vorrebbe l'interesse di gruppo esauribile nell'interesse della società diretta legittimando così la capogruppo all'emissione di direttive vincolanti anche nell'interesse esclusivo della società diretta, si risolverebbe in una contraddizione con la stessa giustificazione economica della strutturazione in termini di gruppo, che si individua nell'impossibilità di una (ulteriore) crescita interna dell'impresa⁶⁰. Se, infatti, la spinta alla strutturazione dell'apparato produttivo in più centri d'imputazione distinti proviene dall'impossibilità di una (ulteriore) crescita interna dell'impresa, appare evidente che una configurazione del gruppo nei termini, qui criticati, di un'attività d'impresa unitaria generata dal trasferimento dei singoli governi societari in capo alla società di vertice, sarebbe incongrua con la stessa finalità di strutturare l'impresa in più centri di imputazione.

Le ragioni di contrarietà a considerare attività di direzione e coordinamento una direttiva che persegue unicamente l'interesse sociale della società destinataria della direttiva medesima si intensificano ulteriormente qualora si osservi tale teoria dal punto di vista sistematico.

In termini generali va rilevato che ammettere l'ingresso nel nostro ordinamento di direttive di gruppo vincolanti per gli amministratori della società controllata non significa infatti decretare il definitivo trasferimento del governo societario dagli amministratori alla capogruppo. In assenza di elementi contrari, è infatti da condividere la posizione di chi ha rilevato che «l'intervento del legislatore delegato non ha modificato il principio della *distinta soggettività* e della *formale indipendenza giuridica* delle società del gruppo. Il gruppo di società non è configurabile come un nuovo soggetto di diritto o come un nuovo centro di imputazione di rapporti giuridici che si

⁵⁹ Come – si narra – era capitato all'amministratore delegato di un'importante filiale estera di una multinazionale farmaceutica la quale aveva appena introdotto un regolamento di gruppo molto accentratore; costui, compresa la portata del 'nuovo corso', aveva rilevato che i confini della sua autorità gestoria si estendevano «fino alla segretaria personale e, forse, all'autista».

⁶⁰ Cfr. nt. 4.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

sovrappone alle singole società che le compongono»⁶¹. Di conseguenza, «il gruppo di società non dà vita ad un'attività di impresa giuridicamente unitaria imputabile alla società capogruppo, ovvero congiuntamente a questa e alle società controllate»⁶².

Ciò emerge in modo netto dall'ottica prescelta dal nostro legislatore, che sceglie di porre il problema dei gruppi dal punto di vista del governo della società diretta e della responsabilità che eventualmente ne deriva⁶³. Pur condividendo la tesi secondo cui da una lettura in controtuce della disciplina di cui all'art. 2497 c.c. si ricava lo statuto organizzativo del gruppo, non si può non considerare che tale lettura è comunque indiretta. Come già evidenziato, il punto di partenza rimane la società diretta (con riferimento a soci e creditori nell'art. 2497 c.c., agli organi sociali nell'art. 2497-ter c.c.) e questo si riflette inevitabilmente sull'interpretazione dell'inciso relativo all'interesse imprenditoriale proprio o altrui previsto dall'art. 2497 c.c. In quest'ottica la scelta di qualificare l'interesse rilevante ai sensi dell'attività di direzione e coordinamento con la locuzione «proprio o altrui», tipica della disciplina del conflitto di interesse (artt. 2373, 2391 c.c.)⁶⁴, evidenzia in modo netto l'intenzione del legislatore di classificare tale interesse della capogruppo come essenzialmente autonomo (anche se non necessariamente incompatibile)⁶⁵ rispetto all'interesse sociale della società soggetta alla direzione e coordinamento.

In altri termini, il potere (vincolante) della capogruppo sembra caratterizzarsi in base all'altruità (quando non l'incongruenza) della finalità immediatamente perseguita rispetto alla realizzazione dell'interesse sociale della società diretta.

Ciò pare confermato anche dall'argomento *a contrario*: ipotizzare che la capogruppo possa sostituirsi agli amministratori nel perseguimento dell'interesse sociale implica una serie di conseguenze non sempre congruenti con il quadro sistematico.

In particolare, di fronte a una simile soluzione interpretativa risulta inevitabile l'interrogativo circa il regime che si collegherebbe a tale potere. Se, come si crede, la responsabilità *ex art. 2497 c.c.* è una responsabilità supplementare, che si giustifica come strumento predisposto dal legislatore per bilanciare il potere tipico assegnato in via esclusiva a chi esercita attività di direzione e coordinamento nella prospettiva di un

⁶¹ GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, in *Libertà e responsabilità nel nuovo diritto societario*, a cura di Nigro, Milano, 2006, 109.

⁶² GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, cit., *ibidem*.

⁶³ La *Relazione* alla riforma afferma al § 13 che il legislatore ha ritenuto che «il problema centrale del fenomeno del gruppo fosse quello della responsabilità, in sostanza della controllante, nei confronti dei soci e dei creditori sociali della controllata».

⁶⁴ Da cui, probabilmente, la lettura del sintagma relativo all'interesse imprenditoriale proprio o altrui in termini di requisito per la 'punibilità' dell'attività di direzione e coordinamento: cfr. nt. 39.

⁶⁵ Cfr. nt. 19.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

riconoscimento della rilevanza giuridica della dimensione di gruppo⁶⁶, nel caso in cui la dimensione di gruppo non contasse (la capogruppo agisce nell'esclusivo interesse della controllata, senza connessioni con il resto del gruppo, sostituendosi di fatto agli amministratori) diventerebbe molto difficile giustificare l'applicazione di tale responsabilità. In altri termini, la capogruppo perderebbe quello che è stato definito in termini di «privilegio di gruppo», la possibilità cioè che venga riconosciuta come legittima una decisione o una scelta gestoria di cui si conosce *ex ante* il carattere pregiudizievole per la società e che come tale in una società monade 'indipendente' sarebbe illecita, ma che nel modello organizzativo della direzione e coordinamento di società rinvia una sua giustificazione⁶⁷.

Osservando il sistema positivo, appare dunque preferibile l'interpretazione secondo cui oltre la copertura del potere supplementare di cui all'art. 2497 c.c. la capogruppo ritorni a essere un terzo qualsiasi (al pari del socio di maggioranza, per intendersi) e di conseguenza il processo decisionale della società (anche di quella soggetta a direzione e coordinamento) recuperi la sua struttura consueta, con gli amministratori ultimi tutori dell'interesse sociale⁶⁸.

14. Il punto di vista degli amministratori

L'esame fin qui svolto consente alcune riflessioni circa il comportamento richiesto agli amministratori di una società diretta che ricevano istruzioni da parte della capogruppo. In particolare, alla luce di quanto sopra detto, sembra possibile ipotizzare tre fattispecie di fronte alle quali si possono trovare gli amministratori della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento, a seconda che costoro:

- a) non siano in grado di motivare analiticamente l'esistenza di un interesse imprenditoriale interno al gruppo;
- b) siano in grado di motivare analiticamente l'esistenza di un interesse imprenditoriale interno al gruppo e diverso dall'interesse sociale (anche se non necessariamente con questo incompatibile);
- c) rilevino che l'interesse di gruppo perseguito con la direttiva non si distingue dall'interesse della loro società.

L'ipotesi *sub a)* è probabilmente la più semplice, in quanto di fatto coincidente

⁶⁶ MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori*, cit., 244 ss.

⁶⁷ SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders: in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2010, 129 ss.

⁶⁸ Ciò non significa affermare che la capogruppo non possa agire in sostituzione degli amministratori con l'unico fine di perseguire l'interesse sociale, ma che, qualora ciò avvenga, la disciplina applicabile non è quella dettata dal legislatore in tema di direzione e coordinamento, bensì piuttosto quella relativa all'eterogestione: sul punto si consenta il rinvio a MOZZARELLI, *I covenants e il governo della società finanziata*, Milano, 2012, 107 ss.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

con l'ipotesi di conflitto di interesse nella società monade. In questo caso rientrano infatti le direttive della capogruppo che siano prive di corredo informativo (e che dunque non possono dirsi influenzanti ex art. 2497-ter c.c.)⁶⁹, ovvero, benché formalmente dotate di motivazione, risultino non plausibili dal punto di vista economico (con il conseguente difetto di imprenditorialità), o, infine, perché perseguano esclusivamente interessi estranei al gruppo⁷⁰.

In altri termini, pur in presenza di motivazioni differenti, tutte queste fattispecie condividono la medesima disciplina di cui all'art. 2391 c.c. L'applicazione di tale disposizione discende dalla mancanza di indici che consentano agli amministratori di derogare la disciplina residuale in materia di interessi e applicare l'art. 2497-ter c.c. Di conseguenza, non potendo optare per la norma eccezionale, gli amministratori devono considerare l'interesse in questione come un interesse genericamente terzo, dovendo quindi compiere una valutazione relativa anche alla convenienza dell'interesse medesimo ai sensi della disciplina generale ex art. 2391 c.c.: l'interesse terzo non può essere perseguito tutte le volte che sia in conflitto con l'interesse sociale.

L'ipotesi *sub b*), quella cioè di una direttiva di cui gli amministratori possono individuare, sulla base delle informazioni ricevute, un interesse imprenditoriale di gruppo diverso da quello della società diretta, rappresenta l'esempio paradigmatico dell'attività di direzione e coordinamento, e, nell'ottica qui proposta, del rapporto di regola ed eccezione che intercorre tra l'interesse sociale e l'interesse di gruppo⁷¹. Nel caso in questione la capogruppo esercita, infatti, in modo pieno il proprio potere supplementare nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui e sotto la sua responsabilità ex art. 2497 c.c. fornendo agli amministratori analitica indicazione delle ragioni della

⁶⁹ Tali direttive saranno semmai influenzanti in termini di eterogestione: cfr. nt. precedente.

⁷⁰ In particolare, nel caso ipotizzato, gli amministratori non sarebbero in grado di attestare la dimensione imprenditoriale (in un'ottica di gruppo) dell'interesse concretamente perseguito con l'operazione, la quale al contrario risulterebbe non solo estranea alle logiche di gruppo, ma addirittura pregiudizievole, dato il suo carattere emblematicamente distrattivo. In questo senso l'operazione si colloca oltre il limite «estremo» del potere della capogruppo, oltre quell'interesse necessariamente imprenditoriale che segna il confine del potere supplementare della capogruppo.

⁷¹ Ai fini della presente analisi, che come detto non si spinge nel campo della valutazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, va ribadito che gli amministratori della società diretta sono chiamati unicamente a verificare l'esistenza di un interesse di gruppo per come lo si è qui inteso. Più precisamente gli amministratori di fronte a una direttiva della capogruppo devono verificare se l'interesse perseguito dalla direttiva: a) è imprenditoriale, nel senso di economicamente plausibile, b) esorbita l'interesse della loro società. Rintracciati questi due elementi, dovranno applicare la disciplina del capo IX, pena la revoca per giusta causa ed eventualmente la responsabilità per i danni causati dalla mancata esecuzione della delibera per asserita contrarietà all'interesse sociale.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

congruenza dell'operazione con l'interesse di gruppo.

Di conseguenza gli amministratori della società diretta sono tenuti ad applicare la disciplina dettata dall'art. 2497-ter c.c., con esecuzione (motivata nei termini anzidetti) della direttiva, derogando quella generale prevista dall'art. 2391 c.c. in forza della particolarità dell'interesse che confligge con quello sociale. Nel caso di direttiva coerente con le prescrizioni *ex art.* 2497 c.c. e accompagnata del necessario corredo motivazionale, gli amministratori non si trovano infatti semplicemente di fronte a un interesse terzo, incompatibile con quello della società, bensì piuttosto con l'interesse imprenditoriale proprio o altrui lecitamente perseguito dalla capogruppo.

Elemento qualificante del regime eccezionale dell'attività di direzione e coordinamento è l'autonomia (nel senso della non coincidenza) dell'interesse di gruppo con l'interesse sociale, in quanto la presenza di un autonomo interesse di gruppo è sufficiente a giustificare l'applicazione delle norme eccezionali. Di conseguenza è indifferente per gli amministratori della società diretta se l'interesse di gruppo sia compatibile o no con l'interesse sociale: anche se le istruzioni della capogruppo fossero compatibili tanto con l'interesse di gruppo quanto con l'interesse della società diretta, gli amministratori di quest'ultima sarebbero obbligati all'esecuzione di tali istruzioni (sempre fornendo la motivazione di cui all'art. 2497-ter c.c.), essendo comunque privati, in forza dell'intrusione dell'interesse di gruppo, del sindacato di merito proprio della loro funzione in tema di conformità con l'interesse sociale e, dunque, di convenienza dell'operazione per la loro società⁷². In ogni caso gli amministratori

⁷² Un profilo problematico di questa ipotesi è incentrato sulla possibilità che regola ed eccezione coincidano: se un'operazione si rivela vantaggiosa tanto per il gruppo quanto per la società diretta, a quale condotta sono chiamati gli amministratori? Ossia, parlando per articoli, se in questo specifico caso la decisione degli amministratori è assoggettata all'art. 2391 c.c. – e dunque ad una valutazione (anche) di convenienza –, invece che all'art. 2497-ter c.c.? In tal caso, ci si potrebbe oltretutto domandare se l'amministratore, di fronte ad una simile direttiva, possa opporsi all'esecuzione nel caso in cui sussista a suo giudizio un'operazione alternativa che permetta un maggiore profitto per la società presso la quale è in carica.

Si tratta, però, di una falsa questione: la direttiva, per quanto possa risultare compatibile con l'interesse atomistico della società, rimane comunque giustificata da un interesse di gruppo che prevale sulla dimensione strettamente societaria. E come 'direttiva nell'interesse di gruppo' deve essere trattata da parte degli amministratori, che la motiveranno ai sensi dell'art. 2497-ter c.c. e non dell'art. 2391 c.c.

In conclusione, nonostante l'intersezione dell'operazione influenzata dall'attività di direzione e coordinamento con l'interesse immediato della società diretta, la situazione non può essere diversa da quella descritta nell'ipotesi *b)*: anche in questo caso l'interesse di gruppo costituisce l'interesse 'guida' nella valutazione dell'operazione, con la conseguente irrilevanza dei profili relativi all'interesse singolarmente inteso della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento.

Il caso è diverso da quello *sub c)* in cui la conformità tanto all'interesse di gruppo quanto

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

rimangono tenuti a verificare la conformità dell'operazione influenzata con i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria al netto di eventuali vantaggi compensativi.

Differente è, invece, l'ipotesi *sub c)*, in cui la direttiva della capogruppo non viene giustificata da puntuali ragioni «di gruppo», ma unicamente nel perseguimento dell'interesse della società atomisticamente intesa. In questo caso la direttiva della società capogruppo si riferisce a un'operazione che gli amministratori potrebbero senza dubbio compiere, e prima ancora valutare, legittimamente e in completa autonomia.

L'impossibilità per gli amministratori di individuare un interesse terzo rispetto a quello della 'loro' società sembra escludere che in tale circostanza si realizzino le condizioni (non solo imprenditorialità ma anche autonomia dell'interesse della capogruppo) sulla base delle quali una decisione della società diretta può ritenersi tecnicamente influenzata ai sensi dell'art. 2497-ter c.c. dall'attività di direzione e coordinamento.

Di conseguenza – per come è oggi positivamente disciplinata l'attività di direzione e coordinamento – in assenza di uno specifico e motivato interesse imprenditoriale della capogruppo o delle società sorelle, l'unico interesse rilevante rimane quello della società diretta; rispetto a tale interesse gli amministratori si trovano nella posizione migliore per valutare in modo diretto ed esaustivo la convenienza dell'operazione per la società.

Questa particolare situazione si riflette sulla condotta doverosa degli amministratori, i quali, di fronte ad una direttiva che si esaurisca per ipotesi in una modalità di perseguire l'interesse sociale, non solo sono del tutto in grado di valutare la convenienza dell'operazione, ma vi sono anche positivamente obbligati, non applicandosi il regime eccezionale dell'attività di direzione e coordinamento.

Ne consegue che costoro saranno dunque liberi di decidere se seguire o meno le istruzioni ricevute, istruzioni che non si possono più qualificare come esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, ma – più 'ordinariamente' – pressioni di fatto da parte di un socio di maggioranza o addirittura di un terzo rispetto alle quali gli amministratori sono chiamati ad anteporre l'interesse sociale.

15. Conclusioni

Dall'indagine svolta in queste pagine si evince che gli amministratori della società diretta possono (e devono) considerare la loro decisione «influenzata» dalla capogruppo soltanto quando quest'ultima corredi la propria direttiva con una serie di informazioni che siano sufficienti a evidenziare da un lato la plausibilità economica

all'interesse sociale deriva dalla coincidenza di tali interessi. Infatti, nel caso qui considerato, l'operazione è conforme a due interessi, quello di gruppo e quello sociale, tra loro ontologicamente diversi e solo accidentalmente coerenti.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DISOCIETÀ FIGLIE

dell'operazione, dall'altro, e per quanto qui in particolare rileva, l'inscrivibilità di tale operazione all'interno dell'interesse imprenditoriale proprio o altrui della capogruppo. I due elementi dell'interesse in questione, l'imprenditorialità e l'autonomia rispetto all'interesse della società diretta, contribuiscono a delimitare il perimetro dalla disciplina «concessiva» dettata dal legislatore a favore della società che esercita attività di direzione e coordinamento e allo stesso tempo i limiti dell'eccezione prevista dagli artt. 2497 e ss. c.c. all'assetto amministrativo della società monade.

Nell'ottica degli interessi lecitamente perseguibili, la capogruppo – esercitando attività di direzione e coordinamento – può dunque ritagliarsi uno specifico settore suo proprio, definito da imprenditorialità ed extrasocialità rispetto alla società diretta; entro questo ambito le dinamiche proprie del gruppo trovano spazio e legittimazione, ripercuotendosi in modo vincolante sulla struttura amministrativa della società diretta, con conseguente compressione della discrezionalità propria degli amministratori di questa.

Al di fuori di questo perimetro, in termini di concreta applicazione tutt'altro che ridotto, l'ordinamento non sembra offrire alcun sostegno all'estensione dell'influenza di chi esercita attività di direzione e coordinamento. Non nel senso di ammettere direttive che perseguano interessi non imprenditoriali, ma neppure nel senso di consentire alla capogruppo di «rimpiazzare» gli amministratori, incaricandosi «personalmente» del perseguimento dell'interesse sociale della società diretta.

Non basta, sembra dire la disciplina positiva, che sia configurabile un gruppo perché le direttive della società di vertice diventino vincolanti per le società figlie, 'accantonando' ogni sindacato degli amministratori di queste ultime. Al contrario, il nostro ordinamento conserva nei gruppi il potere decisionale al livello più decentrato possibile (che è allo stesso tempo pure il più prossimo agli effetti della decisione), consentendo però al vertice del gruppo di imporre le proprie direttive, quando le ragioni di queste riguardino altre parti del gruppo e, di fatto, non possano essere correttamente valutate dai livelli inferiori.

Se quanto detto è corretto, emerge dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento il riconoscimento di direttive gestorie della capogruppo tanto incisive quanto ben definite nei loro confini teorici⁷³. La normativa vigente, infatti, pare tracciare i contorni dell'attività di direzione e coordinamento in termini squisitamente funzionali, ammettendo l'ingerenza vincolante della capogruppo all'interno della

⁷³ Come già accennato, queste differenze potrebbero essere molto meno nette nella pratica soprattutto in relazione al rapporto tra interesse di gruppo e interesse della società diretta: cfr. nt. 58. Tuttavia, accogliendo l'interpretazione qui proposta, va rilevato che l'incertezza potrebbe essere meno frequente del previsto in quanto la capogruppo è incentivata a fornire agli amministratori indicazioni chiare che escludano possibili intoppi nel processo decisionale derivanti dal timore di questi ultimi, di fronte a direttive prive di corredo informativo, di essere ritenuti responsabili per violazione dell'art. 2391 c.c.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

struttura organizzativa della società diretta solo in via (qualitativamente) eccezionale. In questo senso la deroga al sistema amministrativo tradizionale, consentita dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento, sembra giustificarsi unicamente in forza (di un'operazione che sia finalizzata al perseguimento) di uno specifico interesse immediato «di gruppo», e della conseguente inidoneità da parte degli amministratori di valutare in modo adeguato e tempestivo la coerenza delle istruzioni con l'interesse del gruppo nel suo complesso.

Pur potendo in concreto influenzare in modo totalizzante la gestione della società dominata, l'attività di direzione e coordinamento posta in essere dalla capogruppo rimane così dal punto di vista teorico comunque un'eccezione; come tale essa ha un'intensa forza derogatrice rispetto alla disciplina dell'amministrazione della società monade (che costituisce, invece, la regola), ma, nello stesso tempo, un carattere comunque episodico e transitorio, che richiede la presenza di una particolare giustificazione per la sua stessa legittimazione nel nostro ordinamento.

In questo senso l'impatto delle direttive della capogruppo sulla società monade si estrinseca in una «defunzionalizzazione delle decisioni» rispetto all'interesse sociale della seconda a vantaggio dell'interesse imprenditoriale della prima⁷⁴. Questa defunzionalizzazione non ha però carattere definitivo, né *de iure condito* sembra permettere la costruzione di un autonomo modello di amministrazione esaustivo e stabilmente alterativo agli amministratori della società diretta⁷⁵, rimanendo piuttosto un evento che, per quanto nel concreto possa assumere contorni di grande intensità ed

⁷⁴ L'espressione «defunzionalizzazione delle decisioni» rispetto all'interesse sociale è – ovviamente – mutuata da SPADA, *L'alienazione del governo della società per azioni (contributo alla costruzione di un modello conoscitivo)*, in *I gruppi di società*, III, Milano, 1996, 2179.

⁷⁵ Ciò naturalmente non esclude che si possa parlare di statuto organizzativo di gruppo (*ex multis* SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., 517 ss.; TOMBARI, *Poteri e doveri*, cit., 122; ID. *DIRITTO DEI GRUPPI DI IMPRESE*, cit., 10; ANGELICI, *La riforma delle società*, cit., 190; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, cit., 866; ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il diritto delle società*, ed da Gustavo Olivieri, Gaetano Presti e Francesco Vella, 2^a ed., Bologna, 2006, 421 ss. Anzi, è certo che il legislatore del 2003 abbia ritenuto il gruppo di società quale possibile modelli di organizzazione dell'impresa. Tuttavia, come è stato acutamente osservato, l'amministrazione unitaria «si traduce, dall'angolo visuale delle singole società sottoposte, in una forma di eterodirezione: questa, tuttavia, non espropria i presupposti all'ufficio di amministrazione delle società del gruppo delle loro specifiche competenze gestorie, che permangono, pur dovendo l'amministratore della società sottoposta tener conto delle direttive strategiche provenienti dal vertice» (SCOGNAMIGLIO, *Clausole generali*, cit., 522). Ne consegue che non sembra corretto, né attualmente possibile, identificare lo statuto di gruppo unicamente in termini di potere gerarchico più o meno assoluto da parte della capogruppo; al contrario, il primo si caratterizza, tra l'altro, per un processo decisionale complesso a cui prendono parte in forma alternativa sia la capogruppo che gli amministratori della società diretta.

STUDI E OPINIONI

RAPPORTO FRA CAPOGRUPPO E AMMINISTRATORI DI SOCIETÀ FIGLIE

incisività sulla conduzione degli affari dell'impresa societaria, rimane *ontologicamente eccezionale* rispetto alla struttura di amministrazione della società monade. E quindi, come ogni eccezione, l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento conduce ad una deroga del diritto societario comune, ma tale deroga si spinge solo e fintanto che sia giustificata da una influenza (lecita e quindi vincolante) da parte della società che esercita concretamente tale attività, non oltre. Ciò, per gli amministratori della società diretta, non può che tradursi inevitabilmente nell'applicazione (o meglio nella riapplicazione) della disciplina relativa all'amministrazione del tipo a cui appartiene la società in questione ogni volta che tale giustificazione non sussista.

Appare dunque chiaro che gli amministratori della società controllata, anche in presenza di attività di direzione e coordinamento, rimangono tali, conservando integro il corredo di poteri e doveri proprio del loro ufficio. Tale corredo può subire, e di norma subisce, una compressione (che in concreto può rivelarsi anche molto forte e duratura nel tempo) a causa dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della capogruppo, ma non può essere mai eliminato e, in assenza da parte della capogruppo di istruzioni lecite e dunque vincolanti, recupera la sua forma consueta.

Se, insomma, la struttura amministrativa prevista dagli artt. 2380 c.c. ss. rappresenta lo stato normale, di quiete, della gestione della s.p.a., l'attività di direzione e coordinamento ne integra una condizione di alterazione, seppur fisiologica, che dura fino a che sussiste una ragione (l'interesse di gruppo) che giustifica quest'alterazione. In presenza dell'alterazione la discrezionalità gestoria degli amministratori della società diretta subirà una compressione, venendo privata del sindacato di conformità dell'operazione con l'interesse sociale; nello stato di quiete, pure in presenza di un gruppo, gli amministratori della società figlia torneranno a essere i responsabili finali della gestione sociale.

PRIME CONSIDERAZIONI SULLA LEGGE APPLICABILE AL DANNO PATRIMONIALE DA FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO

Il diritto europeo dei mercati finanziari prevede l'introduzione negli Stati membri di una normativa sulla responsabilità civile degli emittenti per false informazioni al mercato; a tale obbligo, peraltro, non corrisponde una specifica norma di conflitto che ne individui la legge applicabile. L'applicazione della legge del luogo in cui si è verificato il danno, prevista dal Regolamento Roma II, è problematica sia per la difficoltà di localizzare il danno meramente patrimoniale, sia perché espone gli emittenti ad una pluralità di leggi applicabili. Per razionalizzare tali fattispecie, la dottrina ha quindi elaborato criteri che individuano una sola legge applicabile.

di ANNA GARDELLA

1.1 Normativa europea sui mercati finanziari e previsione della responsabilità civile per false informazioni al mercato

A partire dall'adozione del Piano di Azione sui Servizi Finanziari ("PASF"), la Comunità europea ha impresso una forte accelerazione sull'integrazione finanziaria, focalizzando la propria azione sulla rimozione degli ostacoli giuridici all'instaurazione di un vero mercato unico in questo settore. L'attuazione del PASF ha condotto all'adozione di numerose Direttive che, sotto il profilo della tecnica legislativa, cercano di superare l'armonizzazione minima unita al mutuo riconoscimento, orientandosi verso una maggiore armonizzazione, ancora lontana però dall'uniformazione del diritto dei mercati finanziari a causa dell'incompletezza, della parzialità o della derogabilità delle norme comunitarie¹.

¹ Al riguardo v. le considerazioni di ENRIQUES, GATTI, *Is There a Uniform EU Securities Law After the Financial Services Action Plan?*, in *Stanford Journ. Law, Bus. & Finance*, vol. 14, 2008, p. 43, disponibile anche su www.ssrn.com. Sul contributo del PASF nell'attuazione dell'integrazione finanziaria in Europa e per un'analisi costi-benefici dell'integrazione finanziaria, v. EUROPEAN CENTRAL BANK, *Financial integration in Europe*, Aprile 2012, disponibile sul sito <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201204en.pdf>

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

Alcune Direttive adottate in base al PASF impongono agli Stati membri di introdurre un regime sulla responsabilità civile come sanzione per le false comunicazioni al mercato, si tratta della Direttiva n. 2003/71/CE sul prospetto (“Direttiva Prospetto”) e della Direttiva n. 2004/109/CE sull’armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato² (“Direttiva Trasparenza”); obblighi di informazione sono previsti anche nell’ambito di un’offerta pubblica di acquisto dalla Direttiva n. 2004/25 sull’OPA (“Direttiva OPA”)³.

Successivamente alla crisi finanziaria del 2008, è stato promosso un processo di ri-regolamentazione del diritto finanziario europeo, volto all’adozione di normative a tutela della stabilità finanziaria e della protezione degli investitori⁴. Il Regolamento UE n. 1069/2009 sulle agenzie di *rating*⁵, adottato in questo contesto, si riferisce alla responsabilità civile di queste società, scelta di *policy* significativa a fronte dello stato della questione negli ordinamenti nazionali⁶. Un ulteriore sviluppo potrebbe provenire dalla recente Proposta di revisione di tale Regolamento⁷, in cui la Commissione ha inserito una disciplina sostanziale armonizzata della responsabilità civile delle agenzie di *rating*, comprensiva di elemento soggettivo, sotto forma di responsabilità per dolo o colpa grave, di nesso di causalità tra la valutazione del merito creditizio dell’emittente

² In *G.U.C.E.* L 390 del 31 dicembre 2004, p. 38.

³ V. BENEDETTI, *Offerte pubbliche di acquisto e concorrenza tra ordinamenti nel sistema comunitario*, in *Banca e borsa*, 2007, I, p. 552.

⁴ Cfr. le Raccomandazioni elaborate dal Gruppo De Larosière, incaricato dalla Commissione europea di indagare le cause della crisi e di elaborare raccomandazioni per modificare l’architettura e la regolamentazione finanziaria in modo da assicurare la stabilità finanziaria e la tutela dei contribuenti, *High Level Group on Financial Supervision chaired by J. de Larosière* disponibile su http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf, e le successive Comunicazioni della Commissione europea, in particolare *Driving European Recovery*, COM(2009) 114 final, del 4 marzo 2009, e ID., *Regulating financial services for sustainable growth*, COM(2010) 301 final, del 2 giugno 2010.

⁵ Cfr. Regolamento CE n. 1069/2009 relativo alle agenzie di rating del credito, in *G.U.C.E.* L 302 del 17 novembre 2009, p. 1. Il considerando n. 69 prevede che “Fatta salva l’applicazione del diritto comunitario, eventuali richieste di risarcimento nei confronti delle agenzie di rating del credito per violazione delle disposizioni del presente regolamento dovrebbero essere proposte a norma della pertinente legislazione nazionale in materia di responsabilità civile” (corsivo aggiunto).

⁶ PERRONE, *Le società di rating*, in *Le società per azioni oggi***, Milano, 2006, p. 1023; GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008, p. 423; AUDIT, *Aspects internationaux de la responsabilité des agences de notation*, in *Rev. crit. dr. int. privé*, 2011, p. 581.

⁷ Cfr. Commissione europea, Proposta di Regolamento che modifica il Regolamento n. 1060/2009, COM (2011) 747 def, del 15 novembre 2011.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

ed il danno subito dall'investitore, e dell'inversione dell'onere della prova, che non grava sull'investitore che ha fatto affidamento sul *rating*, ma sull'agenzia che ha rilasciato il giudizio. La responsabilità civile sussiste nei limiti in cui la società di *rating* ha violato i criteri approvati dall'Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (meglio conosciuta con l'acronimo inglese "ESMA")⁸ nell'emettere il giudizio⁹.

Nell'ambito del cennato processo di ri-regolamentazione sono state modificate ed aggiornate sia la Direttiva Trasparenza sia la Direttiva Prospetto, senza peraltro apportare novità con riguardo alla disciplina della responsabilità civile. Soltanto la Direttiva Prospetto si riferisce alla disciplina della responsabilità civile, mostrandosi consapevole della disomogeneità delle discipline nazionali. Il considerando n. 12 della Direttiva n. 2010/73, infatti, incarica la Commissione di monitorare le differenze di regime della responsabilità civile, che resta di competenza nazionale¹⁰.

⁸ Istituita con Regolamento UE n. 1095/2010, che modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione, in *G.U.C.E.* L 331 del 15 dicembre 2010, p. 84.

⁹ Cfr. il testo del nuovo art. 35a, proposta dalla Commissione: "1. Se un'agenzia di rating del credito ha commesso intenzionalmente o per negligenza grave una delle infrazioni di cui all'allegato III che hanno inciso sul rating del credito sul quale un investitore si è basato nell'acquistare uno strumento valutato, l'investitore può promuovere un ricorso contro l'agenzia per i danni subiti. 2. Un'infrazione è considerata tale da incidere sul rating del credito se il *rating* che l'agenzia ha emesso è diverso da quello che avrebbe emesso se non avesse commesso l'infrazione. 3. Un'agenzia di rating del credito commette una negligenza grave se disattende gravemente i doveri che il presente regolamento le impone. 4. Se l'investitore accerta fatti dai quali si può dedurre che un'agenzia di rating del credito ha commesso una delle infrazioni di cui all'allegato III, spetta all'agenzia dimostrare di non aver commesso l'infrazione o che l'infrazione non ha avuto un impatto sul rating emesso. 5. La responsabilità civile di cui al paragrafo 1 non può essere esclusa o limitata a priori grazie ad un accordo. Eventuali clausole in tali accordi che escludono o limitano la responsabilità civile a priori sono nulle e prive di effetto". Per un'analisi critica della proposta dal punto di vista del *common law*, v. FOX, HAMMOND, *The proposed civil liability regime for EU credit rating agencies: too far too fast?*, in *Journ. Int'l Banking Fin. Law.*, 2012, p. 426, che criticano tra l'altro la mancanza di disciplina sulla prescrizione, sul concorso di colpa e sull'entità del danno risarcibile.

¹⁰ Pubblicata in *G.U.C.E.* L 327 dell'11 dicembre 2010, p. 1. Il considerando n. 12 prevede che: "Le disposizioni di legge degli Stati membri in materia di responsabilità denotano notevoli differenze, essendo il diritto civile materia di competenza nazionale. Al fine di identificare e monitorare le disposizioni negli Stati membri, occorre che la Commissione predisponga una tavola comparativa dei vari regimi normativi degli Stati membri". V., inoltre, le istruzioni impartite dalla Commissione Europea all'ESMA di redigere una tabella comparativa dei diversi regimi in vigore negli Stati nazionali, *Request for ESMA technical advice on possible delegated acts concerning the Prospectus Directive as amended by the Directive 2010/73/EU*, del 19

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

Esulano, invece, dall'indagine del presente scritto le questioni internazionalistiche relative ai danni sofferti in conseguenza di informazioni inesatte comunicate dagli intermediari ai propri clienti e ricomprese nell'ambito delle regole di condotta previste dalla Direttiva n. 2004/39 sul mercato degli strumenti finanziari ("MiFID").

1.2 Analisi delle singole Direttive: regime della responsabilità e norme di diritto internazionale privato

Fatte queste brevi premesse, occorre volgere l'attenzione alle disposizioni delle singole Direttive che impongono l'introduzione della sanzione civilistica.

Prendendo le mosse dalla Direttiva Prospetto, essa impone agli Stati membri di introdurre nel proprio ordinamento una disciplina della responsabilità civile da prospetto secondo le linee dettate dalla Direttiva stessa, in aggiunta e separatamente dalle sanzioni per la violazione delle disposizioni amministrative. Il combinato disposto dei suoi artt. 6, par. 1 e 2, dispone, infatti, che gli "*Stati membri provvedono a che le loro disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di responsabilità civile si applichino alle persone responsabili per le informazioni fornite in un prospetto*", individuando "*nell'emittente, i suoi organi di amministrazione, direzione o controllo, nell'offerente, nella persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato o nel garante, a seconda dei casi*", i responsabili dell'illecito¹¹. Non si tratta di un regime armonizzato sulla responsabilità civile, in quanto lascia ampia discrezionalità al legislatore sulla concreta attuazione della disciplina aquiliana nel diritto interno, con l'ovvia conseguenza dell'adozione di normative nazionali disomogenee, ad esempio, per quanto riguarda la natura della responsabilità, la prescrizione dell'azione e l'onere della prova. Ciò implica rischi giuridici sul piano transfrontaliero in cui le lacune e la mancanza di coordinamento hanno l'effetto di esporre i responsabili ad una pluralità di regimi diversi¹². La mancanza di coordinamento tra ordinamenti desta particolare perplessità laddove si

gennaio 2011, disponibile sul sito
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/prospectus/esmareq_en.pdf

¹¹ Tali disposizioni sono state recepite nel nostro ordinamento nell'art. 94, c. 8, 9 e 11, TUF, su cui v. GIUDICI, *La responsabilità civile*, cit., p. 225; MACCHIAVELLO, *La responsabilità da prospetto degli intermediari finanziari tra passato, presente e futuro*, in *Contratto e impresa*, 2009, 911

¹² Per un'analisi comparatistica v. FARRAN, *Cross-border offer of securities in the EU: the Standard Life Flotation*, 2006, disponibile su www.ssrn.com; RINGE, HELLGARDT, *The International Dimension of issuer Liability – Liability and Choice of Law from a Transatlantic Perspective*, in *Oxford Journ. Legal Studies*, 2011, p. 23.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

consideri l'intrinseco carattere transfrontaliero del regime del passaporto unico, caratterizzato dalla "libertà" del prospetto di circolare all'interno dell'Unione europea.

La disciplina della responsabilità civile enunciata dalla Direttiva Trasparenza è di tenore simile, prevedendo all'art. 7, che "gli Stati membri assicurano che la responsabilità per le informazioni da redigere e rendere pubbliche conformemente agli articoli 4, 5, 6 e 16 compete almeno all'emittente o ai suoi organi di amministrazione, di direzione o di controllo e assicurano che le loro disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di responsabilità si applichino agli emittenti, agli organi suddetti o alle persone che sono responsabili presso gli emittenti stessi".

A fronte di tali precetti, manca sia nella Direttiva Prospetto sia nella Direttiva Trasparenza la previsione di un criterio di collegamento per determinare la legge applicabile al danno patrimoniale subito dall'investitore come conseguenza dell'affidamento sulle false informazioni comunicate al mercato. La disciplina di settore, che pure ripartisce la giurisdizione degli Stati membri per quanto concerne gli obblighi regolamentari definiti dal diritto dei mercati finanziari, nulla dispone quanto al diritto internazionale privato¹³. Il legislatore europeo attribuisce all'autorità competente dello Stato membro in cui l'emittente ha la sede, la competenza ad approvare il prospetto che acquista in tal modo il "passaporto" europeo e può circolare negli altri Stati membri in cui viene effettuata l'offerta al pubblico, previa notifica all'autorità dello Stato membro di destinazione. Le informazioni periodiche previste dalla Direttiva Trasparenza vanno comunicate all'autorità competente dello Stato in cui si trova la sede dell'emittente, il quale peraltro, con riferimento all'emissione di obbligazioni, può scegliere di effettuare queste comunicazioni presso l'autorità competente dello Stato dove si trova il mercato in cui i titoli sono quotati. Entrambe le direttive, inoltre, lasciano all'emittente che ha sede in uno Stato non appartenente all'Unione europea, la scelta dell'autorità competente che diviene lo "Stato di origine" di tale soggetto¹⁴.

¹³ La ripartizione della giurisdizione regolamentare, infatti, sta alla base dell'adozione delle Direttive previste dal PASF che aveva individuato nella soluzione del problema multigiurisdizionale, e dei relativi costi, uno dei maggiori ostacoli che occorreva rimuovere per addivenire ad una reale integrazione finanziaria in Europa.

¹⁴ Per un'analisi dei criteri di ripartizione della giurisdizione regolamentare delle direttive adottate in base al PASF, la loro interazione con il diritto dei mercati finanziari e l'allocatione ottimale della giurisdizione in questa materia, v. ENRIQUES, TRÖGER, *Issuer Choice in Europe*, ECGI Working Paper Series in Law, n. 20/2007, disponibile su www.ssrn.com Sul coordinamento dei diversi regimi conflittuali delle società nell'Unione europea (*lex societatis*, *lex mercatus*, *lex contractus*, *lex delicti*), v. BENEDETTELLI, *L'autonomia negoziale tra lex contractus, lex societatis, e lex mercatus nel «mercato comunitario delle regole»*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, p. 39; CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2007, p. 1.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

Alla lacuna internazionalprivatistica non è stato posto rimedio neppure nella recente revisione delle Direttive in parola, che non contengono alcun accenno a tali problematiche. Anche il proposto sviluppo in senso armonizzatore della responsabilità aquiliana delle agenzie di *rating*, quand'anche confermato in sede di approvazione finale della Proposta di revisione del Regolamento, non escluderebbe i problemi internazionalprivatistici che, ai sensi del considerando n. 27 della Proposta di Regolamento, resterebbero di competenza delle disposizioni rilevanti di diritto internazionale privato e processuale.

2. Frammentazione della legge applicabile, imprevedibilità delle soluzioni e tutela dell'investitore: necessità di un approccio internazionalprivatistico integrato

In mancanza di disposizioni sui conflitti di legge nelle discipline di settore, occorre fare riferimento al diritto internazionale privato europeo per determinare la legge applicabile alla responsabilità civile per false informazioni al mercato prevista dalla normativa sui mercati finanziari.

L'opinione maggioritaria degli interpreti colloca tali questioni nell'ambito di applicazione del Regolamento UE n. 864/2007 sulla legge applicabile alle obbligazioni extracontrattuali, cd. "Roma II"¹⁵. Com'è noto, quest'ultimo non ha accolto il principio dello Stato di origine, ma ha optato per l'applicazione della legge dello Stato di destinazione, prevedendo come regola generale l'applicazione della legge dello Stato in cui è avvenuto il danno iniziale (art. 4, par. 1), ad esclusione sia del luogo in cui è stato posto in essere il comportamento dannoso sia del luogo in cui si sono manifestate le conseguenze ulteriori del danno già verificatosi altrove. A seconda dell'interpretazione del criterio della *lex loci delicti*, in caso di illeciti a distanza come l'offerta al pubblico transfrontaliera di strumenti finanziari accompagnata da un prospetto invertitiero, tale criterio di collegamento si presta a richiamare l'applicazione di una pluralità di normative, almeno tante quante sono i Paesi in cui è avvenuta la sollecitazione all'investimento, se non addirittura tante quante sono gli Stati in cui si trova il conto titoli dell'investitore in cui sono stati accreditati gli strumenti finanziari offerti al

¹⁵ Sul Regolamento Roma II la letteratura è ampia, v. MALATESTA (a cura di), *The Unification of Choice of Law Rules on Torts and Other Non-Contractual Obligations*, Padova, 2006; GARCIMATÍN, *The Rome II Regulation: On the way towards a European Private International Law Code*, in *Eur. Legal Forum*, 2007, p. 77; I-136; KADNER GRAZIANO, *General Principles of Private International Law of Tort in Europe*, in BASEDOW, BAUM, NISHITANI (a cura di), *Japanese and European Private International Law in Comparative Perspective*, Tübingen, 2008, p. 24; DE LIMA PINHEIRO, *Choice of law on non-contractual obligations between communitarization and globalization. A first assessment of EC Regulation Rome II*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2008, p. 5; FRANZINA, *Il Regolamento n. 864/2007 sulla legge applicabile alle obbligazioni extracontrattuali ("Roma II")*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2008, p. 971.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

pubblico dall'emittente¹⁶. Non stupisce, quindi, che nel corso delle negoziazioni relative al Regolamento Roma II sia stata avanzata la proposta di escludere la responsabilità relativa alle obbligazioni previste dal diritto dei mercati finanziari dal suo campo di applicazione ma, tenuto conto dello stato avanzato delle trattative, la proposta è stata considerata difficilmente giustificabile¹⁷.

Tale applicazione distributiva di una pluralità di leggi (cd. *Mosaikbetrachtung*) stona con la rimozione degli ostacoli giuridici multi-giurisdizionali in vista del perseguimento dell'integrazione finanziaria a livello europeo. Anche ammettendo il diverso regime internazionalprivatistico delle norme di diritto pubblico e di quelle di diritto privato¹⁸, la soggezione dell'emittente e degli altri soggetti potenzialmente responsabili per le informazioni contenute nel prospetto ad una pluralità di leggi diverse è fonte di incertezza giuridica e di costi di *compliance* aggiuntivi.

Volgendo l'attenzione alle problematiche relative alla giurisdizione a conoscere del danno patrimoniale causato da false informazioni al mercato, l'analisi delle pertinenti disposizioni e della prassi evidenzia un disallineamento tra conflitti di legge e conflitti di giurisdizione; un orientamento consolidato della giurisprudenza della Corte di Giustizia, infatti, è contrario a considerare il domicilio dell'attore come il luogo del danno meramente patrimoniale ai sensi dell'art. 5, n. 3, del Regolamento n. 44/2001 sulla giurisdizione e sul riconoscimento delle sentenze, cd. "Bruxelles I". Tale orientamento tende ad escludere, o quanto meno a limitare, il radicamento delle controversie risarcitorie presso il domicilio dell'investitore, costringendolo a promuovere l'azione all'estero¹⁹, vuoi presso il domicilio dell'emittente (o di altri intermediari o *gatekeepers*), vuoi davanti al giudice dello Stato in cui si trova il mercato sul quale sono scambiati gli strumenti finanziari oggetto della lite. Per quanto tali esiti

¹⁶ Per un'analisi delle diverse fattispecie di danno patrimoniale e la sua localizzazione, v. LEHMAN, *Where does economic loss occur?*, in *Jourm. private int'l law*, 2011, p. 527.

¹⁷ Cfr. DICKINSON, *The Rome II Regulation: the Law Applicable to Non-Contractual Obligations*, Oxford, 2008, p. 211, ove riporta il testo della proposta di esclusione presentato dal Regno Unito "Non-contractual obligations arising out of transactions, such as issuing, admission to trading, offering or marketing, relating to financial instruments, including transferable securities, money market instruments, units in collective investment undertakings, options, futures and other derivatives instruments".

¹⁸ Sul punto v. l'analisi di GARCIMARTÍN, *Cross-border listed companies*, in *Rec. Cours*, 2007, vol. 328, p. 84.

¹⁹ La Corte di Cassazione ha recentemente negato la sussistenza della giurisdizione italiana in un caso in cui un investitore aveva convenuto in giudizio Moody's e S&P per senturle condannare al risarcimento del danno patrimoniale subito per l'affidamento sull'erroneo giudizio sul merito creditizio. L'investitore sosteneva di avere subito il danno in Italia in quanto luogo in cui si trovava il conto su cui erano stati accreditati i titoli acquistati sul mercato di Londra; Cass., ord., 22.05.2012., n. 8076.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

siano in armonia con il sistema del Regolamento Bruxelles I, occorre domandarsi se siano idonei ad applicarsi al contenzioso relativo ai danni patrimoniali subiti sui mercati finanziari oppure se, tenuto conto della peculiarità della fattispecie, caratterizzata da un comportamento unico che produce danni immediati per una pluralità di persone in Stati diversi, sia auspicabile l'adozione di un approccio differenziato, capace di riflettere le esigenze specifiche di questo settore economico. A tal fine si potrebbe ipotizzare un approccio integrato delle questioni relative ai conflitti di legge e di giurisdizione che unitariamente considerato sia in grado di pervenire al bilanciamento dei diversi interessi in gioco - l'integrazione finanziaria, la prevedibilità della legge applicabile e la tutela degli investitori - da non considerarsi come interessi contrapposti, poiché una sana integrazione finanziaria deve essere rispettosa della tutela degli investitori.

3.1 L'applicabilità del Regolamento Roma II alla responsabilità da prospetto: aspetti generali

Come accennato nel paragrafo che precede, in assenza di norme di conflitto nella disciplina di settore, gli autori che per primi si sono occupati della questione si sono interrogati sull'applicabilità del Regolamento Roma II alla responsabilità da prospetto e da false informazioni al mercato. Si tratta di una questione complessa che va adeguatamente esaminata, tenuto conto sia del dibattito interno sulla natura della responsabilità da prospetto su cui non si registra unanimità di vedute²⁰, sia dell'ambito di applicazione *ratione materiae* del Regolamento Roma II.

Per quanto riguarda il primo aspetto - la natura della responsabilità da prospetto - va osservato che le problematiche interpretative nazionali hanno limitato impatto sul diritto internazionale privato europeo, che richiede una qualificazione autonoma e

²⁰ Al riguarda v. PORTALE, *Informazione societaria e responsabilità degli intermediari*, in AA.VV., *L'informazione societaria. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 5-6-7 novembre 1981*, Milano, 1982, vol. **, p. 1169, che ha per primo lanciato la discussione in Italia, optando per una soluzione articolata del fondamento della responsabilità a seconda del ruolo svolto dagli intermediari, distinguendo tra coloro che hanno partecipato alla redazione del prospetto, da quelli che svolgono un ruolo nel collocamento, e tra questi differenziando gli intermediari "generici" da quelli professionali, tenuti ad obblighi di controllo più pregnanti. Successivamente FERRARINI, *Sollecitazione del risparmio e quotazione in borsa*, in COLOMBO, PORTALE, *Trattato delle società per azioni*, vol. 10**, Torino, 1998, p. 289, si è espresso a favore di un sistema misto di responsabilità precontrattuale e aquiliana a seconda dei soggetti coinvolti. Da ultimo, la Corte di Cassazione si è espressa a favore della qualificazione extracontrattuale della responsabilità dell'emittente, superando l'inquadramento precontrattuale, Cass. 11.06.2010., n. 14056, in *Società*, 2011, p. 411, n. (A.) ANELLI; e in *Corr. giur.*, 2011, n. SANGIOVANNI, *Prospetto informativo e responsabilità civile secondo la Cassazione*. Sulla responsabilità da prospetto v. inoltre, PERRONE, *Informazione al mercato e tutele dell'investitore*, Milano, 2003, 78; GIUDICI, *La responsabilità civile*, cit., p. 225.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

funzionale al perseguimento dei fini del diritto dell'Unione europea²¹. Tale impostazione è stata fatta propria dalla Corte di Giustizia anche in materia di diritto internazionale privato europeo, a partire dall'interpretazione delle disposizioni della Convenzione di Bruxelles del 1968 sulla competenza giurisdizionale e sul riconoscimento dei provvedimenti giurisdizionali. Per esigenze di coerenza di sistema, gli esiti cui è già pervenuta la Corte di Giustizia in ambito processuale debbono essere tenuti in considerazione anche nell'applicazione degli altri strumenti di diritto internazionale privato, come espressamente richiamato dal considerando n. 7 del Regolamento Roma II²².

In mancanza di una qualificazione positiva della responsabilità da prospetto nel diritto europeo che collochi tale istituto nella sfera contrattuale o extracontrattuale, è utile riferirsi alla giurisprudenza della Corte di Giustizia interpretativa delle disposizioni del Regolamento Bruxelles I sulla distinzione tra i due istituti. Benché non sussista un rapporto di dipendenza tra l'interpretazione delle due fonti giuridiche, ma soltanto un richiamo alla coerenza tra le stesse, il riferimento alle decisioni della Corte europea è un passaggio imprescindibile in mancanza di ulteriori supporti interpretativi.

In base alla giurisprudenza della Corte di Giustizia, una questione ha natura contrattuale quando si è in presenza di un obbligo liberamente assunto da una parte nei confronti dell'altra²³; in mancanza, la responsabilità deve essere qualificata

²¹ Cfr. il considerando n. 11 del Regolamento Roma II: “La nozione di obbligazione extracontrattuale varia da uno Stato membro all'altro. Pertanto, ai fini del presente regolamento, essa dovrebbe essere intesa come nozione autonoma”. Sull'interpretazione funzionale e teleologica delle espressioni contenute in norme comunitarie e sul superamento dei significati che tali espressioni hanno nel diritto nazionale v. CARBONE, *Lo spazio giudiziario europeo in materia civile e commerciale*, 5^a ed., Torino, 2006, p. 49; ID., *Base giuridica e criteri interpretativi delle norme comunitarie sullo spazio giudiziario europeo*, in *Contratto e Impresa/Europa*, 2003, p. 192; SALERNO, *Giurisdizione ed efficacia delle decisioni straniere nel Regolamento (CE) n. 44/2001*, 3^a ed., Padova 2006, p. 47; BARIATTI, *Qualificazione e interpretazione del diritto internazionale privato comunitario: prime riflessioni*, in BARIATTI (a cura di), *La famiglia nel diritto internazionale privato comunitario*, Milano, 2007, 153; per qualche spunto v. anche BENEDETTELLI, *Connecting factors, principles of coordination between conflict systems, criteria of applicability: three different notions for a «European Community private international law»*, in *Dir. Unione eur.*, 2005, 421; BARATTA, *The process of characterization in the EC conflict of laws: suggesting a flexible approach*, in *Yearbook PIL*, 2004, p. 155.

²² Ciò non equivale ad un automatico effetto vincolante delle soluzioni giurisprudenziali adottate in materia processuale, ma ad un obbligo di specifica considerazione per esigenze sistematiche. Esso è ribadito anche dal considerando n. 7 del Regolamento n. 593/2008 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali, cd. “Roma I”, di tenore simile all'omologa previsione del Regolamento Roma II.

²³ CGCE, 17.06.1992., C-26/91, *Handte*, punto 15 della decisione.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

extracontrattuale²⁴. La Corte di Giustizia ha adottato una bipartizione qualificatoria - contrattuale/extracontrattuale - che non ammette zone grigie o la sussunzione della fattispecie sotto altre categorie. Nella nota sentenza *Tacconi* la responsabilità precontrattuale è stata ricondotta nell'ambito della responsabilità extracontrattuale, con qualche spiraglio per la qualificazione contrattuale di certe fattispecie. Sulla scia della sentenza *Tacconi*, la responsabilità precontrattuale è stata inclusa nell'ambito di applicazione del Regolamento Roma II, sottolineando al considerando n. 30, che è sottoposta ad una qualificazione autonoma svincolata dagli ordinamenti nazionali²⁵.

L'insieme della giurisprudenza appena richiamata giustifica la riconduzione della responsabilità da prospetto, e più in generale per false informazioni al mercato, nell'ambito di applicazione del regolamento Roma II. La responsabilità da prospetto, infatti, è difficilmente sussumibile nella categoria della responsabilità contrattuale delineata dalla Corte di Giustizia nei limiti in cui mancano un obbligo liberamente assunto e trattative dirette con gli investitori.

La natura meramente patrimoniale dell'illecito non è di ostacolo a ricomprendere tale fattispecie nell'ambito di applicazione del Regolamento Roma II. Le incertezze sulla sua risarcibilità o sui limiti alla stessa presenti in alcuni ordinamenti nazionali non hanno avuto seguito sul piano del diritto internazionale privato, in cui la natura dell'interesse leso non è di ostacolo all'applicazione del Regolamento Bruxelles I per determinare il foro competente, né al Regolamento Roma II per determinare la legge applicabile all'illecito. L'unica condizione prevista dal diritto internazionale privato europeo è che il pregiudizio patrimoniale costituisca il danno immediato e diretto del

²⁴ CGCE, 27.09.1988., in causa 189/87, *Kalfelis*, in cui la Corte ha definito la materia extracontrattuale ai fini dell'applicazione dell'art. 5.3 della Convenzione di Bruxelles del 1968, come "una nozione autonoma che comprende qualsiasi domanda che miri a coinvolgere la responsabilità di un convenuto e che non si ricolleghi alla materia contrattuale"; v. inoltre, CGCE, 27.10.1998., C-51/97, *Réunion européenne*; e CGCE, 1.10.2002., C-167/00, *Henkel*, su cui v. GARDELLA, *Giurisdizione su illeciti senza danno: l'applicazione dell'art. 5, n. 3, Conv. Bruxelles alle azioni preventive*, in *Int'l lis*, 2004, p. 19. Tale impostazione è stata seguita dalla Corte anche nella nota pronuncia *Tacconi*, in cui ha proceduto all'interpretazione autonoma della responsabilità precontrattuale per ingiustificato recesso delle trattative, collocandola nella sfera extracontrattuale, CGCE, 17.09.2002., C-334/00, su cui v. il commento critico di FRANZINA, *La responsabilità precontrattuale nello spazio giudiziario europeo*, in *Riv. dir. int.*, 2003, p. 714; e la nota adesiva di BERTOLI, *Criteri di giurisdizione e legge applicabile in tema di responsabilità precontrattuale alla luce della sentenza Fonderie Meccaniche Tacconi*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2003, p. 109.

²⁵ L'art. 12 del Regolamento Roma II, peraltro, rinvia alla *lex contractus*.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

comportamento dannoso e non una conseguenza ulteriore di un danno già verificatosi altrove²⁶.

Sull' assunto che la responsabilità da false comunicazioni al mercato rientra nella nozione di responsabilità extracontrattuale disciplinata dal Regolamento Roma II, occorre ancora verificare se tale fattispecie rientra tra le materie escluse dal Regolamento, ed in particolare se sia ricompresa nell'art. 1, par. 2, lett. d), relativo alle questioni societarie²⁷, oppure nell'art. 1, par. 2, lett. c), relativo agli strumenti negoziabili. Prendendo le mosse da quest'ultima disposizione, deve escludersi che il danno patrimoniale da false informazioni al mercato rientri nel suo campo di applicazione, che opera soltanto con riguardo alle obbligazioni derivanti dal titolo (cambiali, assegni e strumenti negoziabili) ed alle modalità di circolazione²⁸.

Per quanto riguarda la materia societaria, il ragionamento è più complesso e merita maggiori approfondimenti. Mentre si riscontra un generale consenso a ricomprendere la responsabilità dell'emittente nell'ambito di applicazione del Regolamento Roma II, non si registra unanimità di vedute in relazione alla responsabilità personale degli amministratori²⁹. L'opinione prevalente, però, è favorevole ad includerla nell'ambito del Regolamento Roma II, argomentando che l'esclusione prevista dall'art. 1, par. 2, lett. d), riguarda la responsabilità degli organi amministrativi per le obbligazioni della società e non concerne la responsabilità personale per danni causati ai terzi distinti da quelli procurati dalla società. A questo proposito viene argomentato che la responsabilità degli amministratori e degli organi di controllo per false informazioni al mercato attiene al corretto svolgimento degli scambi,

²⁶ Cfr. il considerando n. 17 del regolamento Roma II. Per alcune considerazioni sulla nozione di illecito e sulla risarcibilità del danno meramente patrimoniale e il Regolamento Bruxelles I, v. GARDELLA, *Giurisdizione in materia di illecito: un passo avanti nella localizzazione del danno patrimoniale*, in *Int'l lis*, 2004, 128.

²⁷ La disposizione prevede che “le obbligazioni extracontrattuali che derivano dal diritto delle società, associazioni e persone giuridiche, su aspetti quali la costituzione, tramite registrazione o altrimenti, la capacità giuridica, l'organizzazione interna e lo scioglimento delle società, associazioni e persone giuridiche, la responsabilità personale dei soci e degli organi *per le obbligazioni della società*, associazione o persona giuridica nonché la responsabilità personale dei revisori dei conti *nei confronti di una società* o dei suoi soci nel controllo dei documenti contabili” (corsivo aggiunto).

²⁸ La medesima esclusione è prevista nel Regolamento Roma I, su cui v. GARDELLA, *Commento all'art. 1, par. 2, lett. d)*, in SALERNO, FRANZINA (a cura di), *Commentario al Regolamento n. 593/2008 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2009, p. 568.

²⁹ Avanza dubbi CORNELOUP, *Roma II y el Derecho de los mercados financieros: el ejemplo de los daños causados por la violación de las obligaciones de información*, in *Anuario Español de Derecho Internacional Privado*, 2011, p. 63.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

piuttosto che alla *governance* societaria, è sottratta all'applicazione della *lex societatis* e può accedere alla qualificazione aquiliana³⁰.

Un breve accenno merita infine l'esclusione dall'ambito di applicazione del Regolamento Roma II della responsabilità dello Stato per attività esercitate *iure imperii*, che può venire in rilievo in relazione all'eventuale responsabilità dell'autorità di vigilanza in quegli ordinamenti in cui non è sottratta alla giurisdizione civile, ma è chiamata a rispondere degli illeciti per dolo o colpa grave³¹.

3.1.1 *Lex loci commissi delicti* e problemi di localizzazione del danno meramente patrimoniale

L'apparente semplicità del criterio di collegamento generale del luogo del danno adottato dal Regolamento Roma II si scontra con la difficoltà pratica di localizzare il danno meramente patrimoniale, tenuto conto che il denaro e gli strumenti finanziari circolano in modo virtuale e sono rappresentati da scritture sui conti degli intermediari.

Questa problematica tecnica si somma alla natura controversa del danno meramente patrimoniale che in alcuni ordinamenti stranieri ha messo in discussione la sua risarcibilità. A differenza della lesione di un diritto della persona o di cose materiali, il danno meramente patrimoniale è astrattamente ravvisabile come ripercussione di qualunque pregiudizio con la conseguenza di ampliare eccessivamente le maglie della responsabilità civile. Spetta al nesso di causalità determinare i limiti del danno risarcibile, escludendovi il risarcimento dei danni indiretti. Il nesso di causalità opera anche sul piano del diritto internazionale privato, dove delimita i confini della legge

³⁰ Per un inquadramento internazionalprivatistico dei diversi titoli di responsabilità degli amministratori e della relativa legge applicabile in ambito comunitario, v. BENEDETTELLI, *Responsibility of Corporate and Supervisory Bodies within the European «Market of Company Laws»: Issues of Conflicts of Jurisdiction and Conflicts of Laws*, in *Zeitschrift für Schweizerisches Recht*, 2005, p. 481, il quale propende per l'applicazione della *lex mercatus* alla responsabilità degli amministratori per violazione degli obblighi di informazione previsti da tale ordinamento, ad esempio in caso di OPA. A favore dell'esclusione della rilevanza dell'art. 1, par. 2, lett. d), con riguardo alla responsabilità da prospetto, tra gli altri, v. ARONS, "All roads lead to Rome": Beware of the consequences! The law applicable to prospectus liability claims under Rome II Regulation, in *NjPR*, 2008, p. 481. Per un commento all'art. 1, par. 2, lett. d), Regolamento Roma II, v. DICKINSON, *The Rome II Regulation*, cit., p. 203; per un commento all'analoga disposizione del Regolamento Roma I, v. GARDELLA, *Commento all'art. 1, par. 2, lett. f)*, in SALERNO, FRANZINA, *Commentario*, cit., p. 577.

³¹ Un'interessante vicenda transfrontaliera è stata decisa dal Tribunale di Roma che ha dichiarato immune dalla giurisdizione italiana l'autorità di vigilanza belga che aveva approvato il prospetto di un'emissione obbligazionaria sottoscritta quasi interamente da soggetti residenti in Italia; cfr. Trib. Roma, 30.01.2007., in *Banca e borsa*, 2009, II, 623, n. HOUBEN.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

applicabile e della giurisdizionale competente. Questa concezione restrittiva dell'illecito in ambito europeo deriva dall'interpretazione autonoma della Corte di Giustizia del foro alternativo previsto dall'art. 5, n. 3, del Regolamento Bruxelles I in materia di illecito. Anche per il timore di un'introduzione surrettizia del foro dell'attore, la Corte di Giustizia non ha mai apertamente affermato la localizzabilità del danno patrimoniale presso il domicilio della vittima dell'illecito³².

Sul piano dei conflitti di legge, la coincidenza tra foro del danno patrimoniale e domicilio della vittima dell'illecito non provoca alcuno "stigma", non avendo conseguenze sul piano processuale. La difficoltà risiede piuttosto nella localizzazione del danno patrimoniale che dipende da questioni tecniche. Nella Proposta della Commissione europea di Regolamento *che istituisce un'ordinanza europea di sequestro conservativo su conti bancari per facilitare il recupero transfrontaliero dei crediti in materia civile e commerciale*³³ - in cui la localizzazione del conto è utilizzata per determinare la giurisdizione per adottare il provvedimento di sequestro da parte del giudice adito - il conto corrente di denaro è localizzato nello Stato membro indicato nell'IBAN, e il conto dove sono registrati strumenti finanziari è localizzato nello Stato individuato ai sensi dell'art. 19, par. 1, Regolamento Roma I, cioè nel paese in cui la banca che detiene il conto ha la residenza abituale, oppure, trattandosi di contratto concluso con una filiale, dove si trova tale filiale. In mancanza di indicazioni, la Corte di Cassazione ha fatto ricorso al criterio *PRIMA* per localizzare il conto titoli³⁴.

La localizzazione del danno patrimoniale può dipendere, inoltre, dalla sua concezione sostanziale nei vari ordinamenti nazionali (es. perdita di *chances* per effettuare investimenti più profittevoli)³⁵. Può avere implicazioni sulla localizzazione del danno anche la distinzione tra conto della provvista e conto dove sono accreditati i titoli; si pensi al caso in cui la provvista per effettuare l'investimento è stata fornita dall'investitore da un conto ubicato nello Stato membro A e gli strumenti finanziari acquistati sono stati accreditati sul conto titoli detenuto nello Stato membro B. Qualora il danno lamentato consista in un acquisto privo di valore fin dall'inizio, si potrebbe argomentare che il danno si è verificato nello Stato A; laddove, invece, il pregiudizio consista in una perdita patrimoniale verificatasi in un momento successivo, dopo che la separazione patrimoniale rispetto al conto detenuto nello Stato A si è consolidata, si potrebbe sostenere che il danno si è verificato nello Stato B. Senza entrare nel dettaglio

³² Cfr. CGCE, 5.02.2004., C-18/02, *DFDS*.

³³ Commissione europea COM(2011) 445 def del 25 luglio 2011.

³⁴ Cfr. Cass., ord., 8.04. 2011., n. 8064, in *Banca e borsa*, 2011, II, p. 698, n. GARDELLA, *La frode Madoff non sfugge alla giurisdizione italiana: responsabilità transfrontaliera da prospetto ed interpretazione del PRIMA*; e in *Riv. dir. proc.*, 2011, p. 473, n. VILLATA, *Offerta di strumenti finanziari esteri in Italia e art. 5, n. 3, del Regolamento Bruxelles I*.

³⁵ Cfr. LEHMAN, *Where does economic loss occur?*, cit.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

di queste fattispecie, il loro accenno è utile a illustrare come i luoghi del danno meramente patrimoniale sono suscettibili di moltiplicarsi a seconda delle concezioni dell'illecito, minando ulteriormente la prevedibilità del diritto applicabile.

3.1.2. Critiche all'applicazione della *lex loci delicti* alla responsabilità per obbligazioni non contrattuali sorte nei mercati finanziari

L'illustrazione che precede mostra che la localizzazione del danno patrimoniale presso il conto dell'investitore implica l'applicazione di una pluralità di leggi ai pregiudizi provocati da false comunicazioni al mercato ed è foriera di incertezze. Diversamente dal Regolamento Roma I, il Regolamento Roma II non prevede una disposizione speciale per le obbligazioni non contrattuali relative ai mercati finanziari, volta ad assoggettare le stesse ad un'unica legge applicabile. Tale effetto razionalizzatore è invece perseguito dall'art. 4, par. 1, lett. h), Regolamento Roma I che, in mancanza di scelta della legge applicabile da parte dei contraenti, assoggetta i contratti conclusi sui mercati finanziari alla legge del mercato. Un regime speciale è previsto anche in materia di contratti conclusi con i consumatori relativi a prodotti finanziari, che l'art. 6, par. 4, lett. d), Regolamento Roma I, sottrae all'applicazione della legge del luogo di residenza del consumatore, in deroga alla disciplina protettrice prevista dall'art. 6. Esiste quindi uno scollamento tra il Regolamento Roma I da un lato, che fa prevalere l'unicità della legge applicabile sulla tutela degli investitori, e il Regolamento Roma II dall'altro, favorevole alla frammentazione delle leggi applicabili derivante dal criterio della *lex loci commissi delicti*.

4. Alternative all'applicazione della legge del luogo del danno

Il carattere insoddisfacente della *Moisaikbetrachtung* a contemperare le esigenze della prevedibilità del diritto applicabile e dell'integrazione finanziaria con quelle della tutela degli investitori ha indotto alcuni autori ad interrogarsi sull'opportunità di individuare un criterio di collegamento speciale in sostituzione del criterio generale della *lex loci commissi delicti*, individuando le possibili alternative (i) nella legge della sede dell'emittente, intesa come *lex societatis*; (ii) nella legge del mercato dove sono quotati gli strumenti finanziari sul cui prezzo si sono riflesse le false informazioni.

4.1 La legge dell'emittente

L'applicazione della legge dell'emittente è sostenuta da quegli autori che considerano la sanzione della responsabilità civile per false informazioni al mercato un deterrente per gli organi amministrativi, di comportamenti pregiudizievoli nei confronti

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

della società e dei soci³⁶. Piuttosto che mettere l'accento sulla trasparenza come mezzo per correggere l'asimmetria informativa tra emittente ed investitori per consentire la corretta formazione del prezzo sul mercato, tali autori mettono in rilievo la relazione tra obblighi di informativa e buon governo societario, sottolineando che doveri di questo tipo sono previsti anche per le società non quotate. In questa prospettiva, la prevedibilità per gli organi direttivi della legge applicabile agli eventuali illeciti commessi nella comunicazione al mercato costituisce un'importante guida in relazione alla quale orientare il proprio comportamento. A sostegno dell'applicazione della legge dell'emittente viene sottolineato che essa risponde ad esigenze di certezza e di prevedibilità del diritto anche degli investitori e consente di raggiungere l'auspicata razionalizzazione per essere l'unica legge applicabile ai pregiudizi patrimoniali ovunque verificatisi. Essa inoltre è esente dalle ambiguità applicative di altri criteri di collegamento come la *lex loci commissi delicti* o la *lex mercatus* che risentono delle incertezze relative alla determinazione del luogo del danno e del mercato rilevante. L'applicazione della legge dell'emittente, inoltre, farebbe coincidere il diritto regolatore degli obblighi di informativa con il diritto applicabile alla sanzione civilistica per la loro violazione, in armonia con il meccanismo di *enforcement* delle sanzioni amministrative e penali³⁷. Quest'ultimo argomento, peraltro, non è convincente per tutte le fattispecie di false informazioni al mercato, se si tiene conto che il legislatore comunitario nel ripartire la giurisdizione regolatoria in materia di mercati finanziari non si è informato ad un unico criterio, ma ha fatto riferimento allo Stato della sede dell'emittente o a quello del mercato a seconda delle circostanze. Così ad esempio, l'approvazione del prospetto spetta all'autorità competente dello Stato della sede dell'emittente, presso la stessa devono essere adempiuti alcuni obblighi di informativa previsti dalla Direttiva Trasparenza; le comunicazioni in caso di OPA, invece, vanno effettuate presso l'autorità competente dello Stato del mercato. Un'ulteriore critica proviene dalla circostanza che anche con riguardo alla Direttiva Prospetto, l'emittente può scegliere di assoggettarsi all'autorità di un altro Stato membro in relazione all'offerta al pubblico di strumenti finanziari diversi dalle azioni ed alle condizioni previste dall'art. 2, lett h), (ii), della Direttiva stessa.

La soluzione proposta ha senza dubbio il pregio della semplicità ma si presta ad obiezioni che attengono ai principi di coordinamento degli ordinamenti all'interno dell'Unione europea. L'adozione di un criterio di collegamento impostato sull'emittente

³⁶ V. RINGE, HELLGARDT, *The International Dimension*, cit.

³⁷ VON HEIN, *Die Internationale Prospekthftung im Lichte der Rom-II Verordnung*, in BAUM *et al.* (a cura di), *Perspektiven des Wirtschaftsrechts, Beiträge für Klaus J. Hopt*, Berlin, 2008, p. 372, che considera la responsabilità da prospetto accessoria all'obbligo di adottare un prospetto.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

equivarrebbe all'adozione del principio dello Stato di origine³⁸, deliberatamente escluso dal Regolamento Roma II, a favore dell'applicazione della legge dello Stato di destinazione (il luogo del danno), che pone l'accento sulla funzione compensatoria. Il distacco dal criterio dello Stato di origine da parte del Regolamento Roma II è stato accolto con favore da chi, argomentando in termini di analisi economica del diritto, ravvisa il rischio di esternalità negative nell'applicazione della legge dello Stato del comportamento dannoso, specie laddove l'attività posta in essere è diretta prevalentemente all'esportazione. In assenza di armonizzazione minima del diritto in grado di creare un *level playing field* e di ovviare agli effetti distorsivi, si potrebbe verificare una *race to the bottom* da parte di quegli ordinamenti favorevoli all'introduzione di bassi standard di responsabilità nell'intento di attrarre operatori stranieri nel proprio paese, senza curarsi del trasferimento all'estero delle conseguenze di eventuali illeciti³⁹.

Neanche la recente sentenza della Corte di Giustizia nel caso *eDate e Martinez*⁴⁰ apporta chiarimenti decisivi sulla rilevanza del principio dello Stato di origine. In tale vicenda, pronunciandosi sulla controversa disciplina della Direttiva n. 2000/31 sul commercio elettronico, la Corte di Giustizia ha considerato la responsabilità civile del prestatore di servizi ricompresa nel regime di coordinamento che la Direttiva sottopone alla competenza dello Stato di origine e, optando per il metodo sostanzialistico, ha statuito che il prestatore di servizi della società dell'informazione non può essere assoggettato ad una disciplina più restrittiva di quella del suo Stato di origine anche per quanto concerne la sanzione civilistica. Elaborando il dispositivo della pronuncia ed adattandolo alla Direttiva Prospetto, occorre domandarsi se la responsabilità civile da prospetto inveritiero rientri nell'ambito di coordinamento della Direttiva, il cui regime è concentrato sugli aspetti regolatori del diritto dei mercati finanziari. In caso positivo la responsabilità civile sarà considerata ancillare alla disciplina del prospetto e soggetta al

³⁸ V. in particolare RADICATI DI BROZOLO, *L'influence sur les conflits de lois des principes de droit communautaire de liberté de circulation*, in *Rev. crit. dr. int. privé*, 1993, p. 401.

³⁹ Cfr. GARCIMARTÍN, *Hammonization, State of origin or State of destination: an outline of the EU Legislator's dilemma from an economic standpoint*, in AUDIT, MUIR WATT, PATAUT, *Conflits de lois et régulation économique. L'expérience du marché intérieur*, Paris, 2008, p. 253.

⁴⁰ Sentenza del 25.10.2011., cause riunite C-509/09 e C-161/10, v. anche le conclusioni dell'AG CRUZ VILLALÓN, ed i commenti di MUIR WATT, in *Rev. crit. dr. int. privé*, 2012, 389; FERACI, *Diffamazione internazionale a mezzo Internet: quale foro competente? Alcune considerazioni sulla sentenza eDate*, in *Riv. dir. int.*, 2012, p. 461; KUIPERS, in *Common Market Law Rev.*, 2012, p. 1211; REYMOND, *The ECJ eDate decision: a case comment*, in *Yearbook Private Int'l Law*, 2011, p. 493; BOGDAN, *Defamation on the internet, forum delicti and the e-commerce directive: some comments on the ECJ judgment in the eDate case*, *ibidem*, p. 483.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

diritto dello Stato di origine, in quanto “ordinamento competente”⁴¹ a disciplinare la situazione nel suo complesso; in caso negativo, si potrà argomentare che la Direttiva Prospetto ha operato una distinzione tra regole pubblicistiche e regole privatistiche, sottoponendole a criteri di collegamento diversi.

4.2 La legge del mercato

In alternativa alla legge dell'emittente, in dottrina si registra un consenso crescente per l'applicazione della legge del mercato per disciplinare le conseguenze civilistiche della violazione degli obblighi di informazione⁴². Recentemente il *Deutscher Rat für Internationales Privatrecht* ha presentato una proposta di criterio di collegamento speciale dedicato agli illeciti dei mercati finanziari⁴³.

Sotto il profilo concettuale, l'applicazione della legge del mercato persegue meglio le finalità sottese agli obblighi di *disclosure* imposti dal diritto dei mercati finanziari. Dall'assunto che le comunicazioni dell'emittente e le informazioni fornite dai *gatekeepers* sono funzionali a determinare la qualità degli strumenti finanziari e a consentire la corretta formazione del prezzo dei titoli, consegue che la legge regolatrice del mercato è quella che vanta il maggiore interesse all'*enforcement* degli obblighi di comunicazione, in quanto gli effetti pregiudizievoli della loro violazione sono risentiti sul mercato e si manifestano nell'alterazione del corretto svolgimento delle negoziazioni.

Sotto il profilo sistematico e nell'ottica del diritto internazionale privato europeo, l'applicazione della *lex mercatus* è stata sostenuta vuoi sulla base della clausola di eccezione prevista all'art. 4, par. 3, Regolamento Roma II⁴⁴, vuoi in quanto luogo del danno, *ex art.* 4, par. 1, identificato nell'alterata formazione del prezzo⁴⁵. L'applicazione sistematica dell'art. 4, par. 3, ad un'intera categoria di illeciti non sembra però condivisibile poiché, piuttosto che una clausola di eccezione, equivarrebbe

⁴¹ Nel senso attribuito a questa espressione dall'elaborazione di PICONE, *Les méthodes de coordination entre ordres juridiques en droit international privé*, in *Recueil des Cours*, vol. 276, 1999, p. 9; v. anche ROSSOLILLO, *Mutuo riconoscimento e tecniche conflittuali*, Padova, 2002.

⁴² V. GARCIMARTÍN, *The law applicable to prospectus liability in the European Union*, in *Law and Fin. Markets Review*, 2011, p. 449; EINSELE, *Internationales Prospekthaftungsrecht – Kollisionrechtlicher Anlegerschutz nach der Rom II-Verordnung*, in *ZEuP*, 2012, 23; CORNELOUP, *Rome II*, cit.; v. anche Cass. 22.05.2012, n. 8076, cit.

⁴³ V. il testo in *IPRax*, 2012, p. 470, ed il commento di LEHMAN, *Vorschlag für eine Reform der Rom II-Verordnung im Bereich der Finanzmarktdelikte*, *ibidem*, p. 399.

⁴⁴ Così WEBER, *Internationales Prospekthaftung nach der Rom II-Verordnung*, in *WM*, 2008, p. 1581, 1586-87; JUNCKER, *Der Reformbedarf im Internationalen Deliktsrecht der Rom II-Verordnung drei Jahre nach ihrer Verabschiedung*, in *RIW*, 2010, 257, 263.

⁴⁵ Così GARCIMARTÍN, *The law applicable*, cit., p. 455.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

ad una nuova norma di conflitto speciale. Ci si potrebbe chiedere peraltro, traendo qualche spunto dalla disciplina della responsabilità da prodotto, se non sia possibile intendere il mercato come il luogo in cui viene immesso in commercio un prodotto difettoso perché non accompagnato dalle adeguate informazioni⁴⁶, e quindi come luogo dell'azione piuttosto che come luogo del danno.

Nella ricostruzione di chi considera il mercato come il luogo del danno, la *lex mercatus* sarebbe un criterio di collegamento speciale che rispecchia il luogo dove si verifica il danno finanziario diretto, consistente nella non corretta formazione del prezzo. Il danno subito dall'investitore e riflesso nella diminuzione patrimoniale risultante sul proprio conto costituisce invece la conseguenza indiretta del danno già verificatosi altrove.

Diversamente dal criterio dell'applicazione della legge dell'emittente, *i.e.* la legge dello Stato di origine, che si presta alle critiche di esternalità negative e di corsa verso il basso nei limiti in cui manca un'armonizzazione minima della responsabilità da false informazioni al mercato all'interno dell'Unione europea, il criterio della *lex mercatus* ha il vantaggio di essere neutrale rispetto alle parti, vale a dire l'emittente e gli investitori.

Sarebbe però illusorio, in una materia così complessa, pensare che la legge del mercato sia di per sé in grado, senza ulteriori articolazioni, di ricomprendere tutte le fattispecie di illecito derivante da false informazioni al mercato. Simile affermazione presupporrebbe che tutti gli strumenti finanziari offerti al pubblico (a) sono scambiati su mercati regolamentati e (b) sono scambiati su un unico mercato. Nella realtà, invece, gli strumenti finanziari possono essere offerti al pubblico ma non essere negoziati sui mercati regolamentati, oppure possono essere acquistati fuori mercato o ancora, in caso *cross-listing*, possono essere acquistati su uno dei mercati in cui i titoli dell'emittente sono stati ammessi alle negoziazioni. In tali casi, il comportamento dannoso è il medesimo - le false o omesse informazioni al mercato - ma il luogo del danno sarà necessariamente diverso. Per quanto queste fattispecie concrete mostrino che il criterio della *lex mercatus* è suscettibile di richiamare una pluralità di leggi, esse sono tutte prevedibili per l'emittente che ha volontariamente fatto ricorso a più di un mercato dei capitali. Questa soluzione, invece, potrebbe offrire meno certezze all'investitore, in particolare a quello *retail*, che non sempre è consapevole del mercato in cui vengono acquistati gli strumenti finanziari che sottoscrive, specie ove l'ordine viene eseguito con la modalità della *best execution*. A difficoltà di inquadramento può dare luogo anche il caso di strumenti finanziari acquistati fuori dai mercati regolamentati, in relazione ai quali l'emittente non sempre è in grado di anticipare dove i suoi titoli verranno

⁴⁶ Per alcuni spunti sulla configurabilità del mercato in cui sono scambiati gli strumenti finanziari cui le false informazioni si riferiscono come il luogo in cui viene immesso in commercio un prodotto difettoso, v. PERRONE, *Informazione al mercato*, cit.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

scambiati. Qualche riflessione merita inoltre l'identificazione del luogo in cui viene concluso l'acquisto del titolo in un ambiente dematerializzato, ed in particolare se occorre fare riferimento al conto su cui vengono accreditati i titoli.

Tenuto conto di questi dati di fatto, non è proponibile una soluzione *one size fits all*, i sostenitori della *lex mercatus* hanno infatti avanzato proposte articolate, con criteri di collegamento capaci di adattarsi alle caratteristiche di ciascun mercato di volta in volta rilevante. Con riguardo agli strumenti negoziati sul mercato secondario, il luogo del danno è quello del mercato in cui è stato concluso l'acquisto dei titoli; in caso di emissioni multigiurisdizionali, occorrerà far riferimento al mercato specifico su cui il titolo è stato acquistato. Per quanto concerne gli acquisti effettuati al di fuori dei mercati regolamentati, il "mercato rilevante" è il luogo dell'acquisto⁴⁷.

Nella consapevolezza della complessità anche fattuale delle singole fattispecie e quindi della possibilità che la pur articolata norma di conflitto ipotizzata non sia in grado di ricomprendere tutte le ipotesi, il *Deutscher Rat* ha inserito elementi di flessibilità capaci di adattarsi ai casi non adeguatamente previsti dalla norma proposta ed a quelli in cui non è possibile determinare la legge applicabile in base alle norme di conflitto specifiche per le singole fattispecie. Si tratta di una clausola di eccezione che rinvia all'ordinamento con cui la fattispecie presenta il collegamento più stretto.

La proposta del *Deutscher Rat*, infine, è completata da una disposizione che attribuisce alla vittima dell'illecito la facoltà di invocare l'applicazione della legge della sede dell'emittente quando promuove un'azione al domicilio di quest'ultimo. Il senso di questa disposizione si comprende meglio in una lettura dinamica associata all'attuazione processuale della pretesa fatta valere e potrebbe essere funzionale a consentire l'instaurazione di *class actions* presso la sede dell'emittente in base ad un'unica legge applicabile, evitando le complessità derivanti dalla certificazione di un'azione collettiva in cui le pretese sostanziali sono rette da una pluralità di leggi diverse. Tale disposizione intende quindi rivolgersi a fattispecie più ampie di quelle previste dall'art. 4, par. 2, prefiggendosi di trovare un equilibrio con la protezione degli investitori che è più efficacemente attuata attraverso azioni collettive per la cui operatività ed efficienza, come l'esperienza americana dimostra, la rilevanza di una pluralità di leggi è di ostacolo alla certificazione della classe.

⁴⁷ Mentre la proposta del *Deutscher Rat* non contiene alcuna specificazione sul luogo dell'acquisto, GARCIMARTÍN, *The law applicable*, cit., cerca di specificare questo elemento, argomentando che si tratta del luogo in cui l'ordine con cui viene accettata l'offerta (nel mercato primario in caso di offerta al pubblico senza contestuale ammissione alle negoziazioni) viene ricevuto dall'offerente o dagli *underwriters*.

STUDI E OPINIONI

FALSE INFORMAZIONI AL MERCATO: LA LEGGE APPLICABILE

5. Protezione dell'investitore e giurisdizione in caso di danno meramente patrimoniale

Le considerazioni appena esposte sulla necessità di contemperare le esigenze di prevedibilità della legge applicabile da parte dell'emittente da un lato, e di protezione dell'investitore dall'altro, inducono a svolgere alcune riflessioni sulle modalità per assicurare la tutela della vittima dell'illecito e sull'interazione del piano della legge applicabile con quello della giurisdizione. I criteri di collegamento della legge della sede dell'emittente e della *lex mercatus* intendono individuare una legge unitaria per disciplinare i danni patrimoniali, anche a scapito del richiamo di una legge diversa da quella della residenza dell'investitore. Nel limite in cui i danni patrimoniali da false informazioni al mercato hanno natura di illeciti, non sembra esserci spazio per la disciplina internazionalprivatistica sulla tutela dei consumatori⁴⁸. Si aggiunga che la ricostruzione che individua il luogo del danno nel mercato in cui i titoli sono stati acquistati è tale da escludere la rilevanza del conto e/o del domicilio dell'investitore come luogo del danno, configurandosi piuttosto come luogo in cui si verificano le conseguenze ulteriori ed indirette del danno già subito altrove.

Nella prassi recente sul contenzioso in materia di servizi finanziari si sono riscontrate sia pronunce che hanno fatto un'applicazione automatica di questi precetti ed hanno quindi dichiarato insussistente la giurisdizione italiana⁴⁹, sia pronunce che, nel tentativo di ovviare all'ostacolo dell'inidoneità del luogo in cui si è verificato il danno meramente patrimoniale a costituire un valido foro di giurisdizione, hanno ricostruito l'illecito in modo tale da localizzare in Italia il comportamento dannoso, riuscendo così a giustificare l'esercizio della giurisdizione italiana⁵⁰. Al fine di raggiungere soluzioni il più possibile eque e rispettose degli interessi in gioco, occorre chiedersi se non si debba agire anche sul piano delle norme sulla giurisdizione⁵¹; ci si può anche domandare se tali perplessità siano giustificabili soltanto con riguardo agli investitori/risparmiatori oppure anche in relazione a categorie più ampie di investitori, tenuto conto della funzione informativa del prospetto e delle informazioni periodiche e dell'affidamento da esse indotto. Occorre infine chiedersi se la medesima soluzione giurisdizionale si imponga allo stesso modo per le azioni individuali per le azioni collettive, previste ormai da diversi ordinamenti europei.

⁴⁸ Cfr. art. 15 Regolamento Bruxelles I, e art. 6, Regolamento Roma I.

⁴⁹ Cass. 22.05.2012, n. 8076, cit.

⁵⁰ Cass. 21.04.2011, n. 8064 cit.

⁵¹ Cfr. ad esempio TENENBAUM *Retombées de l'affaire Madoff sur la Convention de Lugano*, in *rev. crit. dr. int. privé*, 2012, p. 45, che ritiene opportuno superare il tabù del foro del domicilio dell'attore in queste fattispecie.

SEGREGAZIONE, ORGANIZZAZIONE E CONTROLLO NELL'INTERESSE DEI CREDITORI DELL'IMPRESA IN CRISI

L'Autore prende in esame tre caratteristiche del trust – segregazione, regole di organizzazione e capacità di unire il controllo su alcuni diritti verso i terzi, mantenendo frammentati gli interessi tra diversi titolari – al fine di dimostrare come possano essere efficientemente impiegate a vantaggio dei creditori dell'impresa in crisi.

di ALBERTO GALLARATI

1. Premessa

Come noto, la Convenzione dell'Aja del 1° luglio 1985 sulla legge applicabile ai trust e sul loro riconoscimento¹ suggerisce di leggere il modello anglo-americano alla luce di due negozi, il negozio istitutivo e il negozio trasferimento², cioè l'atto dispositivo, o, meglio, gli atti dispositivi, laddove ve ne fosse più di uno.

Il primo contiene la finalità – che ne sorregge la causa³ – e il programma gestorio a cui il trustee deve attenersi nell'amministrazione del fondo ed è, nei trust odierni, caratterizzato dalla presenza di regole di organizzazione, ritagliabili su misura dal disponente e volte a disciplinare diritti, poteri, obblighi e facoltà dei soggetti coinvolti.

Il negozio dispositivo, invece, consiste nell'atto con cui il trustee è dotato di beni da amministrare nell'interesse altrui e ha una propria causa nello stesso atto istitutivo. Come noto, con tale negozio si riorganizzano patrimoni e responsabilità degli attori che

¹ La Convenzione è stata recepita con Legge 16 ottobre 1989, n. 364, «Ratifica ed esecuzione della convenzione sulla legge applicabile ai trusts e sul loro riconoscimento, adottata a L'Aja il 1° luglio 1985».

² Si veda per tutti LUPOI, *Trusts*, Milano, 2001, 518.

³ Sul tema si vedano DE NOVA, *Trust, negozio istitutivo e negozi dispositivi*, in *Trust e att. fid.*, 2000, 162; DI CIOMMO, *Struttura causale del negozio di trust ed ammissibilità del trust interno*, in *Trust e att. fid.*, 2003, 180; LA PORTA, *Causa del negozio di destinazione e neutralità dell'effetto traslativo*, in *Destinazione dei beni allo scopo. Strumenti attuali e tecniche innovative*, Atti della Giornata di Studio organizzata dal Consiglio Nazionale del Notariato, Roma, Palazzo Santacroce, 19 giugno 2003, in *Quaderni romani di diritto commerciale*, a cura di B. Libonati e P. Ferro Luzzi, Milano, 2003, 267. Sul collegamento tra negozio dispositivo e negozio istitutivo si veda LUPOI, *Trusts*, cit., 615-616 e LUPOI, *I trust nel diritto civile*, in *Tratt. dir. civ.* diretto da R. Sacco, Torino, 2004, 278.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

ruotano attorno all'istituto, evitando che i beni trasferiti al manager entrino nella sua personale sfera giuridico-patrimoniale.

Detti beni, infatti, confluiscono in un fondo segregato e unitariamente amministrato dal trustee, che si presenta, nei confronti dei terzi, quale unico titolare dei diritti che su di essi insistono, pur rimanendo gli interessi su quei diritti al loro interno frammentati tra i beneficiari del trust.

Effetto segregativo, regole di organizzazione e unione del controllo verso i terzi sono tre fondamentali aspetti del trust che, unitamente alla generale flessibilità del modello, possono essere proficuamente sfruttati nell'interesse di tutti i creditori di un'impresa in crisi.

Analizzeremo dunque queste caratteristiche del modello, lasciando per ultime le regole di organizzazione, in quanto complementari alle restanti due particolarità.

2. La segregazione

L'effetto segregativo⁴ rende insensibili i beni compresi nel fondo alle azioni dei creditori del disponente, del trustee e dei beneficiari.

I primi, tuttavia, nel nostro ordinamento come in tutti i sistemi giuridici che contemplano nel catalogo degli istituti il trust, possono esercitare un'azione volta a rendere inefficaci le disposizioni compiute in loro pregiudizio⁵, il cui esito favorevole consente all'attore di dar corso all'esecuzione forzata sui beni oggetto dell'atto colpito.

Anche i creditori personali del gestore e quelli dei beneficiari non hanno strumenti per aggredire i beni in trust. Agli ultimi è però concessa la possibilità di soddisfarsi sul *beneficial interest* – cioè la posizione beneficiaria nel trust – laddove l'atto istitutivo lo consenta⁶, nonché su quanto il manager abbia eventualmente fatto pervenire nella sfera patrimoniale del debitore.

⁴ Sul modello di distinzione di patrimoni che si realizza in capo al trustee si veda LUPOI, *Trusts*, cit., 569.

⁵ Si veda, in diritto inglese, il Insolvency Act 1986, s. 423 (1) che affonda le proprie radici nel Bankruptcy Act 1914 e nel Fraudulent Conveyances Act 1571, conosciuto come lo Statute of Elizabeth.

⁶ Infatti, laddove questo contenga una clausola *discretionary*, i beneficiari avranno una mera aspettativa che, in quanto tale, secondo il *common law* tradizionale, non può essere aggredita dai loro creditori (PEARCE- STEVENS, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, 4th Ed., Oxford, 2006; GRAZIADEL, *Diritti nell'interesse altrui. Undisclosed agency e trust nell'esperienza giuridica inglese*, Trento, 1995, 403). Similmente, se l'atto istitutivo comprende una clausola *protective*, il rapporto si trasformerà in *discretionary*, con le implicazioni appena riportate, al verificarsi dell'evento indicato dal disponente nella clausola stessa (WATT, *Trusts and Equity*, Oxford 2003, 211; LUPOI, *Trusts*, cit., 220; *Parker & Mellows: The Modern Law of Trusts*, 8th ed by A.J. Oakley, London, 2003, 265). Come noto, tale evento può consistere nell'esercizio dell'azione esecutiva da parte dei creditori dei beneficiari sulla loro

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Questa completa protezione delle posizioni giuridiche racchiuse nel fondo assicura, nell'ambito della crisi d'impresa, l'effettiva destinazione dei beni a vantaggio dei creditori, con ottime probabilità di riuscita dell'intera operazione, sia sul piano della conclusione dell'accordo in cui si concreta, che sul piano dell'adempimento del medesimo.

In particolare, la segregazione può svolgere tre diverse funzioni.

Innanzitutto, essa può essere impiegata per garantire che il ricavato della liquidazione del patrimonio dell'impresa, ovvero dei beni di terzi, da questi posti a disposizione dell'accordo, sia ripartito, secondo quanto concordato, in favore dei creditori. Tale funzione potrà essere assolta al di fuori o nell'alveo del concordato preventivo (ex articolo 160 L.F.), di un piano di risanamento (ex articolo 67, comma V, lettera d) L.F.), di un accordo di ristrutturazione (di cui all'articolo 182-bis L.F.), nonché della recente procedura di sovraindebitamento, prevista dalla Legge 27 gennaio 2012 n. 3.

Negli ultimi due tipi di accordi, poi, la segregazione può svolgere anche un'altra importante funzione, associabile alla precedente, permettendo, a chi dispone, di rendere insensibile il proprio personale patrimonio alle azioni esecutive di quei creditori che si comportino in maniera opportunistica, mettendo a rischio il compimento dell'intera operazione di risoluzione concordata della crisi di impresa. Si tratta, in buona sostanza, di coadiuvare i periodi di paralisi delle azioni esecutive previsti dalla legge, laddove questi, come molto probabile, dovessero risultare insufficienti rispetto allo scopo in ragione del quale la medesima legge li ha contemplati.

Infine, la segregazione può essere adottata in funzione di garanzia, assicurando l'ammontare realizzabile dalla liquidazione del patrimonio del debitore ovvero l'adempimento di una o più obbligazioni degli accordi sopra ricordati, in modo tale che l'alienazione di quanto compreso nel fondo avvenga soltanto qualora si verificano le condizioni previste nell'atto istitutivo del rapporto.

2.1 Segregazione in funzione di liquidazione

Quando la segregazione è utilizzata in funzione di liquidazione il trustee sarà richiesto dall'atto istitutivo di liquidare i beni trasferitigli secondo le regole ivi contemplate e di versare il ricavato della loro alienazione in un apposito conto bancario,

partecipazione in trust o, addirittura, il fallimento del beneficiario. Infine, laddove il trust sia *spendthrift*, il diritto dei beneficiari sarà intrasferibile tanto in sede di vendita quanto in sede di esecuzione forzata (G.G. BOGERT-G.T. BOGERT, *The Law of Trust & Trustees*, St. Paul-Minneapolis, 1980, § 330; DUKEMINIER- JOHANSON, *Wills, Trusts and Estates*, New York, 2000, 631. Si veda anche il Restatement Third, Trusts § 58).

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

acceso nella sua qualità di gestore⁷, per poi corrispondere i relativi importi ai creditori, beneficiari del trust, in proporzione al diritto da ciascuno vantato in base all'accordo concluso con il debitore (ed eventualmente al piano attestato che questo esegue).

Quindi, in caso di sopravvenienze attive, ovvero di assenza di posizione debitoria, l'importo che residua dovrà essere trasferito a coloro che hanno in precedenza effettuato le disposizioni in favore del manager. Ciò potrà avvenire grazie ad una regola che impone sui beni residui un *resulting trust*⁸, secondo cui il gestore è obbligato a trasferire quanto rimanga del fondo – una volta adempiuta la finalità prevista dal disponente – a coloro che hanno effettuato gli atti dispositivi, ovvero ad un'apposita disposizione, spesso inserita negli atti istitutivi di trust interni destinati ad operare nell'ambito della composizione negoziale della crisi di impresa e volta a disciplinare la ripartizione del residuo. L'utilità di simile clausola deve essere rintracciata non soltanto nel fatto che il trust è regolato da una legge straniera con i cui meccanismi gli operatori continentali possono non avere del tutto confidenza, ma anche nella volontà di escludere possibili effetti indesiderati della legge scelta. Quest'ultima, infatti, potrebbe imporre il trasferimento di ciascuno dei beni non ancora liquidati al relativo originario titolare, col rischio di privilegiare gli eventuali soggetti terzi i cui beni siano rimasti invenduti.

Riguardo ai trust liquidatori si è distinto a seconda che la segregazione del fondo coinvolga beni appartenenti all'impresa o beni di terzi, che intendano mettere a servizio della composizione negoziale della crisi risorse proprie.

Nel primo caso si è ulteriormente distinto a seconda che sia stato costituito in trust l'intero patrimonio del debitore o meno.

La costituzione nel fondo di tutti i beni dell'impresa ha inoltre suggerito alle corti di trattare separatamente gli imprenditori in stato di insolvenza da quelli che, pur

⁷ Si veda il lavoro della Commissione Tecnica per l'Ordinamento Bancario, *Trusts e contratti bancari*, in ABI - Associazione Bancaria Italiana, I lavori delle Commissioni Tecniche, Dicembre 1996, 26, anche pubblicato in AA.VV., *Il trust nella operatività delle banche italiane*, Bancaria Ed., 1998, 103; nonché MAIMERI, *Trust e operazioni di deposito bancario*, in AA.VV., *Il trust nella operatività delle banche italiane*, Bancaria Ed., 1998, 27 e in AA.VV., *Contratti bancari*, diretto da G. Gabrielli e F. Maimeri, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, 2002, 417; PANICO, *Trust e rapporti bancari*, in *Trust*, a cura di G. LEPORE-M. MONEGAT-I. VALAS, Torino, 2010, II, 123.

⁸ In generale sui *resulting trusts* si vedano CHAMBERS, *Resulting trusts*, Oxford, 2006; UNDERHILL-HAYTON, *Law Relating to Trusts and Trustees*, 17th ed. by D. J. Hayton, P. B. Matthews and C.C.J. Mitchell, London, 2006, 390; THOMAS-HUDSON, *The Law of Trusts*, Oxford, 2004, 764; *Lewin On Trusts*, 17th ed. By J Mowbray, L. Tucker, N. Le Poidevin, E. Simpson and J. Brightwell, London, 2008, 251; PEARCE-STEVENS, *The Law of Trusts and Equitable Obligations*, cit., 234; HAYTON-MARSHALL, *Commentary and Cases on the Law of Trusts and Equitable Remedies*, 12th ed. by D.J. Hayton and C.C.J. Mitchell, London, 2005, 289; *Parker & Mellows: The Modern Law of Trusts*, cit., 271.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

trovandosi in uno stato crisi, sono ancora in grado di far fronte alle obbligazioni contratte.

Se infatti l'imprenditore è insolvente, la giurisprudenza, supportata da certa dottrina, ha concluso per la nullità del trust, che la stessa insolvenza causerebbe, in quanto finalizzato all'elusione di norme imperative, volte a presiedere la liquidazione concorsuale, in violazione degli articoli 1344 o 1418 c.c. nonché 13 e 15, lettera e), della Convenzione dell'Aja⁹.

Il principio, tuttavia, necessita di essere contestualizzato – in quanto espresso in un frangente in cui il modello angloamericano era stato istituito soltanto apparentemente a vantaggio dei creditori della società¹⁰ – ed analizzato sotto due diversi profili, quello dell'articolo 13 della Convenzione, che importa il disconoscimento del trust, e quello delle norme imperative fatte salve dall'articolo 15 della medesima.

Quanto al primo, l'articolo 13 dovrebbe operare unicamente laddove il rapporto sia orientato, a conti fatti, al solo fine di arrecare un pregiudizio a coloro che hanno concesso credito all'impresa, sottraendo indebitamente la situazione governata dal trust alle regole di conflitto del foro¹¹, in mancanza di qualsiasi legittima giustificazione in tal

⁹ Si vedano Corte d'Appello di Milano, 29 ottobre 2009, la quale decide una vicenda in cui sono intervenute più pronunce (Tribunale di Milano, 16 giugno 2009, pubblicato su diverse riviste e con diversi commenti, in particolare, con nota di DI MAIO, *Il trust e la disciplina fallimentare: eccessi di consenso*, in *Dir. Fall.*, 2009, 498; con nota di GALLUZZO, *Validità di un trust liquidatorio istituito da una società in stato di decozione*, in *Corr. giur.*, 2010, 527; con nota di PIRRUCCIO, *La segregazione dell'intero patrimonio aziendale nel trust non consente il normale svolgimento della procedura concorsuale in danno alla massa dei creditori*, in *Giur. merito*, 2010, 1593; Tribunale di Milano, 17 luglio 2009 che conferma il precedente ed è scaricabile da www.ilcaso.it; e Tribunale di Milano 22 ottobre 2009, in *Riv. dir. priv.*, 2010, con nota di FIORANI, *Trust liquidatorio e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. priv.*, 2010, 127.) In tema di trust liquidatorio si sono anche pronunciati Tribunale di Milano 29 ottobre 2010, in *Trusts e att. fid.*, 2011, 146 il quale ritiene che la nullità debba essere ricondotta all'articolo 1418 c.c.; Tribunale di Mantova, 18 aprile 2011, scaricabile da www.ilcaso.it. In dottrina, RAGANELLA-REGNI, *Il trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in *Trusts e att. fid.*, 2009, 598; TEDIOLI, *Trust con funzione liquidatoria e successivo fallimento dell'impresa*, in *Trusts e att. fid.*, 2010, 494; DIMUNDO, «Trust interno» istituito da società insolvente in alternativa alla liquidazione fallimentare, in *Fall.*, 2010, S. 3.

¹⁰ Detto trust, infatti, secondo al corte, pur formalmente e dichiaratamente finalizzato a tutelare le ragioni di tutti i creditori, aveva, nella realtà dei fatti, «trasformato la procedura di liquidazione in un'attuata sospensione a tempo indeterminato dei suoi ordinari effetti a beneficio dei soci, rivelandone l'artificialità in danno dei creditori, di fatto venuti a trovarsi di fronte alla segregazione del patrimonio societario senza che, a due anni di distanza sia stato comprovato alcun concreto soddisfacimento» (Corte d'Appello di Milano, 29 ottobre 2009, cit.)

¹¹ Si veda la relazione esplicativa del Relatore Generale, VON OVERBECK, *Explanatory Report*, in *Conference de La Haye de droit international privé - Hague Conference on private*

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

senso¹². Per contro, in tutti gli altri casi, in cui il trust sia in concreto teso al soddisfacimento degli interessi del ceto creditorio e il trustee svolga effettivamente l'attività di liquidazione, nell'interesse altrui, dei beni compresi nel fondo¹³, la citata norma non potrebbe trovare applicazione.

Quanto invece al secondo profilo sopra richiamato, riterrei coerente con il sistema di regole imperative predisposte dal nostro ordinamento affermare che la sola insolvenza del debitore, disponente di un trust, non possa determinare una causa di nullità né dell'atto istitutivo né degli atti dispositivi del trust stesso, come invece alcuni vorrebbero in ragione del descritto indirizzo intrapreso dalle corti di merito¹⁴.

Sul punto, infatti, soccorrono diversi argomenti.

Innanzitutto, si dovrebbe pensare alla circostanza secondo cui l'atto istitutivo è neutro da un punto di vista patrimoniale – in quanto non comporta alcuno spostamento di risorse – ed alla sua eventuale causa, che può comprendere anche disposizioni provenienti da terzi, inidonee a perpetrare una lesione dei diritti dei creditori dell'impresa insolvente.

Occorrerebbe allora spostare l'attenzione sugli atti dispositivi, ma, così facendo, ci si imbatterebbe in un principio cardine del nostro ordinamento, secondo cui, in nessun caso, la mera incapacità di far fronte alle proprie obbligazioni priva di effetti un atto compiuto dal debitore, anche laddove, in sua conseguenza, si determini il definitivo spoglio dei beni ed una loro completa distrazione dai creditori (si pensi ad esempio all'acquisizione, dietro conferimento, di partecipazioni i cui diritti economici ed

international law, Actes et documents de la Quinzième session – Proceedings of the Fifteenth Session, II, Imprimerie Nationale, La Haye, 1985, paragrafo 123, secondo cui, riferendosi all'articolo 13 della Convenzione, «*la clause sera surtout utilisée par les juges qui estiment que la situation a été abusivement soustraite à l'application de leur propre loi*». Si vedano, inoltre, CARBONE, *Autonomia privata, legge regolatrice del trust e riconoscimento dei suoi effetti nella convenzione dell'Aja del 1985*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, 782-783 e LUZZATTO, «*Legge applicabile*» e «*riconoscimento*» di trusts secondo la convenzione dell'Aja del 1 luglio 1985, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, 20.

¹² LUZZATTO, «*Legge applicabile*» e «*riconoscimento*» di trusts secondo la convenzione dell'Aja del 1 luglio 1985, cit., 20.

¹³ In questo senso, almeno in parte, RAGANELLA-REGNI, *Il trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in *Trusts e att. fid.*, 2009, 610. Del resto, questo è il ragionamento richiesto alla corte dal nuovo sistema del diritto fallimentare, tanto nei giudizi di omologazione di concordato preventivo e accordi di ristrutturazione, quanto in quelli aventi ad oggetto i piani di risanamento di cui all'articolo 67 lettera d) L.F.

¹⁴ DIMUNDO, «*Trust interno*» istituito da società insolvente in alternativa alla liquidazione fallimentare, cit., 15-16; PANZANI, *Fondo patrimoniale, trust, patto di famiglia, patrimoni destinati, vincolo di destinazione ex articolo 2645-ter c.c. ed azioni a tutela dei creditori*, in *Nuovo diritto delle società*, 2012, 19, 9.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

amministrativi non siano proporzionali ai beni conferiti nella società a cui si riferiscono).

Per giunta, nel medesimo senso, parrebbero deporre alcuni principi rinvenibili proprio nell'alveo della composizione negoziale della crisi d'impresa.

Intendo, in primo luogo, riferirmi all'abbandono del principio dell'indisponibilità dell'insolvenza¹⁵, che sottrae l'imprenditore da qualsiasi obbligo di intraprendere quella strada¹⁶ e gli consente per l'appunto di adottare un accordo concordatario¹⁷ o di ristrutturazione¹⁸ nonché, come parte della dottrina ritiene¹⁹, anche un piano di risanamento, rispetto al quale non è nemmeno richiesta l'omologazione del Tribunale.

In secondo luogo, non può non rilevarsi come non sia prevista un'esenzione da nullità né per alcuno di questi accordi, né per gli atti di disposizione effettuati in loro esecuzione, come invece si sarebbe dovuto prevedere, seguendo il ragionamento testé riportato, laddove l'impresa che li adotta sia insolvente al momento del perfezionamento degli stessi. Per contro, essi sono validi ma sottratti all'azione revocatoria, unica esenzione, contro il solo rimedio riconosciuto dal nostro ordinamento con cui detti atti possono essere colpiti dai creditori, fermo restando il limite che il giudizio di ragionevolezza dell'esperto, al tempo in cui è stato effettuato²⁰, non si sia fondato su

¹⁵ FRASCAROLI SANTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un nuovo procedimento concorsuale*, Milano, 2009, 82. Sull'indisponibilità dell'insolvenza si veda DIMUNDO, *Pactum de non petendo e insolvenza*, in *Fall.*, 1996, 905.

¹⁶ Tribunale di Reggio Emilia, 2 maggio 2012, in www.il-trust-in-italia.it. In dottrina si vedano GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, in *Giur comm*, 2005, 904 e CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in *Riv. soc.*, 2011, 1106, che condivide la posizione del primo.

¹⁷ Si veda l'articolo 160 L.F.

¹⁸ Sull'applicabilità dell'articolo 160 L.F. agli accordi di ristrutturazione si veda FRASCAROLI SANTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti, un nuovo procedimento concorsuale*, cit., 113.

¹⁹ Il dibattito è acceso. Si vedano BONFATTI, *La disciplina dell'azione revocatoria nelle procedure di composizione negoziale delle crisi di impresa*, in *La disciplina dell'azione revocatoria*, Milano, 2005, 142; BONFATTI-CASALI-FALCONE, *Gli effetti del fallimento sugli atti pregiudizievoli ai creditori*, in *La riforma organica delle procedure concorsuali*, a cura di S. Bonfatti e L. Panzani, Milano, 2008, 246; BORDIGA, *Il piano attestato di risanamento ex articolo 67, 3° co., lett. d) l. fall.*, in www.unicatt.it/dottorati/diritto/commerciale, 3-4; SANZO, *Il piano di risanamento attestato*, in *Giur. it.*, 2010, 2473.

²⁰ D'AMBROSIO, *Commento all'articolo 67, 3° co., lett. d), e) e g)*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, dir. da A. Jorio, coord. da Fabiani, Bologna, I, 2006, 992; QUATRARO-GIORGETTI-FUMAGALLI, *Revocatoria ordinaria e fallimentare, azione surrogatoria*, Milano, 2009, I, 107; BORDIGA, *Il piano attestato di risanamento ex articolo 67, 3° co., lett. d) l. fall.*, cit., 8; FERRO, *Commento all'articolo 67, co. 3, lett d*, in *La legge fallimentare, Commentario teorico-pratico*, a cura di M. Ferro, Padova, 2007, 476.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

basi corrette, in caso di risanamento²¹ o, riterrei, veritiere, in caso di ristrutturazione ex articolo 182-bis L.F.²², ed impedisca così l'operatività dell'esenzione.

Quando invece il trust liquidatorio è istituito da impresa non insolvente, si è ritenuto ora che al trust fosse applicabile in via analogica la disciplina dei rapporti pendenti di cui agli articoli 76, 77 e 78 L.F., che determinerebbe il conseguente scioglimento del rapporto, ora che questo sia comunque nullo – poiché idoneo ad evitare l'applicazione delle norme previste per le procedure concorsuali²³ – laddove privo di una clausola che consenta il trasferimento dei beni inclusi nel fondo al curatore in caso di fallimento della società che ha disposto in trust.

La prima tesi non è condivisibile poiché il disponente e, dunque, il debitore, non è parte del trust né ha alcun diritto, se non quelli riservatisi nell'atto istitutivo, in relazione alla sorte dei trustee o del rapporto di trust, il quale, per giunta, come noto, non è un contratto.

Con riferimento alla seconda tesi, invece, oltre a potersi opporre quanto osservato in precedenza sulla nullità dell'atto istitutivo, si può osservare come il trasferimento dei beni inclusi nel fondo al curatore possa comportare alcuni costi transattivi, che parrebbe inopportuno far sopportare ai creditori dell'impresa in crisi o, comunque, al suo patrimonio. Si è pertanto proposto di inserire una clausola che determini la trasformazione del trust in *bare*²⁴, trust nudo, in favore del fallimento, in modo tale che il curatore possa non soltanto chiedere l'immediata restituzione dei beni inclusi nel fondo, ma anche impartire istruzioni al manager circa la gestione degli stessi.

Può allora concludersi che laddove la segregazione in trust sia effettivamente finalizzata ad una più efficiente liquidazione (dei beni), nonché orientata a realizzare l'interesse dei creditori, non dovrebbero potersi opporre argomenti né in favore del disconoscimento del rapporto in forza dell'articolo 13 della Convenzione, né in favore della nullità dell'atto istitutivo o degli atti dispositivi, per aver questi violato norme che imperative non parrebbero essere.

In genere, il trust liquidatorio, contenente l'intero patrimonio del debitore, è istituito nell'ambito di un accordo di composizione negoziale della crisi non previsto

²¹ MEO, *I “piani di risanamento” previsti dall'articolo 67, l. fall.*, cit., 58.

²² Si tenga presente che relazione redatta da un professionista, designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) L.F. deve attenere – in seguito all'approvazione dall'art. 33 del Decreto Legge 22 giugno 2012, n. 83, convertito in legge con modificazioni dalla Legge 7 agosto 2012, n. 134 – la «veridicità dei dati aziendali» oltre all'attuabilità dell'accordo di ristrutturazione.

²³ Tribunale di Milano, 29 ottobre 2010, cit., 146.

²⁴ LUPOI, *Due parole tecniche sull'atto istitutivo di un trust liquidatorio e sui trust nudi*, in *Trusts e att. fid.*, 2011, 211; LUPOI, *Trusts*, cit., 261; LUPOI, *Istituzioni del diritto dei trust e degli affidamenti fiduciari*, Padova, 2011, 127.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

dalla legge. In tal caso, per evitare impieghi abusivi, sarebbe effettivamente opportuno prevedere la clausola, di cui s'è detto in precedenza, di trasformazione del rapporto in *bare*, senza che ciò tuttavia costituisca una condizione di validità o di riconoscimento. In aggiunta, parrebbe consigliabile inserire un meccanismo di altro tipo, che permetta (o obblighi) al trustee di aggiungere, alla classe dei beneficiari(-creditori dell'impresa), coloro la cui posizione creditoria sia stata erroneamente non conteggiata al momento dell'istituzione del rapporto. Si permetterebbe così anche a tali soggetti di avvantaggiarsi della liquidazione dei beni costituiti in trust, disincentivandoli dall'esercizio dell'azione revocatoria, potatrice di indubbi costi di transazione, che dovrebbero essere sopportati da tutti i restanti creditori e, in ultima istanza anche dello stesso attore.

Inoltre, va osservato come la possibilità di costituire in trust l'intero patrimonio del debitore a fini liquidatori sia stata espressamente prevista dalla Legge 27 gennaio 2012 n. 3 sul debitore «civile» (e il consumatore) sovraindebitato, il cui articolo 7, rivelando il favore del formante legislativo per questo tipo di rapporti – perlomeno se adottati sotto il controllo di un organo giurisdizionale – e per l'efficienza delle soluzioni che consentono di realizzare, suggerisce di far uso di modelli in cui si dissoci il diritto dall'interesse, analogamente alla nota tecnica, impiegata dai Legislatori di common law, degli *statutory trust*²⁵. A simile conclusione può pervenirsi tanto leggendo la norma oggi applicabile – che menziona espressamente un «fiduciario» – quanto quella che regolerà i procedimenti «instaurati dal trentesimo giorno successivo» alla data di entrata in vigore del Decreto Legge che la ha riformulata (D.L. 18 ottobre 2012, n. 179) e secondo il quale il debitore «civile» (anche consumatore) può affidare la liquidazione del proprio patrimonio ad un «gestore»²⁶.

Da ultimo, occorre ancora notare come nei restanti accordi di composizione negoziale della crisi d'impresa previsti dalla legge il trust liquidatorio trovi generalmente impiego con riferimento ad alcuni beni strategici del debitore, da liquidare sotto il controllo che le regole di organizzazione (di cui si dirà più avanti) assegnano ai creditori e da proteggere tanto da iniziative opportunistiche quanto dall'azione revocatoria. Laddove infatti atto istitutivo e atti dispositivi siano contemplati nel piano attestato essi beneficieranno dell'esenzione dettata dall'articolo 67, III comma, lettere d) ed e) L.F.

²⁵ Sul punto rinvieri al mio, *La galassia del trust in common law: una questione di (ottimale) path dependence*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, SI, 173.

²⁶ Si veda l'articolo 7 della Legge 27 gennaio 2012, n. 3, antecedentemente e successivamente alla sua riformulazione introdotta dal Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179, le cui nuove norme si applicheranno «ai procedimenti instaurati dal trentesimo giorno successivo a quello della data di entrata in vigore» del citato Decreto.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

2.2 La segregazione in funzione di paralisi delle azioni esecutive

Una seconda funzione assolta dalla segregazione va ricondotta alla possibilità di rendere insensibile all'azione esecutiva, per un determinato periodo di tempo, il patrimonio dell'impresa in crisi, al fine di poter pervenire alla conclusione delle trattative volte al perfezionamento di un accordo con i creditori, ovvero al fine di ottenere l'omologazione dell'accordo, laddove necessaria, o, ancora, per adempiere puntualmente allo stesso.

Questa funzione è particolarmente rilevante in tema di accordi di ristrutturazione (ex articolo 182 bis L.F.) e di accordi volti alla composizione negoziale della crisi da sovraindebitamento (previsti dalla citata Legge 27 gennaio 2012, n. 3).

E' infatti noto come, nei primi, sulla scorta del modello statunitense del Bankruptcy Code²⁷, siano previsti due periodi di *automatic stay*²⁸, in virtù dei quali si cristallizzano le azioni esecutive e cautelari – da iniziare o proseguire – ed è impossibile acquisire di titoli di prelazione, se non concordati.

Il primo arco temporale, anche sulla scorta di quanto osservato in dottrina²⁹, è stato introdotto con un intervento legislativo posteriore a quello che ha contemplato il secondo³⁰ e concerne il tempo in cui hanno luogo le trattative con i creditori. Esso, in particolare è finalizzato ad inibire eventuali comportamenti opportunistici di quest'ultimi e a preservare la conclusione del negoziato da iniziative spregiudicate che, aggredendo il patrimonio del debitore, impediscano l'incontro delle volontà delle parti³¹.

Il secondo arco di tempo, invece, intercorre tra la pubblicazione nel registro delle imprese dell'accordo e l'omologazione del Tribunale³² e intende evitare, nelle more del

²⁷ Il modello di paralisi delle azioni esecutive introdotto nel nostro diritto delle procedure concorsuali si ispira all'*automatic stay* previsto dalla Section 362 dello United States Bankruptcy Code, applicabile al famoso Chapter 11.

²⁸ Si veda Tribunale di Novara, 1 febbraio 2011, in *Fall.*, 2011, 703 e il commento di NARDECCHIA, *La protezione anticipata del patrimonio del debitore negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Fall.*, 2011, 705. Si veda inoltre FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fall.*, 2010, 903.

²⁹ PANZANI, *Il decreto correttivo della riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento on line* 2007, 3; PROIETTI, *I nuovi accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Dir. fall.*, 2008, 148.

³⁰ Decreto Legge 31 maggio 2010, n.78 convertito, con modificazioni, con Legge 30 luglio 2010, n.122.

³¹ Su questo problema si veda STANGHELLINI, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, 1346, il quale prospetta un «un autentico decollo dell'istituto» in seguito all'estensione della paralisi delle azioni esecutive al momento delle trattative.

³² Il periodo è stato introdotto con il Decreto Legislativo 12 settembre 2007, n. 169.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

suo ottenimento, il proliferare delle azioni esecutive dei creditori, il cui esito potrebbe compromettere la fruttuosità dell'accordo.

Entrambi i periodi di *automatic stay* non paiono tuttavia essere stati regolamentati in maniera adeguata al raggiungimento degli obiettivi al cui servizio sono stati pensati. Proprio questa inadeguatezza suggerisce l'impiego del trust per rendere effettivamente operativa la descritta paralisi dell'esecuzione ed eventualmente governare la liquidazione dei beni trasferiti al trustee nell'interesse dei creditori.

Difatti, il primo periodo presenta almeno due inconvenienti.

Innanzitutto, esso comporta un limite temporale alla negoziazione pari a 120 giorni, entro il quale l'accordo deve essere finalizzato, altrimenti, secondo la giurisprudenza di merito ad oggi pronunziatasi sul tema³³, le azioni esecutive nei confronti del debitore³⁴ potranno essere iniziate o proseguite. Simile regola operativa non presenta alcun risvolto d'efficienza economica, in quanto idonea ad incentivare comportamenti opportunistici dei creditori, i quali potrebbero procrastinare la conclusione del contratto in maniera strumentale all'ottenimento, in prossimità della scadenza del termine, di una percentuale di soddisfazione più vicina possibile all'interezza del credito vantato, ovvero condizioni contrattuali più favorevoli.

In secondo luogo, certa dottrina ha ritenuto che l'accordo scaturente dalle trattative debba essere del tutto conforme alla proposta depositata presso il Tribunale competente, altrimenti «non potrà godere degli effetti protettivi anticipati»³⁵. Ciò significa obbligare l'impresa a presentare un accordo di fatto concluso, rispetto al quale la negoziazione si è già abbondantemente esaurita, e vanificare la funzione protettiva della norma, sottraendo, nei fatti, al debitore, la possibilità di estendere l'*automatic stay* all'effettivo periodo di definizione dei termini della ristrutturazione³⁶.

³³ Tribunale di Novara, 1 febbraio 2011, cit., 704.

³⁴ FABIANI, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, cit., 903; NARDECCHIA, *La protezione anticipata del patrimonio del debitore negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., 711

³⁵ NARDECCHIA, *La protezione anticipata del patrimonio del debitore negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, cit., 708.

³⁶ Si pensi a situazioni in cui la proposta non sia ancora stata formalizzata e la relazione dell'esperto sia in fase di redazione, ovvero sia stata redatta ma molti aspetti siano ancora da definirsi o, ancora, non si abbia in ogni caso certezza circa la conformità dell'accettazione alla proposta. In tali casi, il debitore, secondo la legge, la giurisprudenza e il riportato orientamento dottrinale, non avrebbe speranze di ricorrere fruttuosamente al giudice per ottenere il decreto che confermi l'apertura del periodo di paralisi dell'esecuzione e potrebbe essere vittima del comportamento opportunistico di quei creditori capaci di compromettere la conclusione dell'accordo e la composizione negoziale della crisi. Sull'adeguatezza della proposta si veda Tribunale di Torino, 15 febbraio 2011, cit., 701.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Per queste ragioni, nonostante il ruolo protettivo assegnatogli dal Legislatore, il primo periodo previsto della Legge Fallimentare potrebbe rivelarsi inutilizzabile tanto nella fase embrionale della trattativa quanto durante la negoziazione delle clausole dell'accordo.

A conclusioni simili si può pervenire anche con riferimento al secondo arco temporale individuato dall'articolo 182-bis L.F. ed alla sua *ratio*, che si propone di mettere in sicurezza il patrimonio del debitore in un intervallo pari a 60 giorni, intercorrenti tra la pubblicazione dell'accordo e il giudizio sull'omologazione.

Tuttavia, la dispendiosità di tale giudizio, che comporta un controllo di merito su diverse questioni³⁷, non crea alcuna certezza circa l'effettiva possibilità che questo si compia nei 60 giorni previsti dalla legge. Potrebbe pertanto accadere che questo termine spiri precedentemente alla pronuncia sull'omologazione e, laddove ciò avvenisse, verrebbe meno non soltanto la protezione del debitore, ma anche l'intera *ratio* del secondo periodo di *automatic stay*.

I medesimi inconvenienti appena sottolineati si possono riscontrare anche nell'ambito della disciplina al momento applicabile agli accordi di composizione della crisi da sovraindebitamento.

³⁷ Come noto, si tratta, secondo un recente orientamento giurisprudenziale, di un controllo di merito, nel cui ambito il Giudice è tenuto a verificare: (i) l'intervenuta approvazione del piano da parte dei creditori; (ii) la concreta attuabilità dell'accordo; (iii) l'idoneità dell'accordo a consentire il pagamento dei creditori estranei; e (iv) le prospettive di realizzo del piano e delle entrate prospettate, nonché la loro incidenza sulla possibilità di pagamento dei creditori estranei. Sul punto si veda Tribunale di Milano, 23 gennaio 2007, in *Fall.*, 2007, 701 (con nota di DIMUNUDO, *Accordi di ristrutturazione dei debiti: la «meno incerta» via italiana alla «reorganization»?*) secondo cui «nella fase dell'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, il controllo del tribunale non può limitarsi alla semplice verifica dell'avvenuta approvazione del piano secondo la maggioranza richiesta dalla legge, della regolarità del ricorso e della documentazione allegata, della sussistenza dei presupposti soggettivi ed oggettivi e del rispetto delle regole processuali, ma deve estendersi anche al merito del ricorso, con particolare riferimento alla concreta attuabilità del piano». Si vedano inoltre, Tribunale di Udine, 22 giugno 2007, in *Fall.*, 2008, 701, con nota di NARDECCHIA, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti ed il procedimento per la dichiarazione di fallimento*; Tribunale di Ancona, 12 novembre 2008, in www.ilcaso.it, (secondo cui il giudice deve esprimere un giudizio circa l'attuabilità dell'accordo tenendo conto che il successivo inadempimento del debitore - per effetto dell'esenzione da revocatoria degli atti esecutivi dell'accordo medesimo - determinerebbe una situazione cui i creditori rimasti estranei non potrebbero, pur se privilegiati, porre rimedio. Il Tribunale dovrà quindi valutare la fattibilità del piano in rapporto alle concrete prospettive di realizzo prospettate ed alla sussistenza di una liquidità che consenta il pagamento dei creditori rimasti estranei); nonché Tribunale di Rimini, 12 marzo 2009, in www.ilcaso.it e Tribunale di Torino, 15 febbraio 2011, in *Fall.*, 2011, 701.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Infatti, per pervenire alla conclusione di questi tipi di accordi, il debitore deve depositare la proposta, corredata da alcuni documenti elencati all'articolo 9, presso il Tribunale competente. Quest'ultimo, dopo averla esaminata – anche nel merito, secondo la migliore dottrina³⁸ – emana un decreto con cui comunica ai creditori i termini e le condizioni previsti dal debitore, fissa udienza e avverte i creditori dei provvedimenti che in tale sede può assumere.

Quindi, all'udienza così fissata, il Giudice può disporre un periodo di *automatic stay*, grazie al quale non possono iniziare o proseguire le azioni esecutive individuali ed è vietata la concessione di sequestri conservativi e di diritti di prelazione per crediti sorti anteriormente alla proposta.

Tale paralisi dell'esecuzione può proteggere il debitore tra l'udienza e l'omologazione dell'accordo, per un massimo di 120 giorni, e tra quest'ultima e lo scadere del successivo anno³⁹.

Il Legislatore ha pertanto ritenuto sufficiente il primo periodo per ottenere l'omologa ed il secondo per adempiere al contratto.

Ciò tuttavia può non avvenire. Infatti, tra l'udienza e l'omologazione potrebbero trascorrere più di 120 giorni, in quanto l'organismo di composizione della crisi deve raccogliere i consensi dei creditori affinché si esprimano sull'accordo, inviare loro una relazione sulla votazione e trasmettere il tutto al Giudice, unitamente ad eventuali opposizioni ricevute.

Ugualmente, non è affatto scontato che tra l'omologazione e l'adempimento trascorra meno di un anno.

In simili casi, le norme oggi applicabili parrebbero nuovamente impossibilitate di garantire la funzione a cui sono state preposte, e il patrimonio del debitore potrebbe nuovamente risultare non protetto, così come è esposto nella fase di redazione della proposta, sino all'udienza fissata dal Giudice.

A tutte queste inefficienze, si può rimediare con l'adozione di un trust, nel cui fondo siano inclusi tutti i beni del debitore o soltanto quelli strategici ai fini dell'accordo, sottraendoli a comportamenti opportunistici e spregiudicati dei suoi creditori.

In tal modo, il trust estenderebbe l'*automatic stay* oltre il termine previsto per legge, dalle trattative alla pronuncia del Giudice sull'omologazione (in caso di ristrutturazione ex articolo 182 bis L.F. e sovraindebitamento⁴⁰), ovvero sino all'effettivo adempimento dell'accordo (in caso di sovraindebitamento⁴¹), realizzando il programma di cristallizzazione previsto dalla legge e consentendole di pervenire

³⁸ Rinvieri a PANZANI, *Composizione delle crisi da sovraindebitamento*, cit., 17.

³⁹ Si veda la disciplina oggi applicabile dell'articolo 12 della Legge 27 gennaio 2012, n. 3.

⁴⁰ Mi riferisco alla disciplina oggi applicabile.

⁴¹ Mi riferisco alla disciplina oggi applicabile.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

all'obiettivo che questa, pur prefiggendosi, può non essere in grado di raggiungere. Il tutto, a meno che si ritenga che vi sia un particolare interesse dell'ordinamento per limitare a quanto dallo stesso previsto e non di più la paralisi delle azioni dei creditori⁴², a prescindere dal fatto che questa si sufficiente o meno.

A conforto della tesi qui sostenuta pervengono indicazioni sia dalla dottrina che dal Legislatore.

La prima, infatti, con riferimento agli accordi di ristrutturazione, avvertendo le prospettate necessità, ha addirittura sostenuto, a supporto della *ratio* della norma, che il Tribunale possa disporre una proroga del divieto⁴³, in modo tale da rimediare agli inconvenienti a cui la legge può dar origine.

Nella medesima prospettiva si è collocato il Legislatore, con il Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179, che, rispetto al sovraindebitamento, ha prolungato il blocco dell'esecuzione «fino al momento in cui il provvedimento di omologazione diventa definitivo»⁴⁴ ed ha riformulato anche il secondo periodo di cristallizzazione, susseguente all'omologazione, privandolo del termine previsto dalla disciplina oggi applicabile, ma riservando il divieto delle azioni ai soli creditori con titolo o causa posteriore⁴⁵ al provvedimento di omologa⁴⁶.

Ne consegue che nei procedimenti di composizione della crisi da sovraindebitamento «instaurati dal trentesimo giorno successivo» alla data di entrata in vigore del suddetto Decreto Legge, il trust non potrà più coadiuvare le norme che disciplinano la procedura, ma essere impiegato al solo fine di determinare, durante le trattative, la cristallizzazione dell'esecuzione.

⁴² In una sorta di *obiter dictum*, parrebbe legittimare questa funzione negli accordi di ristrutturazione, etichettandola come funzione “di copertura”, il Tribunale di Reggio Emilia, 14 marzo 2011, in www.ilcaso.it e in *Giur. it.*, 2011, 2553, nella quale, tuttavia, è omesso il passo rilevante.

⁴³ VERNA, *I nuovi accordi di ristrutturazione (articolo 182 bis, legge fallim.)*, in *Dir. fall.*, 2007, 953. Ritiene che la norma avrebbe dovuto prevedere un'estensione della tutela sino all'omologazione LO CASCIO, *Le nuove procedure di crisi: natura negoziale o pubblicistica?*, in *Fall.*, 2008, 991.

⁴⁴ Si veda l'articolo 10, II comma, lettera c), della Legge 27 gennaio 2012, n. 3, successivamente alla sua riformulazione introdotta dal Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179, applicabile ai procedimenti «instaurati dal trentesimo giorno successivo» alla data di entrata in vigore del medesimo.

⁴⁵ Si veda l'articolo 12, III comma, della Legge 27 gennaio 2012, n. 3, successivamente alla sua riformulazione introdotta dal Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179.

⁴⁶ Laddove il debitore sovraindebitato abbia agito per scopi estranei alla propria professione il divieto delle azioni è previsto per i soli creditori con titolo o causa posteriore al provvedimento di omologa (si veda l'articolo 12-ter, introdotto dal Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179 nella Legge 27 gennaio 2012, n. 3).

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

2.3 La segregazione in funzione di garanzia

La terza funzione che è in grado assolvere la segregazione dei beni inclusi nel fondo in trust è quella di garanzia, declinabile secondo due modelli.

Un primo modello – già impiegato antecedentemente alla riforma del fallimento e delle procedure concorsuali, nell'ambito di un concordato preventivo misto⁴⁷, al fine di agevolare l'approvazione⁴⁸ – assicura, attraverso risorse di terzi costituite in trust, la differenza negativa tra il presumibile valore di realizzo dei beni del debitore e la percentuale minima di legge, rendendo la proposta concordataria più appetibile.

Questo tipo di trust può oggi essere adottato nell'ambito di un concordato preventivo e di un accordo finalizzato alla composizione negoziale della crisi da sovraindebitamento. Nella prima ipotesi, infatti, la segregazione ricadrà nell'alveo della lettera a) dell'articolo 160 L.F., il quale, aprendo in via definitiva all'autonomia delle parti, consente al debitore di scegliere le modalità di adempimento che ritiene più efficienti per la propria situazione giuridica e patrimoniale. Nella seconda ipotesi, invece, si potrà sfruttare l'articolo 8 della citata Legge 27 gennaio 2012, n.3, secondo cui i terzi interessati dovranno formalizzare il loro impegno in tal senso, rendendosi sottoscrittori, unitamente al debitore (anche consumatore)⁴⁹, della proposta da questi depositata in Tribunale.

Un modello alternativo, invece, è in genere finalizzato, sempre attraverso l'impiego di beni provenienti da soggetti diversi dal debitore, a garantire singole obbligazioni di un accordo compositivo della crisi, obbligando il manager a liquidare, di volta in volta, quanto necessario per l'adempimento delle predette.

In questi due differenti scenari, evidentemente, vi sono soggetti che si rendono disponibili ad offrire alcune proprie risorse, anche al fine di evitare che i creditori, rimasti insoddisfatti richiedano, laddove ne sussistano i presupposti, la dichiarazione di insolvenza del loro debitore.

⁴⁷ Sulla legittimità del concordato misto antecedentemente alla riforma del diritto fallimentare si veda PANZANI, *Ipotesi tipiche e atipiche di concordato*, in *Fall.*, 1994, 341.

⁴⁸ Tribunale di Mondovì, 16 settembre 2009, inedito; Tribunale di Parma, 3 marzo 2005, cit., 851. In dottrina si vedano PANZANI, *Trust e concordato preventivo*, in *Fall.*, 2005, 555; BARLA DE GUGLIELMI, *Brevi considerazioni a margine di due recenti provvedimenti giurisdizionali in materia di trust*, in *Riv. not.*, 2005, 858; VALAS, *Trust e procedure concorsuali*, in *Trust*, a cura di G. Lepore-M. Monegat-I. Valas, Torino, 2010, II, 76. Per un esempio di atto istitutivo si veda *Trust per agevolare l'esecuzione di un concordato preventivo*, in *Trusts e att. fid.*, 2005, 302.

⁴⁹ Si veda l'articolo 8 della Legge 27 gennaio 2012, n. 3 oggi applicabile e sostanzialmente sul punto immutato, ma reso applicabile anche al consumatore.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Più in particolare, potrebbero avere un interesse in tal senso non soltanto i soci del debitore (tra cui quelli con responsabilità illimitata per le obbligazioni contratte dalla società, ai quali si estende il fallimento ex art. 147 L.F., ma, ad esempio, non il concordato, in quanto non analogicamente applicabile, secondo l'interpretazione prevalente⁵⁰), ma anche gli amministratori e i sindaci potenzialmente responsabili della crisi, i titolari di beni precedentemente distratti dall'imprenditore (che, con una sorta di ravvedimento operoso, intendano reintegrare il patrimonio del debitore), nonché coloro i quali abbiano erogato nuova finanza⁵¹. Tutti questi soggetti, in mancanza di un apposito veicolo ad effetto segregativo, incontrerebbero alcune criticità nel porre a servizio dell'accordo i propri beni. Tali criticità sono principalmente connesse al permanere di questi nel loro patrimonio, in relazione al quale, essendo soggetti giuridicamente distinti dal debitore, non possono giovare di alcuna forma di paralisi delle azioni esecutive del tipo di quelle previste dagli articoli 168 L.F.⁵² e 182-bis L.F., nonché dall'articolo 7 della disciplina oggi applicabile sul sovraindebitamento (e degli articoli 10, 12 e 12 ter della disciplina recentemente introdotta sul medesimo).

Ciò comporta che, nelle more della procedura e dell'adempimento del contratto volto al salvataggio del debitore, i creditori dei terzi, a cui nulla può essere opposto in relazione alla crisi di questo, possono ricorrere a qualsiasi rimedio assegnato loro dal nostro sistema giuridico, quale l'azione esecutiva, il sequestro conservativo e l'iscrizione di ipoteche giudiziali.

Il nostro sistema, infatti, non offre modelli che consentano di ovviare a tale inconveniente né sul fronte delle garanzie reali né su quello della destinazione dei beni ad uno scopo ex articolo 2645-ter c.c., che, come noto, è ancora circondata da diversi dubbi interpretativi, capaci di dividere la dottrina su questioni centrali, quali ad esempio quella degli interessi meritevoli di tutela a cui l'atto deve esser sotteso⁵³ e la possibilità

⁵⁰ Il principio è consolidato in giurisprudenza. Per tutte si veda la recente Cass. Civ., 26 marzo 2010, n. 7273 in *Guida al dir.*, 2010, 17, 69.

⁵¹ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 906.

⁵² Si vedano Cass. Civ., 8 luglio 1998, n. 6671, in *Fall.*, 1999, 406; CENSONI, *I diritti di prelazione nel concordato preventivo*, in *Giur comm.*, 2009, 1, 42; CENSONI, *Commento all'art. 168*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da Jorio e Fabiani, Bologna, 2007, II 2421.

⁵³ Identificano tale giudizio con un giudizio di liceità DE NOVA, *Esegesi dell'articolo 2645-ter cod. civ.*, relazione al seminario *Atti notarili di destinazione dei beni: articolo 2645-ter del codice civile*, Consiglio Notarile di Milano e Scuola Notarile della Lombardia, Milano, 19 giugno 2006; GENTILI, *Le destinazioni patrimoniali atipiche. Esegesi dell'articolo 2645-ter del codice civile*, in *Rass. dir. civ.*, 2007, 14; OPPO, *Riflessioni preliminari*, in *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, a cura di M. Bianca, Milano, 2007, 13; FALZEA, *Riflessioni preliminari*, in *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, a cura di M. Bianca, Milano 2007, 7; VETTORI, *Atto di destinazione e trascrizione. L'articolo 2645-ter*, in *La trascrizione*

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

di coinvolgere qualsiasi bene, oltre a quelli – mobili registrati e immobili – specificatamente previsti dalla legge⁵⁴.

dell'atto negoziale di destinazione, a cura di M. Bianca, Milano 2007, 171; DI MAJO, *Il vincolo di destinazione tra atto ed effetto*, in *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, a cura di M. Bianca, Milano 2007, 114; PATTI, *Gli atti di destinazione e trust nel nuovo articolo 2645-ter del codice civile*, *Vita not.*, 2006, 986; PICCIOTTO, *Brevi note sull'articolo 2645-ter del codice civile: il trust e l'araba fenice*, in *Contr. e impr.*, 2006, 1324; P. PIRRUCCIO, *Trust, effetto di segregazione e articolo 2645 ter del codice civile*, in *Giur. Merito*, 2007, 907. Altri Autori, invece, richiedono un quid pluris rispetto alla mera liceità. Si vedano in particolare SPADA, *Il vincolo di destinazione e la struttura del fatto costitutivo*, in www.scuoladinotariatodellalombardia.org; si vedano anche MORACE PINELLI, *Atti di destinazione, trust e responsabilità del debitore*, Milano, 2007, 190 e CEOLIN, *Destinazione e vincoli di destinazione nel diritto privato*, 2010, 217; GAZZONI, *Osservazioni sull'articolo 2645-ter del codice civile*, *Osservazioni sull'articolo 2645-ter c.c.*, in *Giust. civ.*, 2006, 170; LUMINOSO, *Contratto fiduciario, trust e atti di destinazione ex articolo 2645-ter del codice civile*, cit., 1000; G. LENER, *Atti di destinazione del patrimonio e rapporti reali*, in *Contr. impr.*, 2008, 1062; DI RAIMO, *L'atto di destinazione dell'articolo 2645-ter: considerazioni sulla fattispecie*, in *Atti di destinazione e trust (articolo 2645-ter del codice civile)*, a cura di G. Vettori, Padova, 2008, 77; D'AGOSTINO, *Il negozio di destinazione nel nuovo articolo 2645-ter del codice civile*, in *Riv. not.*, 2007, 1532; D'AGOSTINO, *Il negozio di destinazione nel nuovo articolo 2645-ter del codice civile*, in *Riv. not.*, 2007, 1532; G. GABRIELLI, *Vincoli di destinazione importanti separazione patrimoniale e pubblicità nei registri immobiliari*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, 332.

⁵⁴ Propendono per una interpretazione restrittiva della norma, limitandone gli effetti a beni immobili e mobili registrati GAZZONI, *Osservazioni sull'articolo 2645-ter c.c.*, cit., 177; GENTILI, *Le destinazioni patrimoniali atipiche. Esegesi dell'articolo 2645-ter c.c.*, in cit., 11; NONNE, *Separazione patrimoniale e modelli familiari: il ruolo del trust*, in *Fam. pers. e succ.*, 2007, 449; LUPOI, *Atti istitutivi di trust e contratti di affidamento fiduciario*, Milano, 2010, 428; PALERMO, *La destinazione dei beni allo scopo*, in *La proprietà e il possesso, Diritto Civile*, diretto da N. Lipari e P. Rescigno, II, *Successioni donazioni, beni*, Milano, 2009, 401; TROIANO, *L'atto negoziale di destinazione: origine dell'istituto e possibili applicazioni in favore di pubbliche amministrazioni*, in *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, Milano, 2007, 161; ZOPPINI-NONNE, *Fondazioni e trust quali strumenti della successione ereditaria*, in *Tratt. delle succ. e don.*, a cura di P. Rescigno, Padova, 2010, I, 174. Ritengono invece che qualsiasi bene possa essere destinato ex articolo 2645-ter c.c. purché suscettibile di pubblicità BARALIS, *Prime riflessioni in tema di art. 2645-ter c.c.*, in *AA.VV., Negozio di destinazione: percorsi verso un'espressione sicura dell'autonomia privata*, Milano, 2007, 146; M. BIANCA, *Novità e continuità dell'atto negoziale di destinazione*, in *La trascrizione dell'atto negoziale di destinazione*, a cura di M. Bianca, Milano, 2007, 37, DE DONATO, *L'atto di destinazione (Profili applicativi)*, in *Vita not.* 2007, 344; DORIA, *Il patrimonio "finalizzato"*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, 509; PATTI, *Gli atti di destinazione e trust nel nuovo articolo 2645-ter c.c.*, cit., 982; QUADRI,

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Tuttavia, a queste considerazioni si oppongono le opinioni di segno contrario di quella parte della dottrina che ha manifestato scetticismo verso l'operatività della segregazione in funzione di garanzia realizzata dal trust.

Più nel dettaglio, si è exceptio che laddove un simile trust sia istituito da un socio illimitatamente responsabile, non verrebbero tenute in considerazione le ragioni dei suoi creditori personali, che risulterebbero inevitabilmente sacrificate⁵⁵ in assenza di una apposita regola a tal fine diretta, la quale, anche laddove esistesse, potrebbe non essere conforme all'assetto costituzionale vigente⁵⁶. Tale sacrificio sarebbe infatti determinato dalla violazione del concorso *pari passu* ai sensi degli articoli 147-148 L.F. – i quali, tuttavia, non trovano applicazione al concordato né agli altri accordi di composizione negoziale della crisi – tra i creditori particolari dei soci con responsabilità illimitata e quelli della società stessa.

Secondo questo orientamento, in virtù di simile violazione della *par condicio*, il creditore particolare del socio potrebbe esperire due azioni.

Una prima azione sarebbe volta ad ottenere la dichiarazione di nullità del trust in quanto immeritevole di tutela o in frode alla legge e dovrebbe essere accolta laddove il trattamento offerto ai creditori particolari «sia “espropriativo” delle ragioni degli stessi», non potendosi ritenere che detti creditori avrebbero «un livello di soddisfazione superiore»⁵⁷ se «la ristrutturazione si arrestasse subito e potessero attivare gli strumenti esecutivi ordinari rispetto al loro debitore»⁵⁸.

Una seconda azione, invece, potrebbe mirare ad una declaratoria di inefficacia dell'atto di disposizione effettuato nei confronti del trustee⁵⁹.

Mentre quest'ultima conclusione è pacifica, non lo è affatto la prima, non potendosi pensare di colpire con la nullità un atto, per la sua contrarietà al principio della parità di trattamento dei creditori, che la giurisprudenza non ritiene principio di ordine pubblico⁶⁰, idoneo a comportare l'applicazione di una simile sanzione.

Come noto, la *par condicio creditorum* è prevista dall'articolo 2471 c.c., ma trova pieno riconoscimento soltanto nelle procedure concorsuali⁶¹.

L'art. 2645 ter c.c. e la nuova disciplina degli atti di destinazione, in *Contr. e impr.*, 2006, 1726; PETRELLI, *La trascrizione degli atti di destinazione*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, 177.

⁵⁵ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 909.

⁵⁶ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 909.

⁵⁷ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 909.

⁵⁸ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 909.

⁵⁹ GALLETTI, *Il trust e le procedure concorsuali: una convivenza subito difficile*, cit., 909.

⁶⁰ Si veda Corte d'Appello di Napoli, 12 marzo 2004, in *Giur. napoletana*, 2004, 274; e Tribunale di Treviso, 8 aprile 1999, in *Foro padano*, 2001, 127.

⁶¹ JORIO, *La crisi d'impresa * Il Fallimento*, in *Tratt. dir. priv.*, dir. da G. Iudica e P. Zatti, Milano, 2000, 9.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Laddove infatti i beni del debitore siano sufficienti rispetto alle obbligazioni da soddisfare, non si pone alcun tema di parità di trattamento, in quanto costui sarà libero di adempiere verso chi preferisce tra i creditori, i quali, se il debito pagato è scaduto, non potranno nemmeno ricorrere all'azione revocatoria ordinaria di cui all'articolo 2901 c.c.⁶²

Ne consegue che il principio della parità di trattamento non significa che, «*di fatto*»⁶³, tutti i creditori si possano soddisfare sui beni del debitore in modo effettivamente paritario, ma esso comporta che i beni del debitore siano ripartiti secondo il criterio di proporzionalità, laddove il patrimonio su cui promuovere le azioni esecutive risulti incapiante⁶⁴. Sul punto, è sufficiente notare come i creditori possano essere soddisfatti in maniera non paritaria nel caso in cui uno di essi metta volontariamente in crisi il meccanismo di cui all'articolo 2741 c.c., ovvero in conseguenza degli stessi principi che reggono l'esecuzione forzata⁶⁵. Infatti, i più tempestivi possono, ai sensi dell'articolo 2910 c.c., esaurire l'intero patrimonio del debitore⁶⁶, lasciando insoddisfatti gli altri, senza che a questi sia concesso alcun rimedio, atteso che l'esecuzione è individuale e, per un attento rispetto della *par condicio*, dovrebbe essere sostituita con un procedimento in cui siano obbligatoriamente coinvolti tutti i creditori del debitore.

La rilevanza prettamente concorsuale del principio determina (ed è confermata dal fatto) che l'unico rimedio approntato dal nostro ordinamento a sua tutela va rintracciato nell'azione revocatoria fallimentare (e non nella nullità dell'atto compiuto in sua violazione), la quale, da un lato, mira a colpire gli atti che hanno inciso negativamente sul patrimonio del fallito (articolo 67, comma I, L.F.) e, dall'altro, quegli effetti prodotti da determinati atti «che l'insolvenza avrebbe imposto di risolvere nel rispetto del principio della *par condicio creditorum* (articolo 67, comma II, L.F.) e della necessità, espressa da questo principio, di ripartire la perdita derivante dall'insolvenza

⁶² INZITARI, *Effetti del Fallimento per i Creditori - Commento all'art. 52*, in *Commentario Scialoja-branca alla Legge Fallimentare*, a cura di F. Bricola-F. Galgano-G. Santini, Bologna-Roma, 1988, 50.

⁶³ ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Tratt. dir. priv.*, dir. da P. Rescigno, Vol. 19, *Tutela dei diritti*, 1, Torino, 1997, 530.

⁶⁴ JORIO, *La crisi d'impresa * Il Fallimento*, cit., 9.

⁶⁵ ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, cit., 530. Si veda anche JAEGER, «*Par condicio creditorum*», in *Giur. comm.*, 1984, 1, 90-91.

⁶⁶ ROPPO, *La responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Tratt. dir. priv.* dir. da P. Rescigno, Vol. 19, *Tutela dei diritti*, 1, Torino, 1997, 530.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

tra una collettività più ampia di quella formata dai creditori esistenti al momento della dichiarazione di fallimento»⁶⁷.

In tal senso, una violazione della *par condicio* potrebbe ad esempio essere rinvenuta nel caso in cui un debitore insolvente alteri il diritto di un creditore di soddisfarsi su quanto ricavato dalla vendita forzata di un bene, in seguito ad uno degli atti a titolo oneroso, compiuti nei sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento, previsti dall'articolo 67, comma II, L.F.

Tra questi, evidentemente, non può essere ricompreso l'atto istitutivo di trust, il quale, di per sé, è incapace di pregiudicare i terzi, atteso che non comporta alcun trasferimento di beni o diritti ma programma l'amministrazione del fondo, dettando le regole a cui i suoi attori dovranno attenersi.

Allora, l'atto da colpire sarà, al più, quello dispositivo, il quale, valido ed efficace, potrebbe essere relativamente privato dei propri effetti, laddove lesivi della *par condicio creditorum*, con l'azione revocatoria da esercitarsi in ambito fallimentare⁶⁸, senza che se ne possa ravvisare a priori la nullità.

3. Il controllo verso i terzi

La seconda caratteristica che rende particolarmente appetibile il trust nell'alveo della crisi di impresa è rappresentata dalla sua capacità di unire nelle mani di un solo soggetto il controllo su determinati diritti, in modo tale che detto soggetto, il trustee, si possa presentare verso i terzi come unico titolare, senza tuttavia rinunciare al frazionamento, sul versante interno, tra i beneficiari, degli interessi di ciascuno che a quei diritti si riferiscono.

In tal senso, si potrebbe pensare di impiegare il modello anglo-americano nell'ambito dell'articolo 160 L.F., secondo cui è possibile attribuire le attività delle imprese assoggettate a concordato preventivo ad un soggetto terzo, denominato assuntore, il cui ruolo è generalmente svolto da un creditore ovvero da una società costituita *ad hoc*, le cui azioni sono attribuite ai creditori dell'impresa per effetto del concordato.

In simile scenario, la riallocazione di dette partecipazioni ad un trustee garantirebbe, come nessun altro modello civilistico, la cristallizzazione dell'assetto

⁶⁷ AMBROSINI-CAVALLI-JORIO, *Il fallimento*, in *Tratt. dir. comm. dir.* da G. Cottino, Padova, 2009, 395. Si ricomprendono, infatti, anche gli aventi causa dal fallito antecedentemente a detta dichiarazione.

⁶⁸ AMBROSINI-CAVALLI-JORIO, *Il fallimento*, cit., 396; JORIO, *La crisi d'impresa * Il Fallimento*, cit., 9.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

proprietario e l'unitarietà delle scelte da assumere nella società di nuova costituzione, in modo tale da assicurarle continuità di gestione⁶⁹.

Così si neutralizzerebbero i probabili contrasti, in seno all'assemblea dell'assuntore, determinati dal fatto che ogni creditore, e ciascuna classe, sono portatori di interessi divergenti, potenzialmente idonei a ingessare il funzionamento dell'assemblea stessa o a suggerire scelte opportunistiche, tese a privilegiare l'interesse alcuni di essi in pregiudizio di altri.

Per contro, alle stesse conclusioni non parrebbe potersi pervenire laddove, in luogo del trust, la scelta ricadesse sui patti parasociali, i quali non sono in grado di assicurare i medesimi risultati che il modello anglo-americano permette di ottenere.

Si tratta dunque di verificare, rispetto alle regole imperative previste dal nostro sistema, la legittimità dell'adozione dei *voting trust* in luogo degli accordi tra soci.

3.1 I *voting trust*

Nei *voting trust* le partecipazioni (o, in alcune giurisdizioni degli Stati Uniti, i soli diritti di voto)⁷⁰ sono riallocate a un manager, il quale emette dei *trust certificates*, rappresentativi delle partecipazioni stesse, e iscrive il proprio nome nel libro soci della società emittente⁷¹.

Per effetto di simile trasferimento, il manager diventa socio della società e titolare dei diritti amministrativi e patrimoniali assegnati dalle partecipazioni incluse nel

⁶⁹ VALAS, *Trust e procedure concorsuali*, cit., 116. Su trust e patti parasociali si veda LUPOL, *Trusts*, cit., 705; TUCCI, *Contratti parasociali e trust nel mercato finanziario*, in *I contratti del mercato finanziario* a cura di E. Gabrielli e R. Lener, II, in *Trattato dei Contratti* a cura di P. Rescigno ed E. Gabrielli, Torino, 2004, 897; R. LENER, *Intervento in assemblea e voto del trustee*, in *Trusts e att. fid.*, 2002, 510; E. ANDREOLI, *Recesso dai patti parasociali in caso di lancio di un Opa su società quotata e utilizzo del trust*, in *Il governo delle società dopo il d.lgs. 24.2.1998 n. 58* a cura di E. Andreoli, Padova, 2002, 42; LOLLI, *Patto parasociale attuato per mezzo di trust*, in *Trusts e att. fid.*, 2004, 645; M. STELLA RICHTER jr., *Il trust nel diritto italiano delle società*, in *Banca. borsa e tit. cred.*, 1998, 1, 477; FUSI, *I patti parasociali alla luce della nuova disciplina societaria e le possibili applicazioni dei voting trust*, in *Società*, 2007, 689; SALVATORE, *L'utilizzazione del trust al servizio dell'impresa*, in *Riv. not.*, 2006, 1, 125; SEMINO, *L'utilizzo del trust al fine di stabilizzare gli assetti proprietari e il governo delle società*, in *Trust*, a cura di G. LEPORE-M. MONEGAT-I. VALAS, Torino, 2010, II, 5.

⁷⁰ Si veda sul punto G.G. BOGERT - G.T. BOGERT, *The Law of Trusts & Trustees*, cit., § 252, il quale osserva come in alcune giurisdizioni degli Stati Uniti (come ad esempio la Florida) per *voting trust* si intendano quei trust in cui i soci trasferiscono al trustee i soli diritti di voto.

⁷¹ Si veda G.G. BOGERT - G.T. BOGERT, *The Law of Trusts & Trustees*, cit., § 252. Per la letteratura del nostro sistema si veda LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 45.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

fondo ai loro precedenti titolari, i quali, in seguito all'istituzione del trust, hanno acquistato lo *status* di beneficiari.

In genere, i meccanismi di funzionamento di questi modelli prevedono che il trustee possa votare autonomamente alcune deliberazioni proposte all'assemblea dagli amministratori e che per altre debba preventivamente consultare i beneficiari.

Quest'ultimi si riuniranno in un comitato, che si costituirà e delibererà in virtù di maggioranze predeterminate, grazie alle quali si indicheranno al gestore gli orientamenti da tenere nell'assemblea della società. Il manager potrà essere vincolato ad adeguarsi, e allora si tratterà di un *bare trust*, ovvero, anche dopo la consultazione, potrà votare a sua discrezione.

Va da sé che qualsiasi voto difforme dalle indicazioni che il comitato dei beneficiari dovesse esprimere non potrà che aver rilevanza sul piano dei rapporti interni, esponendo il gestore a revoca, se il relativo potere è assegnato anche o esclusivamente ai beneficiari, nonché all'azione di risarcimento del danno, ovvero alla richiesta di pagamento di eventuali penali appositamente pattuite.

In questo modo, si mantiene la discussione sul voto al livello dei creditori-soci, con tutti i costi transattivi che ne possono derivare, ma si neutralizzano, grazie al trustee, eventuali comportamenti egoistici dei singoli in sede assembleare.

In alternativa, si potrà richiedere allo stesso manager di condividere (tutte o alcune scelte con uno o più guardiani⁷² – ciascuno dei quali espressione di una componente della compagine dei beneficiari – ovvero con i beneficiari stessi, riuniti in un comitato.

La condivisione con i guardiani può concretizzarsi nella prestazione del loro consenso ovvero nell'espressione di un parere, aventi ad oggetto l'esercizio del voto in alcune particolari delibere che il trustee sia chiamato ad assumere nell'ambito dell'assemblea ordinaria o straordinaria della società. Nel primo caso il manager non potrà discostarsi dall'opinione ricevuta dei guardiani e, in caso di comportamento difforme, dovrà risarcire il danno cagionato. Nel secondo caso, invece, il manager avrà il diritto di comportarsi autonomamente, dando conto delle motivazioni che lo hanno indotto a discostarsi dal parere ottenuto. Peraltro, al fine di ridurre il rischio di comportamenti difformi, ai guardiani potrà essere attribuito il potere di revoca dei trustee in carica e di nomina di loro sostituti.

⁷² Guardiano è il termine utilizzato nella prassi dei trust interni per indicare il *protector*, figura che nasce nel modello internazionale per recuperare l'aspetto fiduciario in quei trusts ove il manager è fisicamente lontano dal disponente ovvero per consentire a quest'ultimo di esercitare controllo indiretto sul trustee, affidando a un altro soggetto il monitoraggio o la direzione degli investimenti (sulla figura del *protector* si vedano UNDERHILL-HAYTON, *Law Relating to Trust and Trustees*, cit., 41; THOMAS-HUDSON, *The Law of Trusts*, cit., 715; LUPOI, *Trusts*, cit., 399)

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

La riallocazione di alcune scelte al trustee, ovvero a trustee e guardiano, consente non soltanto di evitare comportamenti assembleari difformi da quelli pattuiti tra i soci, ma anche di neutralizzare i contrasti, che possono sorgere tra di essi, in considerazione della divergenza di interessi, dettata dall'entità della partecipazione di cui ciascuno è titolare e potenzialmente capace di ingessare il funzionamento dell'assemblea o di suggerire scelte opportunistiche, tese a privilegiare l'interesse di alcuni in pregiudizio di altri.

3.2 L'ammissibilità dei voting trust nel nostro ordinamento

Obbiettivi e soluzioni percorribili con il modello anglo-americano non possono essere assicurati attraverso gli strumenti messi a disposizione dei soci dal nostro ordinamento, che mal sopporta l'impiego di meccanismi coercitivi di un patto parasociale.

Sul punto, parrebbero rilevare almeno due dogmi del nostro sistema, uno di origine giurisprudenziale e uno di origine legislativa, secondo cui non possono essere adottati dispositivi che impediscano al socio di esprimere un voto differente da quello emerso in sede parasociale e non è consentito il rilascio di deleghe di voto a un terzo, caratterizzate da irrevocabilità o da effetti che si producano per un numero indefinito di assemblee.

Dal primo divieto consegue che l'unico rimedio concesso per l'inadempimento di questi tipi di contratti consiste nel risarcimento del danno⁷³, in quanto, la libertà di valutazione circa l'adeguamento delle scelte operate nell'assemblea della società è considerata principio imprescindibile⁷⁴, nonché ostativo dell'emissione, da parte di un giudice, di un provvedimento che imponga al socio di esercitare il diritto di voto

⁷³ La letteratura sul punto è vastissima. Si vedano OPPO, *Contratti parasociali*, Milano, 1942; OPPO, *Patto sociale, patti collaterali e qualità di socio nella società per azioni riformata*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, 57; AA.VV, *Sindacati di voto e sindacati di blocco*, a cura di F. Bonelli e P.G. Jaeger, Milano, 1993; RESCIO, *I patti parasociali nel quadro dei rapporti contrattuali dei soci*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, curato da P. Abbadessa e G.E. Colombo, Torino, 2006, 446; BLANDINI, *Sul requisito di forma nei patti parasociali*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 51; LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 45; SALAFIA, *Esame di validità di alcuni patti parasociali relativi a società non quotate*, in *Le Società*, 2008, 1335; ABRIANI-AMBROSINI-CAGNASSO-MONTALENTI, *Le società per azioni, Tratt. dir. comm. dir.* da G. Cottino, Padova, 2011, 539; BADINI CONFALONIERI, *I patti parasociali*, in *Le nuove s.p.a.*, opera diretta da O. Cagnasso e L. Panzani, Bologna-Roma, 2010, 261.

⁷⁴ Si vedano Cass. Civ. civ., 20 settembre 1995, n. 9975, in *Giust. civ.*, 1996, 73 con nota di G. VIDIRI, *Sui sindacati di voto a tempo indeterminato*; e Cass. Civ., 23 novembre 2001, n. 14865, in *Giur. it.*, 2002, 547.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

conformemente a quanto deliberato in sede parasociale⁷⁵. In altre parole, il socio deve poter essere libero «di determinarsi all'esercizio del voto in assemblea come meglio creda»⁷⁶, altrimenti «il funzionamento dell'organo assembleare»⁷⁷ sarebbe messo in discussione mediante una sostituzione dei quorum disposti da regole inderogabili con quelli previsti a livello parasociale (si pensi ad esempio ad un patto avente ad oggetto partecipazioni rappresentative del 50% del capitale sociale di una società per azioni e nel cui ambito le decisioni siano prese con il consenso del 50% dei parasoci: ciò significa che una delibera assembleare potrebbe essere sorretta da tanti soci che rappresentino il solo 26% del capitale sociale).

Sotto il secondo profilo, invece, i meccanismi atti conferire l'efficacia reale agli accordi di voto si scontrano con l'articolo 2372 c.c., il quale, da un lato, vieta deleghe irrevocabili e, dall'altro, con riferimento alle sole società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, rende illecite le deleghe conferite per più assemblee, «salvo che si tratti di procura generale o di procura conferita da una società, associazione o altro ente collettivo o istituzione ad un proprio dipendente».

Precedentemente alla riforma del diritto societario, la giurisprudenza ha ritenuto che tali principi fossero violati laddove il sindacato trovasse esecuzione attraverso un mandato irrevocabile conferito dai soci a un terzo, presso il quale erano state depositate le azioni dell'emittente, dopo averle allo stesso girate per procura⁷⁸. In effetti, girata per procura e mandato, conferito da ciascun paciscente nell'interesse anche degli altri ovvero conferito da tutti, collettivamente, nell'interesse comune, sono idonei a violare i descritti principi, in ragione della riallocazione del voto ad altro soggetto associata alla irrevocabilità della riallocazione stessa, notoriamente dettata, a seconda del caso, ora dall'art. 1723, secondo comma, c.c., ora dall'art. 1726 c.c.⁷⁹ A simile meccanismo, per scongiurare la disponibilità del diritto ed il suo esercizio da parte del titolare⁸⁰, si è poi aggiunto l'ulteriore strumento impeditivo dell'esercizio del voto e realizzato mediante il

⁷⁵ E' di opinione difforme SANTINI, *Esecuzione specifica di accordi parasociali?*, in *Arch giur.* 1968, 483. Si veda inoltre il recente provvedimento del Tribunale di Genova, 8 luglio 2004, in *Le Società*, 2004 con nota di SEMINO, *I patti parasociali hanno assunto efficacia reale?*, e in *I contratti*, 2005, 336, con nota di CERVIO, *Patti parasociali e tutela d'urgenza*, la cui ordinanza impone alla società fiduciaria di votare conformemente alle delibere prese in sede parasociale, nonostante il parere contrario del parasocio.

⁷⁶ Cass. Civ., 23 novembre 2001, n. 14865, cit., 547.

⁷⁷ Cass. Civ., 23 novembre 2001, n. 14865, cit., 547.

⁷⁸ Si tratta del noto caso per il controllo Mondadori. Si veda Tribunale di Milano, 28 marzo 1990, in *Giur Comm.*, 1990. 786, con nota di FARENGA, *Ancora in tema di validità dei sindacati di voto* e Corte d'Appello di Roma, 24 gennaio 1991, in *Foro it.*, 1991, 1861.

⁷⁹ Tali norme autorizzano il mandante alla revoca soltanto laddove sussista una giusta causa.

⁸⁰ Si pronuncia sulla disponibilità del diritto da parte del mandante, nonostante l'irrevocabilità del mandato Cass. Civ., 25 marzo 1993, n. 3602, in *Dir. e giust.*, 2003, 14, 19.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

deposito, anche nell'interesse dei terzi – cioè dei restanti aderenti al patto –, delle azioni sindacate presso il mandatario. In tal modo, infatti, si determina l'impossibilità del depositante di ottenere quanto depositato senza il consenso di tutti i parasoci atteso che, laddove questo mancasse, il depositario non potrebbe liberarsi verso i restanti paciscenti, con l'inevitabile conseguenza che egli non avrebbe alcun incentivo a riconsegnare le azioni su richiesta del legittimo proprietario⁸¹, affinché questo possa esercitare il proprio diritto di voto.

Pari trattamento è stato dalla giurisprudenza riservato all'intestazione fiduciaria⁸², nella quale è sempre stato rinvenuto un contratto di mandato, caratterizzato, nell'ambito degli accordi parasociali, in considerazione degli interessi in gioco, dal descritto regime di (ir)revocabilità⁸³.

Tuttavia, autorevole dottrina, ha distinto, secondo una logica del tutto condivisibile, tra fiducia in senso romanistico e fiducia in senso germanistico ed è giunta ad opposte conclusioni in caso di adozione della prima⁸⁴.

Questa si fonda sul trasferimento, dal fiduciante al fiduciario, della proprietà dei beni su cui il rapporto insiste e si distingue dall'altro modello, il quale, di origini longobarde⁸⁵, contempla un'attribuzione della legittimazione ad agire rispetto a determinati beni, di cui il fiduciario non acquista la proprietà, ma ne può legittimamente disporre.

Il *discrimen* tra le due fiducie risiede, evidentemente, nel trasferimento delle partecipazioni⁸⁶, che giustificherebbe l'irrelevanza della fiducia romanistica rispetto al divieto di cui all'articolo 2372 c.c.

Simile regola operativa dovrebbe ritenersi applicabile anche ai voting trust (che importino il trasferimento della titolarità dell'azione)⁸⁷, in ragione della stessa disomogeneità di struttura rispetto alle deleghe di voto.

Come anticipato, infatti, i soci che intendano dar origine a questo modello pongono in essere un atto di disposizione della partecipazione azionaria, che determina il trasferimento del diritto di proprietà della stessa, e non il conferimento di una delega.

⁸¹ RESCIO, *I sindacati di voto*, in *Tratt. delle soc. per az.*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, Torino, 3*, 1994, 660.

⁸² Si veda sul punto FIORIO, *Sub art. 2341-bis e 2341-ter*, in *Il nuovo diritto societario*, dir. da G. Cottino-G. Bonfante-O. Cagnasso-P. Montalenti, Torino, 2004, 571.

⁸³ Cass. Civ., 14 ottobre 1995, n. 10768. in *Giust. civ. mass.*, 1995, 10; Non distingue tra fiducia in senso romanistico e fiducia in senso germanistico Tribunale di Milano, 13 febbraio 2008, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 2008, 498.

⁸⁴ RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., 672-673.

⁸⁵ DIURNI, voce «Fiducia e negozio fiduciario (storia)», cit., 292.

⁸⁶ RESCIO, *I sindacati di voto*, cit., 675.

⁸⁷ Si veda la nota 70.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

In altre parole, il socio non si spoglia dei diritti amministrativi per riallocarli a un terzo, autorizzandolo a votare in assemblea, ma si spoglia della sua qualità di socio per riassegnarla al trustee. Ne consegue che quest'ultimo è legittimato a sedere in assemblea in tale qualità e non come mero delegato all'esercizio del voto⁸⁸.

4. Le regole di organizzazione

La terza caratteristica, cioè la possibilità di adottare nell'atto istitutivo di trust regole di organizzazione⁸⁹, è funzionale alle altre e ne abbiamo già in parte dato conto al precedente paragrafo 3.1.

Tali regole permettono di creare un sistema di controlli, sanzioni e autorizzazioni tra coloro che prendono parte all'istituto molto simile a quello che si può rinvenire in una organizzazione complessa, come una società, senza dover scontare le limitazioni che le norme imperative pongono in simile modello.

In via generale, il disponente può prevedere che l'amministrazione del fondo sia attribuita a uno o più gestori, riuniti in un consiglio di trustee⁹⁰, le cui riunioni saranno convocate da un apposito avviso – contenente un ordine del giorno – e regolate da quorum costitutivi e deliberativi, da modularsi anche in base al tipo di decisione da prendere. In seno al consiglio, inoltre si potrà dissociare la gestione dalla rappresentanza, distinguendo tra quei trustee che hanno potere di agire nei confronti dei terzi e quelli a cui spetta il solo potere gestorio.

In secondo luogo, il disponente potrebbe contemplare la presenza di uno o più guardiani, riuniti in un consiglio, le cui adunanze potranno essere regolate dai medesimi meccanismi appena riportati per il consiglio dei gestori, i quali, a loro volta, potrebbero regolare anche il funzionamento del comitato dei beneficiari, laddove titolare dell'esercizio di alcuni diritti amministrativi, che incidano sulle dinamiche del trust.

Inoltre, guardiani e beneficiari, nella loro rispettiva collegialità, potranno avere un diritto ad essere consultati dai trustee e ad esprimere il proprio consenso, con portata vincolante, ovvero un parere, con portata consultiva, in relazione a determinate scelte operative che i gestori intendano assumere.

⁸⁸ LENER, *Appunti sui patti parasociali nella riforma del diritto societario*, cit., 45, SALVATORE, *L'utilizzazione del trust a servizio dell'impresa*, in *Riv. not.*, 2006, 125.

⁸⁹ Si vedano HANSMANN-KRAAKMAN, *The Essential Role of Organizational Law*, 110 *Yale L. Jour.* 416 (2000), nonché su trust e regole di organizzazione rinvierci al mio, *Il trust come organizzazione complessa*, Milano, 2010.

⁹⁰ Sulla tecnica redazionale di questi tipi di clausole si veda LUPOI, *Atti istitutivi di trust e contratti di affidamento fiduciario*, Milano, 2010.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

Infine, al consiglio dei guardiani sarà allocabile il potere di nominare e revocare i trustee, laddove questo non spetti al comitato dei beneficiari, al quale è anche generalmente attribuito l'esercizio dei medesimi poteri rispetto ai guardiani.

Nello scenario della composizione negoziale della crisi di impresa, al fine di fornire ai creditori una garanzia circa l'indipendenza del gestore e la concreta destinazione dei beni in trust al servizio dei loro interessi, è prassi consolidata che la società disponente coinvolga nel trust gli organi della procedura, laddove contemplati dal modello di accordo adottato.

Così, ad esempio, è in genere nominato trustee, nei trust istituiti nell'ambito del concordato preventivo, il Commissario Giudiziale, a cui è frequentemente affiancato il Giudice Delegato⁹¹, in qualità di guardiano.

In questa prospettiva, potrebbero trovare un ruolo attivo nel trust anche gli organi che intervengono nella composizione negoziale della crisi da sovraindebitamento, in analogia con quanto previsto in caso di nomina di un liquidatore ai sensi dell'articolo 13 della disciplina oggi applicabile, che resterà immutata per effetto dell'ultimo intervento correttivo. Si permetterebbe così, quando il fondo include l'intero patrimonio del debitore, di ponderare al meglio le scelte da intraprendere nell'interesse dei creditori, beneficiari del trust.

A quest'ultimi, peraltro, o, meglio, al comitato in cui essi si riuniscono, è molte volte attribuito il potere di esprimere un'opinione su determinate operazioni, ovvero di porre un veto ad una transazione che il manager intenda effettuare. Opinioni e veto saranno espressi sulla base di una votazione, regolata da quorum, nella quale ciascun beneficiario esprimerà un numero di voti pari all'ammontare dell'importo atteso dall'attività liquidatoria⁹².

Laddove i creditori non intendano occuparsene direttamente, queste funzioni potranno essere assegnate ad un consiglio di guardiani che, eletto dagli stessi beneficiari, monitori l'attività liquidatoria del trustee condividendo con questo l'*an* ed il *quantum* di ciascuna alienazione.

Ogni creditore, inoltre, avrà il potere di chiedere il rendiconto al gestore e, ove previsto, di visionare il libro degli eventi, in cui sono iscritte tutte le più rilevanti vicende che hanno coinvolto il trust e i beni appartenenti al fondo, al fine di garantire la massima trasparenza nell'amministrazione del fondo stesso.

I rapporti tra i beneficiari e il trustee e tra i beneficiari e il guardiano sono senz'altro più critici laddove non vi sia un coinvolgimento degli organi della procedura, in quanto non previsti dalla legge per l'accordo adottato, come ad esempio accade nell'alveo delle ristrutturazioni ovvero dei risanamenti ex articolo 67, comma III, lettera d), L.F.

⁹¹ Si veda Tribunale di Pescara, 11 ottobre 2011, scaricabile da www.il-trust-in-italia.it.

⁹² LUPOI, *Atti istitutivi di trust e contratti di affidamento fiduciario*, Milano, 2010, 379.

STUDI E OPINIONI

TRUST E CRISI D'IMPRESA

In queste situazioni, affinché il trust si atteggi effettivamente da strumento giuridico portatore di benefici ai creditori, sarà necessario rinforzare i poteri del comitato in cui essi si riuniscono, assegnandogli la possibilità di sostituire trustee e guardiano ovvero di esercitare gran parte delle funzioni in genere a quest'ultimo attribuite.

5. Conclusioni

L'analisi condotta dovrebbe aver chiarito come l'impiego del trust nella crisi d'impresa, grazie a segregazione, controllo e regole di organizzazione, consenta agli attori di questa di pervenire a soluzioni efficienti, che non parrebbero raggiungibili con i soli modelli messi a loro disposizione dalla Legge Fallimentare e dal Codice Civile.

Diversamente da quanto osservato da alcuni, abbiamo notato come l'adozione del modello angloamericano non rilevi sotto il profilo della violazione di norme imperative, ma possa essere pericolosamente strumentalizzata in pregiudizio ai creditori.

Contro tali strumentalizzazioni, le corti dovranno e potranno reagire facendo ricorso non tanto all'articolo 15 della Convenzione dell'Aja, per l'appunto volto a garantire il rispetto delle regole inderogabili, quanto all'articolo 13, mediante il quale avranno modo di disconoscere quelle segregazioni associate ad una struttura organizzativa idonea a determinare una sostanziale paralisi della liquidazione dell'impresa, attraverso un'artificiosa sterilizzazione dei beni del debitore, di fatto improduttiva di alcun beneficio per i creditori e in quanto tale non meritevole di essere veicolata nel nostro sistema giuridico.

Alcun rischio di questo tipo, per contro, si corre nell'impiego del trust in luogo dei patti parasociali, che consente di garantire l'unitarietà delle scelte nell'ambito dell'assemblea dei soci di quella società alla quale, in veste di assuntore, sia attribuita l'attività del debitore assoggettato al concordato preventivo ex articolo 160 L.F.

GLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI: ALCUNI SPUNTI PER UN POSSIBILE MIGLIORAMENTO

Il presente lavoro contribuisce all'approfondimento di uno dei temi centrali del dibattito in materia di corporate governance – i.e., il ruolo degli amministratori indipendenti all'interno del sistema dei controlli aziendali – adottando una prospettiva sia giuridica, sia economico-aziendale.

Dopo il necessario inquadramento normativo, infatti, il tema viene esaminato, in primis, alla luce della letteratura e delle best practice in materia di controllo e, successivamente, alla luce delle evidenze empiriche riscontrate nel panorama delle società quotate alla Borsa Valori di Milano, fornendo – in conclusione – alcuni spunti di riflessione sulla definizione di indipendenza e sul ruolo degli amministratori indipendenti all'interno dei Consigli di Amministrazione e nel più ampio sistema dei controlli aziendali.

di **FRANCESCO BAVAGNOLI, CRISTINA FLORIO E LORENZO GELMINI**

1. Premessa

Il ruolo degli amministratori indipendenti è diventato, nel corso degli ultimi anni, un importante tema di ricerca nel filone di studi sulla buona *corporate governance*, trovando spazio per interessanti approfondimenti sia nei Paesi di *common law*, sia in quelli di *civil law*. Ciò in quanto il ruolo degli amministratori indipendenti appare di particolare momento in entrambi i contesti: nell'ambito dei Paesi di *common law* (nei quali, peraltro, la figura stessa dell'amministratore indipendente è sorta), quale meccanismo di contemperamento degli interessi – talora non allineati – della proprietà e del *top management*; nell'ambito dei Paesi di *civil law*, invece, quale strumento di relazione degli azionisti di controllo nei confronti delle *minorities* (cfr., per un approfondimento di tale diverso ruolo degli amministratori indipendenti nei due sistemi normativi, R.V. Aguilera, *Corporate Governance and director accountability: an institutional comparative perspective*, *British Journal of Management*, 2003, n. 16; J. Weimer, J.C. Pape, *A taxonomy of systems of corporate governance*, *Corporate Governance: An International Review*, 1999, n. 7).

In sintesi, l'amministratore indipendente viene chiamato a bilanciare assetti di potere che rischiano di essere protesi a favore del *top management* o di taluni azionisti

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

di maggioranza, nel primo e nel secondo contesto rispettivamente, con l'alea che sia gli uni sia gli altri possano estrarre – in ultima istanza – “benefici privati” dalla gestione aziendale (M. Reboa, *Il monitoring board e gli amministratori indipendenti*, Giurisprudenza Commerciale, 2010, n. 4).

In tale ottica, inoltre, l'amministratore indipendente potrebbe esercitare, di fatto, un ruolo affine – almeno in parte – a quello degli amministratori eletti direttamente dalle *minorities* (R. Rordorf, *Gli amministratori indipendenti*, Giurisprudenza commerciale, 2007, I).

Peraltro, ad oggi, non esiste, neanche volgendo lo sguardo alla letteratura internazionale, una definizione pienamente condivisa di indipendenza, benché tale requisito sia unanimemente considerato come centrale ai fini dei modelli di *corporate governance* (A. Zattoni, F. Cuomo, *How independent, competent and incentivized should non-executive directors be? An empirical investigation of Good Governance Codes*, British Journal of Management, 2010, n. 21).

È allora tenendo a mente tali considerazioni – che ispirano e informano, in ultima analisi, la ragione stessa del fenomeno degli amministratori indipendenti – che occorre approfondire, più in particolare, la nozione di indipendenza e le attività svolte da tali amministratori, così da verificare se sia possibile ritrovare – in tali elementi (definizione e attività) – consonanza con le motivazioni più rilevanti per l'esistenza di tale categoria di amministratori.

2. Gli amministratori indipendenti: inquadramento normativo

Nel contesto normativo italiano attualmente esistono due differenti modelli di indipendenza degli amministratori:

- a) quello relativo alle società non quotate;
- b) quello relativo alle società quotate.

A sua volta, l'indipendenza delle società non quotate si declina in:

- a1) indipendenza “legale”;
- a2) indipendenza “statutaria”.

Con riferimento alle società non quotate, infatti, l'indipendenza si ravvisa *ex lege* (pertanto, si parla di indipendenza “legale”):

- nel sistema monistico, con riguardo al Consiglio di amministrazione e al Comitato per il controllo sulla gestione (art. 2409-*septiesdecies* e *octiesdecies* c.c.), laddove in entrambi gli organi i requisiti di indipendenza sono quelli previsti per i sindaci di cui all'art. 2399 c.c. (richiesti per almeno un terzo dei membri nel caso del Consiglio di amministrazione e per la totalità dei componenti del Comitato);

- nel sistema dualistico, con riguardo al Consiglio di sorveglianza (art. 2409-*duodecies* c.c.), laddove il Consiglio stesso deve essere composto esclusivamente da membri che abbiano, di fatto, la maggioranza dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci e indicati appunto nell'art. 2399 c.c..

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Nulla è detto in merito all'indipendenza nel sistema tradizionale (o trialistico; cfr. N. Salanitro, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, Banca Borsa e titoli di credito, 2008, n. 1), in quanto in tale modello il controllo di legalità è già presidiato dal Collegio sindacale.

La seconda graduazione di indipendenza, quella “statutaria”, è riconosciuta:

- nel sistema trialistico, allorquando l'art. 2387 c.c. prevede che “[...] lo statuto può subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di speciali requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza, anche con riferimento ai requisiti al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati [...]”;

- nel sistema monistico, in forza dell'art. 2409-*septiesdecies* c.c., il quale in effetti contiene una previsione simile alla precedente, per la quale “[...] almeno un terzo dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 2399, primo comma, c.c. e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti da codici di comportamento redatti da associazioni di categoria o da società di gestione di mercati regolamentati [...]”;

- nel sistema dualistico, per estensione e per analogia rispetto ai sistemi di *governance* indicati nei punti precedenti, secondo quanto rilevato da numerosi Autori (cfr. *inter alios* N. Salanitro, *op.cit.*).

Con riferimento alle società quotate, invece, sono gli artt. 147-*ter* e 147-*quater* del D.Lgs. n. 58/1998 a definire la presenza, in seno ai modelli trialistico, monistico e dualistico, degli amministratori indipendenti. All'approfondimento delle norme in parola è dedicato il paragrafo che segue.

3. Gli amministratori indipendenti nel T.U.F.

Gli artt. 147-*ter* e 147-*quater* individuano – come sopra anticipato – il numero e le caratteristiche qualitative degli amministratori indipendenti.

Con segnato riferimento a tale ultimo aspetto, peraltro, l'art. 147-*ter* chiarisce al quarto comma che gli amministratori “[...] devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, nonché, se lo statuto lo prevede, gli ulteriori requisiti previsti da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria [...]”.

A sua volta, l'art. 148, comma 3, inibisce l'attribuzione della carica di sindaco (e, quindi, di amministratore indipendente) a:

“[...] a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 del codice civile;

b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

c) coloro che sono legati alla società od alle società da questa controllate od alle società che la controllano od a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza [...]”.

L'elencazione contenuta nel T.U.F. sembra – a differenza invece di quella del Codice di Autodisciplina, commentata nel paragrafo seguente – “chiusa”, nel senso che non sono previste eccezioni né in senso estensivo (cioè, ulteriori fattispecie di assenza di indipendenza) né in senso restrittivo (cioè, i punti sopra citati non costituiscono mere presunzioni di assenza di indipendenza, da corroborare con ulteriori elementi di fatto).

Questa rigidità normativa, peraltro, trova un parziale correttivo al punto c), là dove i legami di lavoro autonomo, subordinato, patrimoniale o professionale che “compromettano l'indipendenza” non sono oggetto di un'esplicita misurazione.

È chiaro allora che, così ragionando, anche il T.U.F. non fornisce una casistica pienamente esaustiva della nozione di indipendenza, in quanto due situazioni giuridicamente identiche (*i.e.*, un candidato ad amministratore che svolge attività professionale nei confronti della società) possono condurre a due risultati – in termini di indipendenza – differenti, a seconda del “giudizio di valore” formulato in tema di “intensità” del rapporto professionale con l'emittente.

Occorre ricordare, invero, che alcuni orientamenti professionali appaiono utili, nel caso di specie, a meglio fornire un ragionevole perimetro entro cui collocare le “altre” attività professionali svolte dal consigliere indipendente.

Si prendano, per esempio, le “Norme di comportamento” che i dottori commercialisti sono invitati ad osservare nel caso in cui esercitino l'attività di sindaco, comparabile – nel caso di specie – a quella di amministratore indipendente. La versione più recente delle norme in parola (aggiornata a fine dicembre 2011) prevede lo sviluppo di un algoritmo basato:

a) in primo luogo, sul rapporto tra gli emolumenti complessivi a qualunque titolo percepiti dalla società, direttamente o attraverso una rete di colleganza, e gli emolumenti totali del professionista;

b) in seguito, sulla verifica del rapporto tra gli emolumenti percepiti in qualità di sindaco e gli emolumenti complessivi percepiti dalla società, direttamente o attraverso una rete di colleganza,

prevedendo situazioni difformi in materia di rischio di “non indipendenza finanziaria” (come è esplicitamente definita nelle Norme) a seconda dell'evoluzione “reciproca” di entrambi i sopra citati rapporti.

È ben vero, peraltro, che le Norme di comportamento non “impongono”, bensì “suggeriscono” e “propongono” comportamenti virtuosi, basandosi su generali principi di deontologia professionale, così come un sindaco/amministratore indipendente

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

potrebbe comunque, qualora lo ritenga opportuno, utilizzare parametri più stringenti di quelli previsti dalle Norme stesse.

4. Gli amministratori indipendenti nel Codice di Autodisciplina delle società quotate

Anche il Codice di Autodisciplina delle società quotate – che, per quanto ad adesione volontaria, è diventato nel tempo un barometro importante per misurare la *compliance* di una società ai migliori *standard* di *governance* e che, in ogni caso, attraverso il noto meccanismo del *comply or explain* (cfr. per esempio il c.d. “Cadbury Report”, 1992, punto 3.7), consente di apprezzare immediatamente l’attitudine di ciascuna società verso la cultura e i valori del controllo – contiene importanti precisazioni in merito agli amministratori indipendenti, dei quali viene proposta una definizione più ampia e parzialmente difforme rispetto a quella esaminata in precedenza (cfr. per tutti D. Regoli, *Gli amministratori indipendenti*, Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Torino, 2006).

Al riguardo, l’art. 3 del Codice di Autodisciplina – nella versione del dicembre 2011, attualmente vigente – individua (e poi commenta) i principi e i criteri applicativi relativi agli amministratori indipendenti.

In particolare:

- il principio 3.P.1. descrive l’indipendenza come lo stato di coloro che “[...] non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con l’emittente o con soggetti legati all’emittente, relazioni tali da condizionarne attualmente l’autonomia di giudizio [...]”;

- il principio 3.P.2. individua soggetti, periodicità e modalità di comunicazione dell’accertamento dei requisiti di indipendenza; in effetti “[...] l’indipendenza degli amministratori è valutata dal consiglio di amministrazione dopo la nomina e, successivamente, con cadenza annuale. L’esito delle valutazioni del consiglio è comunicato al mercato [...]”.

Merita rilevare, con riferimento al secondo alinea, che l’attuale versione del Codice di Autodisciplina recepisce una novità rispetto alla precedente, là dove viene meglio precisata la periodicità (annuale, appunto) di rilevazione del grado di indipendenza degli amministratori.

I criteri applicativi (dal 3.C.1. al 3.C.6.) (i) elencano alcune fattispecie “tipiche” per le quali un amministratore non è, in genere, indipendente e (ii) precisano meglio, rispetto ai principi, le tecnicità relative all’analisi della vigenza della condizione di indipendenza.

Il primo punto appare, ad evidenza, particolarmente delicato, in quanto il Codice di Autodisciplina contiene sì, per un verso, un’elencazione di casi nei quali l’indipendenza appare compromessa, ma al contempo degrada la portata dell’elencazione stessa che (i) non è tassativa e (ii) costituisce in ogni caso soltanto un

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

indizio di non indipendenza, non essendo quindi – tale elencazione – né sufficiente né necessaria per la piena configurazione di tale fattispecie.

Vi è di più, peraltro.

L'elencazione contiene situazioni che alternativamente (i) sono *tranchant*, per quanto pur sempre vincibili da prova contraria (per esempio, il caso in cui un possibile amministratore indipendente è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni) o (ii) appaiono a loro volta complesse e ricche di sfumature articolate (per esempio, le “significative” relazioni commerciali, finanziarie o professionali intrattenute dal possibile amministratore indipendente con l'emittente o con soggetti a questa collegati).

L'unico parametro quantitativo previsto dal Codice di Autodisciplina è, sul punto, rappresentato dal numero di amministratori indipendenti.

In effetti, “[nel caso degli emittenti appartenenti al FTSE MIB, n.d.r.] almeno un terzo del consiglio di amministrazione è costituito da amministratori indipendenti. Se a tale quota corrisponde un numero non intero, quest'ultimo è arrotondato per difetto. In ogni caso gli amministratori indipendenti non sono meno di due [...]” (cfr. il criterio 3.C.3.).

Con riferimento all'analisi del mantenimento dello *status* di amministratore indipendente, i criteri applicativi del Codice di Autodisciplina rilevano i seguenti aspetti principali:

a) la periodicità trova il proprio limite “massimo” a livello annuale, in quanto il “[...] ricorrere di circostanze rilevanti ai fini dell'indipendenza [...]” (cfr. il criterio 3.C.4.) fa scattare la necessità di accertamento dal parte del Consiglio di amministrazione;

b) l'assetto e l'equilibrio dei vari attori del controllo impone al Collegio sindacale di verificare la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri (cfr. il criterio 3.C.5.);

c) da un punto di vista informativo, l'attività svolta dal Consiglio di amministrazione è comunicata al mercato e, successivamente, nella relazione del governo societario (cfr. il criterio 3.C.4.); similmente, l'esito dei controlli svolti dal Collegio sindacale è reso noto al mercato nell'ambito della relazione sul governo societario o della relazione dei sindaci all'assemblea (cfr. il criterio 3.C.5).

A completamento dei principi e dei criteri applicativi sopra riportati il Codice di Autodisciplina contiene, in conclusione, un commento piuttosto articolato sugli stessi.

I principali spunti di interesse che emergono sono i seguenti:

a) l'indipendenza è un atteggiamento mentale e, allo stesso tempo, una situazione di fatto, che deve essere valutata (come già richiamato nei principi e nei criteri applicativi) facendo più riferimento alla sostanza che alla forma;

b) l'indipendenza è misurata, in genere, come la “distanza” tra l'amministratore (indipendente, appunto) e gli amministratori esecutivi; peraltro, “[...] negli emittenti con

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

proprietà concentrata, o dove sia comunque identificabile un gruppo di controllo, pur continuando a sussistere la problematica dell'allineamento degli interessi degli amministratori esecutivi con quelli degli azionisti, emerge altresì l'esigenza che alcuni amministratori siano indipendenti anche dagli azionisti di controllo o comunque in grado di esercitare un'influenza notevole [...]”;

c) il perimetro dell'indipendenza viene esaminato con particolare cautela, cercando di mettere in luce come anche situazioni non riconducibili, astrattamente, alla perdita del requisito dell'indipendenza (per esempio: la nomina di un amministratore indipendente dell'emittente in società controllanti o controllate) debbano essere in ogni caso ponderate attentamente;

d) non esiste un nesso eziologico immediato tra il tipo di nomina dell'amministratore (da parte della maggioranza o della minoranza) e la sua qualifica come non indipendente o indipendente, rispettivamente; in effetti, “[...] è possibile che gli amministratori indipendenti vengano proposti dagli stessi azionisti di controllo. D'altra parte, la circostanza che un amministratore sia espresso da uno o più azionisti di minoranza non implica, di per sé, un giudizio di indipendenza di tale amministratore: questa caratteristica va verificata in concreto, secondo i principi e i criteri sopra delineati [...]”.

Qualora si voglia proporre una ricostruzione sinottica dell'orientamento del Codice di Autodisciplina sulla materia degli amministratori indipendenti, allora, pare in primo luogo apprezzabile lo sforzo – da parte del Codice stesso – di non imbrigliare la definizione di “indipendenza” all'interno di un complesso di vicende monolitico; così come, similmente, quello di non lasciare una piena libertà di scelta da parte del Consiglio di amministrazione, che deve pur sempre ispirarsi – nella formazione del proprio giudizio – ad una valutazione equilibrata del grado di “distacco” professionale e di giudizio di cui si fa portatore l'amministratore indipendente.

Altrettanto positivo, in questa direzione, è il tentativo di consigliare – attraverso le prescrizioni del Codice – un modello valutativo basato su due stadi: quello della valutazione da parte del Consiglio di amministrazione, da condursi sulla base di principi generali più che di riferimenti puntuali e vincolanti, e quello della *disclosure* e della trasparenza verso il mercato.

Secondo questa logica (in primo luogo, valutazione; in seguito, informativa al mercato), diventa comprensibile il paragrafo del Codice secondo cui “[...] il Comitato non ritiene utile indicare nel Codice precisi criteri sulla base dei quali debba essere giudicata la loro rilevanza. Si richiede all'emittente di dare trasparenza al mercato sui criteri quantitativi e/o qualitativi eventualmente utilizzati [...]”.

Anche una lettura cronologica del Codice di Autodisciplina, che prenda a parametro le innovazioni apportate nel corso della sua ultima revisione, ne fa apprezzare alcuni positivi miglioramenti: il fatto che siano stati proposti alcuni “limiti” – per esempio in termini di periodicità dell'accertamento dell'indipendenza e di numerosità

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

dei membri; così come l'ampliamento del contenuto informativo in punto di amministratori indipendenti e l'attenzione rivolta ai possibili rischi di annacquamento, all'interno dei gruppi societari, dell'indipendenza (così come risulta dal punto c) del commento, sopra riportato).

Inoltre, l'approccio del Codice di Autodisciplina, improntato ad una responsabilizzazione dei Consigli di amministrazione, dovrebbe poter consentire – e questo costituisce naturalmente uno dei *desiderata* principali degli estensori del Codice stesso – di formulare giudizi, in merito all'indipendenza (o meno) di un soggetto, più vicini all'effettività e alla sostanza del rapporto che non alla sua mera forma; e, così facendo, un approccio svincolato da parametri “meccanici” e aprioristici sembra essere, se sviluppato correttamente, ragionevole e apprezzabile.

Tutto ciò premesso, tuttavia, occorre anche rilevare come la geometria parzialmente “variabile” proposta dal Codice di Autodisciplina possa condurre, di fatto, ad un grado troppo elevato di discrezionalità da parte dei Consigli di amministrazione, che – suffragato a propria volta da informative non pienamente trasparenti – rischia di depotenziare di fatto l'intera architettura degli amministratori indipendenti, sulla quale riposano invero – in modo importante – alcuni dei principi chiave proposti dal Codice medesimo.

Da ultimo, qualora si voglia esaminare comparativamente (con segnato riferimento al profilo dell'indipendenza) il Codice di Autodisciplina con il T.U.F., emergono, da un lato, una maggiore flessibilità di valutazione concessa dal Codice stesso e, dall'altro lato, un suo perimetro definitorio che vi si sovrappone soltanto parzialmente (si pensi, per esempio, al fatto che l'assenza di relazioni significative deve sussistere non soltanto nei confronti degli amministratori esecutivi ma anche dei soci di controllo; cfr. D. Regoli, *op.cit.*). E' anche interessante considerare, in ottica comparatistica, come la struttura e i meccanismi di funzionamento dei Consigli di amministrazione (e, quindi, anche la struttura e il funzionamento degli amministratori indipendenti) siano demandati – in genere – proprio ai Codici di Autodisciplina, piuttosto che alle fonti normative in senso stretto, come il T.U.F. nel contesto nazionale (cfr., con segnato riferimento ai Paesi europei, S. Goulding L. Miles, A. Schall, *Judicial enforcement of extra-legal codes in UK and German company law*, European Company and Financial Law Review, 2005, n. 2).

5. Gli amministratori indipendenti e le società quotate in Italia: la ricerca Assonime sulle relazioni in materia di *corporate governance*

Nel febbraio 2012, Assonime ha reso pubblici gli esiti di un'indagine, svolta sulla quasi totalità delle società quotate al Mercato Telematico di Milano al 31 marzo 2011, avente per oggetto l'aderenza al Codice di Autodisciplina nelle relazioni in materia di *corporate governance* disponibili al 31 luglio 2011.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Con riferimento al punto che qui rileva, ossia la figura degli amministratori indipendenti, emergono, in particolare, i seguenti elementi.

Presenza degli amministratori indipendenti nei Consigli di amministrazione

Il Consiglio di amministrazione “tipo” è formato per il 36% da amministratori indipendenti (nell’accezione proposta dal Codice di Autodisciplina), percentuale lievemente differenziata a seconda della dimensione (sempre più diffusi, a partire dalle “small cap” sino alle società appartenenti al FTSE MIB).

In misura quasi contro-intuitiva, peraltro, il numero medio degli amministratori indipendenti è inferiore nel settore finanziario rispetto agli altri settori.

Da ultimo, le previsioni più recenti del Codice di Autodisciplina in materia di numerosità degli indipendenti (ovvero: almeno un terzo, per le società del FTSE MIB; non meno di due, in ogni caso) trovano già conferma, al luglio 2011, nell’84% e nell’89%, rispettivamente, delle società esaminate.

Nozione di indipendenza

Per quanto riguarda la natura del rapporto di “indipendenza” – se derivante dal T.U.F. o dal Codice di Autodisciplina, oppure da entrambi – l’informazione è disponibile per n. 1.140 consiglieri, pari al 98% del totale.

Di questi:

- n. 989 consiglieri (87% del totale) sono indipendenti ai sensi sia del T.U.F. sia del Codice di Autodisciplina;

- n. 96 consiglieri (8% del totale) sono indipendenti ai sensi del solo T.U.F.;

- n. 55 consiglieri (5% del totale) sono indipendenti ai sensi del solo Codice di Autodisciplina;

- ci sono anche casi sporadici, peraltro, di amministratori qualificati come esecutivi ma in possesso, in ogni caso, dei requisiti di indipendenza previsti dal T.U.F..

Con riferimento al giudizio, da parte del Consiglio di Amministrazione, in merito ai requisiti di indipendenza degli amministratori – anche alla luce della sopra citata non tassatività del Codice di Autodisciplina – emerge quanto segue:

- il 26% delle società ha disapplicato uno o più criteri proposti dal Codice di Autodisciplina in materia di definizione di rapporti di indipendenza; in particolare sono stati ritenuti indipendenti (i) soggetti in carica da oltre 9 anni; (ii) soggetti con incarichi in controllate; (iii) soggetti con *cross-directorship*, remunerazioni aggiuntive o appartenenza alla rete della società di revisione; (iv) soggetti con legami familiari con persone che ricadono in una delle tipologie precedenti;

- sembra peraltro diffondersi, in modo sempre più frequente, l’adozione di un approccio “sostanzialista”, svincolato dal rispetto di parametri predeterminati *ex ante* e collegato, appunto, alla prevalenza della sostanza di “indipendenza” rispetto alla mera forma del rapporto; infatti, soltanto 8 società comunicano l’adozione esplicita di criteri quantitativi e/o qualitativi predeterminati, così come piuttosto frequente è il caso di emittenti che, pur aderendo totalmente al Codice di Autodisciplina, hanno però valutato

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

positivamente, in concreto, la sussistenza del rapporto di indipendenza anche quando l'applicazione "meccanica" di un criterio previsto dallo stesso Codice porterebbe a classificare il rapporto medesimo come di "non indipendenza"; l'esempio che appare in tal senso più fisiologico è proprio quello della permanenza ultranovennale;

Partecipazione degli amministratori indipendenti ai Comitati interni al Consiglio di amministrazione

Sono ampiamente rispettate le previsioni del Codice di Autodisciplina in materia di partecipazione degli amministratori indipendenti ad alcuni comitati interni al Consiglio di amministrazione; infatti:

- il Comitato di Controllo Interno (ora soppresso e sostituito, come noto, dal Comitato Controllo e Rischi) è composto in maggioranza da amministratori indipendenti, nel 93% dei casi;

- il Comitato Remunerazione è composto in maggioranza da amministratori indipendenti, nel 90% dei casi (percentuale costante sulle ultime due rilevazioni ma in netta crescita rispetto alle precedenti).

Remunerazione degli amministratori indipendenti

Per quanto riguarda la remunerazione degli amministratori indipendenti, da ultimo, i risultati principali dell'indagine sono di seguito riportati:

- in generale, la remunerazione media dei consiglieri non esecutivi ammonta ad Euro 57 migliaia;

- la loro remunerazione, come peraltro quella degli amministratori in generale, varia in rapporto alla dimensione dell'emittente, risultando più contenuta per le "small cap", superiore per le "mid cap" e oltre Euro 100 migliaia per le società appartenenti al FTSE MIB;

- per quanto riguarda le intersezioni tra la remunerazione degli amministratori che svolgono esclusivamente attività di amministratore indipendente e la remunerazione degli amministratori che, invece, svolgono anche attività di membro del Comitato di Controllo Interno e/o del Comitato Remunerazione si rilevano i seguenti, significativi elementi:

- gli indipendenti coinvolti, tra i Comitati interni al Consiglio di amministrazione, soltanto nel Comitato di Controllo Interno ricevono una remunerazione superiore del 15%;
- gli indipendenti coinvolti, tra i Comitati interni al Consiglio di amministrazione, soltanto nel Comitato Remunerazione ricevono una remunerazione inferiore del 3%;
- gli indipendenti coinvolti in entrambi i comitati ricevono una remunerazione inferiore del 19%. Quest'ultimo dato, peraltro, appare probabilmente influenzato dalla minor dimensione delle società che hanno effettuato tale scelta.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

6. Alcuni spunti di riflessione

Dall'esame dei dati resi pubblici da Assonime, emerge uno scenario di sostanziale *compliance* alle disposizioni del Codice di Autodisciplina in materia di amministratori indipendenti, risultato coerente – peraltro – con numerosi studi internazionali che evidenziano – in effetti – un significativo livello di adesione ai c.d. “Codes of good governance” (D. Akkermans, H. van Ees, N. Hermes, R. Hooghiemstra, G. Van Der Laan, T. Postma, A. van Witteloostuijn, *Corporate governance in the Netherlands: an overview of the application of the Tabaksblat Code in 2004*, Corporate Governance: An International Review, 2007, n. 15; si veda anche A. Zattoni, F. Cuomo, *op.cit.*, e l'ampia bibliografia ivi citata sul punto).

Tale assunto sembra prestare il fianco – però – alle critiche che, prendendo le mosse dai numerosi esempi di cattiva gestione societaria degli ultimi anni, disconoscono l'efficacia degli attuali sistemi di *corporate governance* e, di fatto, l'efficacia dell'operato degli stessi amministratori indipendenti.

Tali tesi sono incompatibili? E' ammissibile che il rispetto formale del Codice di Autodisciplina e l'insoddisfazione crescente verso i modelli attuali di *governance* coesistano?

Sulla base di questi interrogativi, di seguito vengono formulate alcune riflessioni, che si auspica possano contribuire al dibattito sul tema in esame.

In primo luogo, con segnato riferimento alla definizione di indipendenza, appare opportuno ricordare un'interessante presa di posizione (per quanto, piuttosto datata da un punto di vista temporale), contenuta nel *Working paper n. 1 “L'amministratore indipendente”*, predisposto nel 2004 dall'Associazione Nedcommunity, che accoglie appunto i Non-Executive-Directors e prestigiosi studiosi del diritto e delle scienze economico-aziendali.

Il documento citato esamina la nozione di “indipendenza” sulla scorta della rilevanza dei seguenti parametri:

- a) caratteristiche personali;
- b) legami;
- c) modalità di nomina;
- d) incarico esecutivo,

giungendo alle seguenti conclusioni: “[...] Dall'esame comparativo delle fonti infra indicate nella Parte Seconda di questo memorandum si possono già individuare alcuni indici comuni di “non-indipendenza”, quali, ad esempio: - rapporti commerciali con l'ente che superano una certa soglia espressa in termini monetari assoluti o in percentuale (i.e. il 5%) del fatturato dell'impresa fornitrice o dell'impresa beneficiaria; - relazioni professionali con l'ente che superano una certa soglia (i.e.: il 5% o Euro 200.000) del reddito dell'amministratore [...]”.

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Sembra di non poco momento, quindi, che in tale documento (i) vengano proposti indicatori – di massima – in merito all'intensità dei rapporti commerciali e delle relazioni professionali e (ii) tali indicatori siano quelli previsti, all'epoca, da Borsa Italiana per gli amministratori indipendenti, con specifico riferimento al comparto "STAR" (cfr. al riguardo la versione allora vigente delle "Istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana").

Di nuovo, pertanto, si trovano a confronto un approccio più strettamente quantitativo, basato su soglie limite e importi massimi, e un modello più sostanziale che formale, maggiormente incentrato sulla verifica *de facto* dell'indipendenza, entrambi con gli elementi apprezzabili e le criticità prima indicate.

Inoltre, la vita concreta e l'agire economico delle società propongono senza soluzione di continuità fattispecie di non chiara ed univoca definizione, in termini appunto di indipendenza; infatti "[...] si tratta di un terreno "scivoloso" perché, pur in presenza di una definizione sostanzialmente chiara e internazionalmente condivisa nelle sue linee essenziali ("sono indipendenti coloro i quali non intrattengono e non hanno intrattenuto nel recente passato relazioni che a vario titolo ne possano condizionare l'autonomia di giudizio"), si presentano in concreto situazioni ibride, non riferibili solo al panorama nazionale, che lasciano aperte interpretazioni tra loro anche assai difformi [...]" (cfr. M. Reboa, *Il Consiglio di Amministrazione: Codici di Autodisciplina e nuovo diritto societario*, Rivista dei dottori commercialisti, 2005, n. 5).

Il tema degli amministratori indipendenti, peraltro, appare per sua stessa natura strettamente collegato al più ampio tema del funzionamento dei Consigli di amministrazione, cui gli amministratori stessi, in ultima istanza, partecipano.

In effetti, sono possibili numerose articolazioni – in concreto – delle attività dei Consigli di amministrazione, che possono alternativamente configurarsi come organismi (i) compatti e pienamente investiti del ruolo di "governatori" dell'agire aziendale; (ii) privi, all'estremo opposto, di reali poteri se non quelli di formale verifica e rispetto delle norme e dei regolamenti; (iii) che aggregano e coagulano al loro interno interessi ed istanze anche divergenti, in quanto espressione dei numerosi *stakeholder* della società.

È ben evidente, peraltro, che un Consiglio di amministrazione – consapevole del proprio (insostituibile) ruolo all'interno dei modelli di *corporate governance* – dovrebbe ispirare il proprio agire sia alla "gestione ad alto livello" (*rectius*, al governo), sia al monitoraggio e al presidio dei rischi aziendali, con particolare riguardo a quelli maggiormente significativi e ad alto impatto rispetto al *business model* prescelto.

Sulla scorta di quanto precede, allora, i Consigli di amministrazione non dovranno disperdere le proprie risorse:

a) in attività gestorie micro-manageriali, che – da un lato – facciano perdere di vista la visione d'insieme e la *mission* strategica e – dall'altro lato – rendano di fatto impossibile il monitoraggio della gestione medesima, in quanto effettuato dallo stesso soggetto che partecipa alla gestione;

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

b) in attività di mera *compliance* formale, che facciano invero passare in secondo piano il monitoraggio da parte degli amministratori, il quale – al contrario – deve essere di tipo sostanziale e, pertanto, avere per oggetto i rischi aziendali; con le efficaci parole di Reboa (M. Reboa, *op.cit.*), “si è pertanto scritto di *board* con compiti più di *auditing* che di *monitoring*, ovvero, per usare una colorata esemplificazione, di amministratori indipendenti che erano preoccupati di contare le lenticchie mentre bruciava il granaio”; peraltro, sul punto, anche la letteratura internazionale esorta gli amministratori indipendenti a svolgere un servizio di *monitoring task* (cfr. M. Huse, *Accountability and creating accountability: a framework for exploring behavioral perspectives of corporate governance*, British Journal of Management, 2005, n. 16; P. Stiles, B. Taylor, *Boards at work: how directors view their roles and responsibilities*, Oxford University Press, 2001).

Il punto che precede è, peraltro, in piena sintonia con il documento “Enterprise Risk Management-Integrated Framework”, rilasciato dal CoSO nel settembre 2004, che in effetti pone al centro delle attività d’impresa la gestione dei rischi e così si esprime – già nell’*executive summary*: “[...] Management considers the entity’s risk appetite in evaluating strategic alternatives, setting related objectives, and developing mechanisms to manage related risks [...]”.

Inoltre, il presidio dei rischi aziendali è diventato un tema di cardinale (ed esplicita) rilevanza anche nel Codice di Autodisciplina, laddove il Comitato di Controllo Interno è stato sostituito da un Comitato Controllo e Rischi, con una definizione quindi già chiara *in re ipsa*, che ha “[...] il compito di supportare, con un’adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi [...]” (cfr. il principio 7.P.3. del Codice stesso).

Da ultimo, particolare enfasi è posta sul tema dell’identificazione e della gestione dei rischi aziendali anche dalla dottrina, secondo la quale “[...] un processo sistematico di valutazione del sistema di controllo interno, quindi, aiuta il management a meglio prevenire i rischi di business. La presenza di una filosofia basata sulla buona gestione, a tutti i livelli, aumenta visibilmente la capacità del personale di identificare quei rischi che minacciano la realizzazione degli obiettivi [...]” (cfr. M. Comoli, *I sistemi di controllo interno nella corporate governance*, Egea, 2002, e la bibliografia ivi citata).

Tanto premesso, è allora chiaro che un Consiglio di amministrazione attento alla gestione complessiva dei rischi aziendali deve includere gli amministratori indipendenti, la cui vocazione dovrebbe essere proprio quella di monitoraggio del c.d. *inherent risk* e delle relative politiche di copertura.

Vocazione, quest’ultima, che non può peraltro andare disgiunta da un’ulteriore considerazione: gli amministratori indipendenti non sono figure equivalenti ai sindaci e partecipano, invero, all’attività (di governo) del Consiglio di amministrazione e,

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

pertanto, il loro ruolo non può essere considerato soltanto in chiave dialettica (N. Salanitro, *op.cit.*).

Il ruolo degli amministratori indipendenti – di *monitoring* e di presidio della gestione aziendale – è stato di recente istituzionalizzato, peraltro, con riguardo alle “operazioni con parti correlate”.

Come noto, infatti, il Regolamento Consob (adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010) prevede, *inter alia*, che “[...] le delibere sulle procedure e sulle relative modifiche sono approvate previo parere favorevole di un comitato, anche appositamente costituito, composto esclusivamente da amministratori indipendenti o, per le società che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, da consiglieri di gestione o consiglieri di sorveglianza indipendenti [...]” e che un parere non favorevole degli amministratori indipendenti possa essere superato soltanto dall’assemblea dei soci, che delibera, oltre che con le maggioranze ordinarie, anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati (c.d. *whitewash*).

È evidente, in un simile contesto, la delicatezza delle attività (e del parere) degli indipendenti che non condiziona soltanto il compimento dell’operazione con la parte correlata, ma che potrebbe anche essere foriero, nel caso di parere sfavorevole e di ricorso quindi all’Assemblea, di significative complessità nell’interazione tra gli organi sociali (in particolare: Assemblea e Consiglio di amministrazione); sul punto, non vi è chi non veda “quanto questo percorso sia irto di ostacoli, di incognite e di potenziali rischi” (P. Montalenti, *Le operazioni con parti correlate*, Giurisprudenza commerciale, 2011, n. 3).

L’esame dei sopra citati punti porta a ritenere, pur tuttavia, che l’attuale modello (e il relativo funzionamento) degli amministratori indipendenti confligga – almeno parzialmente – con gli obiettivi che si auspicherebbe fossero realizzati grazie alla loro presenza nei *board* delle società.

In effetti:

- come chiarito nei punti precedenti, non esiste una nozione univoca di “indipendenza”, ad oggi; è quindi possibile che vengano nominati soggetti (i) di fatto non indipendenti, in quanto la scelta del Consiglio di amministrazione si è rivelata, *ex-ante* oppure *ex-post*, non corretta e/o (ii) privi dei necessari requisiti professionali per svolgere in modo efficace le attività di *monitoring* di cui si è discusso;

- il fatto stesso che i professionisti in qualche modo più contigui ad una società (e, quindi, probabilmente, quelli anche più esperti di uno specifico *business* e in grado di esaminare con concretezza e professionalità i rischi aziendali e le relative politiche di mitigazione) siano di fatto “esclusi” dagli incarichi di amministratore indipendente – appare, per un verso, il necessario corollario della definizione di indipendenza, ma rischia di prosciugare di fatto le capacità “critiche” e strategiche del *team* di consiglieri

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

indipendenti di una società; non si dimentichi, in questo senso, che “non-executive directors should bring to the board their past experience, which, together with their distance from the day-to-day running of the company, allows them to offer different perspectives from executives on strategic decisions” (J. Roberts, T. McNulty, P. Stiles, *Beyond agency conceptions of the work of the non-executive director: creating accountability in the boardroom*, British Journal of Management, 2005, n. 16).

- l'intensa legiferazione intervenuta a livello nazionale (leggi, regolamenti, informativa finanziaria in generale) disincentiva gli amministratori indipendenti dall'adozione di modelli di verifica associati al controllo dei rischi, appiattendoli invece su attività di *compliance* meramente formale alle (numerossime, appunto) fonti precettive;

- non sono state ancora individuate “metriche uniformi di generale accettazione” (M. Reboa, *op.cit.*) in grado di (i) misurare da un punto di vista qualitativo e quantitativo i rischi e (ii) definire idonei meccanismi di protezione, misurando a propria volta questi ultimi;

l'incalzante proliferazione di organi di controllo, con competenze soltanto parzialmente differenti e in numerosi casi sovrapposte, ha reso il sistema dei controlli ancora più complesso, fino a farlo diventare non più un positivo modello policentrico basato su diversi attori con competenze chiave differenti quanto, piuttosto (e *sic* nella *vulgata* di numerosi autorevoli Autori), un vero e proprio “reticolo”, con aree a rischio tipicamente presidiate da più operatori del controllo (per esempio: le procedure amministrativo-contabili, che sono oggetto di esame, per quanto da prospettive parzialmente disgiunte, da parte dei revisori, dei sindaci, degli amministratori indipendenti, dei vari comitati interni al Consiglio di amministrazione – in particolare, il Comitato di Controllo Interno – del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili-societari, dell'Organismo di Vigilanza *ex* Decreto 231/2001 e così via) e altre aree sulle quali le attività di ciascun organo sembrano invece arrestarsi ad un esame superficiale (in particolare, proprio i rischi aziendali e il *business model*);

- in modo simile a quanto sopra riportato, alcuni Autori hanno rilevato (come già indicato in precedenza) la parziale sovrapposizione di ruoli e la coincidenza tra le attività degli amministratori indipendenti e quelle degli amministratori eletti dalle *minorities* (cfr. R. Rordorf, *op.cit.*);

- in aggiunta all'interazione, non sempre feconda ed ordinata, tra i numerosi attori del controllo, in letteratura è stata anche sottolineata l'importanza di definire, direttamente all'Interno dei Consigli di amministrazione, “[...] board processes encouraging a culture of openness and constructive dialogue between executives and non-executives [...]”, che invece sono in molti casi assenti (cfr. C.B. Carter, J.B. Lorsch, *Back to the Drawing Board: Designing Corporate Boards for a Complex World*, Harvard Business School Press, 2004).

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Un altro tema che emerge, dall'analisi della letteratura, è l'intersezione tra il ruolo e le attività degli amministratori indipendenti, le attività del Comitato Remunerazione e – da ultimo – l'impatto che le remunerazioni stesse (qualora strutturate in modo non corretto) possono esercitare sul deterioramento dei modelli di governance.

L'ultimo punto appare pacifico, in dottrina, laddove si consideri quale significativa rilevanza abbiano esercitato, in concreto, modelli retributivi basati su orientamenti di breve periodo (cosiddetto *short-termism*), in numerosi casi associati a misure del rendimento del capitale quali il R.O.E. (notoriamente insufficiente, quantomeno nella sua manifestazione puntuale, ad esprimere le complessive istanze di remunerazione degli *stakeholder*).

Sul punto, basti considerare che, sin dal 2009, l'*European Corporate Governance Forum* ha individuato, all'interno delle determinazioni in materia di compensi agli amministratori delle società quotate europee, le seguenti patologie:

- a) sproporzione tra la parte variabile e la parte fissa del compenso;
- b) schemi retributivi particolarmente complessi;
- c) scarsa trasparenza informativa nei confronti degli *stakeholder*;
- d) il modello c.d. del *pay for failure*, inteso come la retribuzione agli amministratori nel caso di loro fuoriuscita dalla società; quasi un premio al fallimento (M. Campobasso, *I compensi degli amministratori delle società quotate: l'esperienza italiana*, Rivista delle società, 2011, n. 4);
- d) mancato allineamento con l'interesse della società nel lungo periodo;
- e) trattamenti economici per la perdita della carica (i c.d. *golden parachute*) sproporzionati.

In un contesto simile, la presenza di un Comitato Remunerazione, composto per la maggior parte da consiglieri indipendenti, appare positiva, e dovrebbe contribuire a rafforzare la coerenza delle delibere in materia di compensi agli amministratori con gli obiettivi di lungo periodo della società, rendendo le delibere stesse – di fatto – più resistenti ad eventuali censure (M. Campobasso, *op.cit.*).

Non si può non rilevare, pur tuttavia, come buona parte della dottrina appaia particolarmente severa sul punto; si vedano per tutti Bebchuck e Fried, i quali criticano aspramente la capacità di tale Comitato (e degli amministratori indipendenti che lo compongono) di determinare in modo coerente, opportuno ed adeguato il livello retributivo degli amministratori (L. Bebchuck, J. Fried, *Pay Without Performance*, Harvard University Press, 2004).

Più in generale, il tema della remunerazione degli amministratori indipendenti appare ancora dibattuto in letteratura, con particolare riferimento:

- alla natura del legame tra remunerazione ed efficacia delle attività di *monitoring* degli amministratori (in quanto remunerazioni significative potrebbero limitare l'indipendenza di giudizio degli amministratori nei confronti delle scelte strategiche del

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

top management, cui sono in qualche misura collegati, così come – peraltro – remunerazioni non soddisfacenti potrebbero disincentivarli a dedicare tempo ed attenzione allo svolgimento dei loro doveri; cfr. W. Shen, *Improve board effectiveness: the need for incentives*, British Journal of Management, 2005, n. 16);

- alla struttura delle remunerazioni (per esempio, nelle forme di *share option* o di *share grant*), laddove non è pacifico se il collegamento tra la remunerazione degli amministratori indipendenti e la *performance*, anche a medio-lungo termine, della società spinga o meno questi ultimi ad adottare comportamenti effettivamente virtuosi (cfr. B.S. Frey, M. Osterloh, *Yes managers should be paid like bureaucrats*, Journal of Management Inquiry, 2005, n. 14).

7. Conclusioni

La lettura degli esiti della ricerca condotta da Assonime, con specifico riferimento alla materia degli amministratori indipendenti, conferma un elevato grado di *compliance* degli emittenti alle previsioni del Codice di Autodisciplina.

Tuttavia, non possono essere sottaciute le pervasive ed intense critiche che gli attuali modelli di *corporate governance* hanno suscitato nel corso degli ultimi anni e che, di fatto, interessano anche la figura e la funzione degli amministratori indipendenti.

Quali sono, allora, gli aspetti in merito all'indipendenza che occorre meglio ponderare, nel prossimo futuro, con l'obiettivo di una crescita della qualità complessiva della *governance* aziendale?

Alla luce delle riflessioni svolte nel presente lavoro, sembra che i seguenti quattro elementi siano in ogni caso imprescindibili:

- nozione di indipendenza: il tema è dibattuto e viene già affrontato da numerosi documenti, sia normativi sia di prassi professionale; occorre però identificare una "regola aurea" (la c.d. *bright-line rule*) in grado di meglio penetrare la sostanza e la reale natura dell'indipendenza, a prescindere da approcci meramente formalistici;

- attività degli amministratori indipendenti: tale attività non può andare disgiunta da quella, più generale, del Consiglio di amministrazione cui appartengono, e dalla sua vocazione, che, lo si ribadisce, deve essere quella del "governo" più che della gestione, e del *monitoring* più che dell'*auditing*;

- remunerazione degli amministratori indipendenti: il punto è oggetto di intenso confronto in letteratura, con riferimento sia al *quantum* della remunerazione sia alla sua forma tecnica (*i.e.*, diretta oppure indiretta, per esempio attraverso la concessione di particolari diritti su strumenti finanziari); in ogni caso, occorre definire un modello di remunerazione che incentivi gli amministratori indipendenti a dedicare tempo e risorse alla loro posizione e che, al tempo stesso, non ne limiti le capacità critiche nei confronti del *top management*;

- ruolo degli amministratori indipendenti: tale ruolo deve essere apprezzato all'interno delle attività di controllo da parte dei numerosi attori che partecipano alla

STUDI E OPINIONI

AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

governance; in questo contesto, gli attori non possono agire come in un “reticolo” indistinto, bensì devono (i) individuare al loro interno una gerarchia e una specializzazione sulla base delle competenze distintive di ciascuno, così da sviluppare un complesso articolato policentrico, ma coordinato ed esaustivo, di attività, e (ii) condividere e formalizzare idonei meccanismi di funzionamento, anche dei Consigli di amministrazione, che esaltino il confronto costruttivo e il dialogo e ispirino in tutta la struttura aziendale un’efficace cultura del controllo

L'USUCAPIBILITA' DELLA QUOTA DI S.R.L.

Lo scritto affronta il problema della usucapibilità della quota di società a responsabilità limitata, nel caso di indebita o erronea attribuzione di essa (o di parte di essa) ad un soggetto differente dal legittimo titolare, che ne risulti, pertanto, formalmente intestatario. La verifica dei presupposti di applicabilità dell'istituto dell'usucapione passa necessariamente per l'esame della natura giuridica della quota ed, in particolare, della sussumibilità della relativa nozione in quella di bene suscettibile di possesso prolungato, che delimita l'ambito di applicazione della disciplina dell'usucapione. Isolando l'attenzione sulla partecipazione in società a responsabilità limitata, l'A. motiva una posizione fortemente critica nei confronti della usucapibilità della quota: soluzione non imposta, peraltro, neppure dalla necessità di assicurare un sufficiente livello di Rechtssicherheit e di Verkehrssicherheit. Obiettivi, questi ultimi, la cui realizzazione non implica, infatti, necessariamente l'adozione di una nozione giuridica di quota di partecipazione in società riportata forzatamente negli angusti confini di quella di bene oggetto di possesso, ma che è comunque assicurata – più linearmente e nei limiti in cui ciò sia imposto dalle effettive esigenze di tutela dei terzi e del mercato – dalle regole interne del diritto societario, e segnatamente dal particolare regime di circolazione delle partecipazioni sociali, affidato ad un sistema di opponibilità ai terzi basato sull'efficacia delle iscrizioni pubblicitarie.

di **GABRIELLA IERMANO**

1. Premessa. Rilevanza della questione. - Il possesso di un bene mobile, immobile o di una universalità di beni per un lasso di tempo predefinito legislativamente comporta, come noto, l'acquisizione del diritto di proprietà sullo stesso per usucapione.

Ma può il medesimo effetto acquisitivo prodursi anche in relazione alle quote societarie oppure in relazione ad esse il decorso del tempo non comporta mai l'operare dell'usucapione? Nel conflitto tra l'interesse del socio alla rivendicazione del proprio diritto di titolarità sulla (parte di) quota erroneamente o dolosamente intestata ad altri e quello contrapposto alla *Rechtssicherheit* ed alla *Verkehrssicherheit*, a quale l'ordinamento attribuisce prevalenza?

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

La questione – molto trascurata dalla dottrina italiana¹ e raramente impostasi all'attenzione della giurisprudenza² – presenta non soltanto interessanti implicazioni teoriche, ma anche apprezzabili ripercussioni sul piano pratico, che sollecitano i debiti approfondimenti.

Se, infatti, piuttosto improbabile si presenta l'ipotesi in cui si proceda all'attribuzione di una partecipazione in società non sorretta da alcun titolo giustificativo a favore di un soggetto totalmente estraneo alla compagine sociale ed ancora più improbabile è che tale soggetto eserciti di fatto i diritti conseguenti a tale partecipazione (illegittimamente attribuitagli), molto meno recondita è, invece, la probabilità di un'indebita (erronea o fraudolenta) assegnazione ad uno dei soci di una quota maggiore di quella effettivamente spettantegli³ (sottratta indebitamente ad altri soci), in occasione, ad esempio, della redistribuzione interna delle quote sociali conseguente ad un'operazione sul capitale (aumento, riduzione, ma anche conversione dello stesso in una diversa valuta⁴), o alla liquidazione della quota di un socio uscente, o ancora alla

1 Tra i pochi autori che hanno affrontato il problema, cfr. Ferri, *Usucapibilità dei titoli di credito nominativi?*, in *Riv. dir. comm.*, 1982, II, 365; Arnò, *Usucapione delle quote di società di persone*, in *Società*, 1990, 302 ss.; Angelici, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato delle s.p.a.* diretto da Colombo e Portale, 2*, 1991, 294 ss.; Benazzo, *Codice commentato delle s.r.l.*, Torino, 2006, 170, nonché, più di recente, De Stasio, *Trasferimento della partecipazione nella S.r.l. e conflitto tra più acquirenti*, Milano, 2008, 242, che, pur evitando di prendere espressamente posizione in proposito, definisce «problematica» la configurabilità dell'usucapione delle partecipazioni nella s.r.l.; Pola, *L'usucapione*⁴, Padova, 2011, 120.

2 Tra i rari precedenti giurisprudenziali in materia si annoverano Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, in *Società*, 1990, 302 ss. (in senso contrario alla usucapibilità); Trib. Torino, 9 febbraio 1981 [poi cassata da Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302 ss. ed in essa citata], ove si ammette, al contrario, che, in caso di errore sull'ammontare della quota sociale può ritenersi in ogni caso avvenuto l'acquisto della eventuale parte eccedente l'effettiva quota del socio per usucapione, per avere questi avuto il possesso, per oltre vent'anni, della maggiore quota comprensiva di quella rivendicata dall'attore; nonché, più di recente, Cass., 23 gennaio 2008, n. 1464, in www.leggiditalia.it, che ha riconosciuto la titolarità in testa all'erede convenuto della titolarità della quota azionaria di una società cooperativa edilizia erroneamente attribuitagli in sede successoria in virtù dell'avvenuto decorso del termine prescrizione di dieci anni.

3 Nel caso in cui ci sia stato «errore sull'ammontare della quota sociale», può ritenersi, in altri termini, «in ogni caso avvenuto l'acquisto per usucapione ... quanto alla eventuale parte eccedente la ... effettiva quota [dei soci], per avere essi avuto il possesso, per oltre vent'anni, della maggiore quota comprensiva di quella rivendicata dall'attore»? È questo l'interrogativo risolto negativamente da Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302.

4 L'ipotesi non è così improbabile quanto può apparire *prima facie*: si pensi, ad esempio, all'obbligo di conversione del capitale, precedentemente espresso in lire, in euro che tutte le società sono state tenute a rispettare.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

realizzazione di un'operazione straordinaria con conseguente riassegnazione di quote ai soci (fusione, scissione, trasformazione).

Analogamente, in caso di successione ereditaria, può prospettarsi l'ipotesi dell'assegnazione agli eredi (subentranti in società) di quote complessivamente minori di quella spettante al socio defunto⁵ (pari, cioè, nell'insieme ad un'aliquota del capitale sociale inferiore rispetto a quella sottoscritta da quest'ultimo), con conseguente indebito accrescimento delle quote dei soci superstiti; o anche la diversa ipotesi – concretamente sottoposta all'attenzione della giurisprudenza di legittimità relativamente di recente⁶ - dell'erronea ripartizione tra più eredi della quota (esattamente calcolata) del *de cuius*.

Occorre, pertanto, chiedersi, se, in tali come in altri casi parimenti ipotizzabili, l'esercizio incontrastato e prolungato nel tempo dei diritti (patrimoniali ed amministrativi) attribuiti dalla quota assegnata in eccesso possa comportare la definitiva acquisizione della titolarità di tale partecipazione “eccedente” a titolo di usucapione; se, cioè, tale comportamento durevole possa produrre nel lungo termine effetti acquisitivi della maggior quota, portando ad una stabile attribuzione della titolarità della partecipazione erroneamente imputata al socio *de quo*, in maniera da porlo al riparo da eventuali pretese dell'altro o degli altri soci ai cui danni l'errore è stato compiuto; se, ancora, l'erronea intestazione congiuntamente all'esercizio dei diritti sociali da parte del socio intestatario della maggior quota, pacificamente tollerato tanto dagli organi sociali, quanto dal socio ai cui danni si è verificato l'errore, possano essere considerate circostanze espressive del *possesso* richiesto dagli artt. 1158 ss. c.c. e ad esso essere parificate ai fini del prodursi dell'effetto acquisitivo dell'usucapione⁷.

2. La soluzione adottata in tema di erronea attribuzione di quote di comproprietà su beni mobili o immobili. - Quando un simile errore di attribuzione di

5 È questa la fattispecie affrontata da Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302 ss., che ha correttamente escluso la possibilità di usucapione della quota sociale, pur con la non del tutto condivisibile motivazione della «*natura personale*» della quota altrui e «*della conseguente inusucapibilità del relativo diritto*».

6 Cass., 23 gennaio 2008, n. 1464, cit.

7 L'interrogativo è stato espressamente affrontato dalla dottrina e dalla giurisprudenza portoghesi, le quali si sono diffusamente interrogate sulla possibilità che la quota sociale possa o meno essere oggetto di vero e proprio possesso, con tutte le conseguenze, anche in tema di usucapione, che ne derivano: v., tra tutti, Gralheiro, *Da usucapibilidade das quotas sociais*, in *Revista da Ordem dos Advogados*, 1999, 1036 ss., consultabile anche all'indirizzo internet <http://www.verbojuridico.com/doutrina/comercial/usucapibilidade.html>, convinto fautore della tesi della usucapibilità della quota. In senso contrario si è pronunciato, invece, il *Supremo Tribunal de Justiça*, 10 novembre 1992, reperibile all'indirizzo internet <http://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/73f44d9cebee4914802568fc003a9e9c?OpenDocument>.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

quote si verifica in caso di ripartizione delle quote dei condomini, il possesso, accompagnato dal decorso di un termine decennale o ventennale – a seconda del tipo di bene in comunione – e dall'*animus domini*, consente senz'altro di dare ad interrogativi analoghi a quelli di cui sopra risposta affermativa.

In tema di comunione dei beni è, infatti, principio acclarato quello secondo il quale il comunista può «*usucapire l'altrui quota indivisa del bene comune senza necessità di interservio possessionis ma attraverso l'estensione del possesso medesimo in termini di esclusività*», purchè «*tale mutamento del titolo, ai sensi dell'art. 1102, co. 2, c.c., si concreti in atti integranti un comportamento durevole*» che evidenzino il possesso esclusivo e l'*animus domini* sulla stessa «*e non soltanto in atti di gestione della cosa comune consentiti al singolo partecipante o anche atti familiarmente tollerati dagli altri (art. 1141 c.c.) o ancora atti che, comportando solo il soddisfacimento di obblighi o erogazione di spese per il miglior godimento della cosa comune, non possono dar luogo a una estensione del potere di fatto sulla cosa nella sfera di altro compossessore*»⁸.

3. I termini del dibattito in relazione alle quote societarie. - Risposta affermativa che, del resto, parte della dottrina straniera espressasi in argomento ritiene di poter agevolmente fornire anche con riferimento alle quote di partecipazione in società, affermando con piglio sicuro che «*não podem resultar dúvidas sobre a admissibilidade legal da aquisição por usucapião de quotas sociais*», in quanto l'attività svolta dai soci, ad esempio partecipando all'assemblea, votando, essendo eletti, sottoscrivendo un aumento di capitale sociale, eseguita in maniera costante durante un determinato lasso di tempo, pubblicamente e senza opposizione da parte di alcuno, come se si trattasse di una cosa (o un diritto) proprio e nella convinzione di non pregiudicare diritti di terzi, permetterebbe loro di invocare l'acquisizione originaria del proprio diritto di proprietà sulla quota per usucapione⁹.

Con riferimento al nostro ordinamento, sembra, invece, che dubbi di varia natura possano e debbano sussistere al riguardo e che la questione richieda, anzi, uno specifico approfondimento, tanto, e preliminarmente, in merito all'*an* e, dunque, all'ammissibilità stessa dell'estensione dell'istituto alle quote societarie, quanto in merito al *quomodo*, vale a dire alla individuazione delle modalità operative nonché delle conseguenze della eventuale applicazione dell'usucapione. Avvolta da un pesante velo di incertezza sarebbe, infatti, in caso di risposta affermativa la stessa individuazione, da un lato, del termine necessario per il prodursi dell'effetto acquisitivo del diritto (quello decennale,

⁸ In tal senso, in giurisprudenza, tra le tante, v. Cass., 23 ottobre 1990, n. 102 e, più di recente, Cass., 30 giugno 2011, n. 14467.

⁹ Così, testualmente, Gralheiro, cit., 20.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

previsto per i beni mobili¹⁰, oppure quello ventennale, previsto per gli immobili, o ancora quello triennale, previsto per i mobili registrati) e, dall'altro, dei conseguenti effetti complessivi sull'organizzazione societaria.

4. Delimitazione del campo di indagine: l'usucapibilità delle quote di partecipazione in società a responsabilità limitata. - Il problema, peraltro, non sembra prestarsi ad una trattazione unitaria che possa prescindere dal tipo di società partecipata. I tratti tipologici caratterizzanti le differenti fattispecie societarie, infatti, sembrano (almeno, *prima facie*) astrattamente idonei ad imprimere direzioni non

10 In tal senso, Cass., 23 gennaio 2008, n. 1464, cit., che ha ritenuto prodottosi in dieci anni l'effetto acquisitivo dell'usucapione su azioni di cooperativa edilizia. Peraltro, pur volendo prescindere dalla correttezza della conclusione cui la Corte di Cassazione è pervenuta ed ammettere – in via di astratta ipotesi - l'usucapibilità della quota, anche le deduzioni che essa ne trae in merito all'applicabilità del termine decennale di prescrizione meriterebbero, infatti, ulteriori riflessioni. È pur vero, infatti, che l'art. 1161 co. 1, c.c., ritiene sufficiente il decorso di dieci anni per il prodursi dell'usucapione sui beni mobili (portandolo a venti in caso di mala fede del possessore); ed è altresì vero che la quota di società (anche se cooperativa edilizia) non è un bene immobile, anche se venga prevista la (futura) assegnazione ai soci di un immobile in proprietà. Tuttavia, attesa la controversa natura della quota di partecipazione in società (come complesso di diritti e doveri attinenti allo *status* di socio, piuttosto che come bene mobile), ed attesa, altresì, la previsione di obblighi pubblicitari (l'iscrizione nel Registro delle Imprese) potrebbe astrattamente ipotizzarsi piuttosto il richiamo alla disciplina dei beni mobili iscritti in pubblici registri (art. 1162 c.c.), che addirittura richiede il decorso di soli tre anni dalla data di trascrizione dell'eventuale titolo «*che sia idoneo a trasferirne la proprietà*». Infatti, la *ratio* che giustifica la riduzione del termine di usucapione in virtù della pubblicità data all'atto di acquisto mediante trascrizione nei pubblici registri potrebbe intervenire a giustificare la medesima conclusione anche in caso di iscrizione del mutamento della titolarità nel registro delle imprese. Anche in tal caso, infatti, l'avvenuta pubblicità del trasferimento potrebbe ritenersi astrattamente idonea a giustificare un più breve decorso del termine per l'acquisizione del diritto a titolo originario (in termini critici sulla riferibilità ai titoli di credito nominativi alla nozione di bene mobile registrato, v., tuttavia, Delli Priscoli, *Possesso di titoli di credito*, in *La giurisprudenza sul codice civile coordinata con la dottrina*. Libro III, *Della proprietà*, diretto da Ruperto, Milano, 2011, 134). In realtà, come si cercherà di dimostrare nel testo, il discorso poggia su una premessa sbagliata, non meritando condivisione lo stesso assunto di partenza della Cassazione sulla usucapibilità delle quote sociali. Il problema è, infatti, non quello di stabilire *quale* termine di usucapione vada applicato (se, quello relativo ai beni mobili, immobili o mobili registrati), né quello di chiarire che, anche se l'oggetto della società è immobiliare, il diritto che il socio vanta in virtù della partecipazione alla società non può essere qualificato di natura immobiliare. Diversamente, la questione risiede nella carenza del requisito essenziale di applicazione dell'istituto dell'usucapione, che richiede il *possesso* continuato del *bene* (mobile o immobile che sia) (v. *infra*, § 8).

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

coincidenti ai possibili percorsi argomentativi. Non consentendo, peraltro, i limiti della presente indagine di dare il giusto approfondimento a ciascuno dei peculiari profili di disciplina dei singoli tipi societari, che ci si riserva di esaminare in una differente sede, si terrà, pertanto, ferma l'attenzione essenzialmente sulla usucapibilità delle quote di società a responsabilità limitata, in quanto questione rimasta finora pressoché totalmente inesplorata, con riferimento al nostro ordinamento¹¹, tanto in dottrina che in giurisprudenza (e che funge, peraltro, da “cartina di tornasole” della usucapibilità della quota sociale in generale, vista l'assenza di tratti tipizzanti forti della partecipazione in tale società - quali la responsabilità illimitata dei soci di società di persone o l'incorporazione in un titolo assoggettato alla disciplina cartolare, in caso di società per azioni -, che possano condizionare gli esiti dell'indagine). La rara attenzione finora dedicata alla usucapibilità delle quote sociali dagli interpreti, infatti, è stata catalizzata, da una parte, dalle vicende relative alle partecipazioni in società di persone, e, dall'altra da quelle attinenti ai titoli azionari: entrambe, tuttavia, fattispecie fortemente segnate da peculiarità tipologiche e normative delle società cui ineriscono che sono estranee alla società a responsabilità limitata e che hanno finito, tuttavia, per caratterizzare le soluzioni prospettate forse, come si vedrà, anche più del necessario.

5. Ricostruzione del dibattito: a) le soluzioni accolte in tema di usucapibilità di quote in società di persone ... - Quanto alle società di persone, infatti, l'approccio

¹¹ Specifica attenzione è stata, invece, dedicata all'argomento con riferimento al sistema societario portoghese, in presenza di una definizione di usucapione per molti versi riconducibile a quella italiana, in base alla quale «*a posse do direito de propriedade ou de outros direitos reais de gozo, mantida por certo lapso de tempo, faculta ao possuidor, salvo disposição em contrário, a aquisição do direito cujo exercício corresponde a sua actuação: é o que se chama usucapião*» (art. 1.278° del codice civile portoghese). Per riferimenti, v. De Stasio, *Trasferimento*, cit., 242, nonché, per una estrema sintesi del dibattito, Gralheiro, cit., 3. In particolare, quest'ultimo A., partendo dall'evidenza empirica secondo la quale «*mais importante do que se ser proprietário de uma "Quinta no Douro", é ter participações sociais nas sociedades que exploram e comercializam o "Vinho do Porto"*», (p. 3) ritiene di poter argomentare la suscettibilità delle quote sociali di essere oggetto di un diritto di *proprietà* ed anche di *possesso*, nonché, dunque, di essere parificate alle *cose* a tutti gli effetti: tra cui, in particolare, anche a quello dell'usucapione. Non mancano, tuttavia, voci contrarie, che negano la riconducibilità della quota societaria alla nozione giuridica di *cosa* possibile oggetto di possesso (accentuandone, al contrario, il carattere di insieme di diritti e di doveri di carattere patrimoniale o extrapatrimoniale presenti in capo al socio nei confronti della società), escludendone, peranto, anche la sua usucapibilità.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

ricostruttivo talvolta proposto¹² risulta fortemente influenzato non tanto dal particolare regime di responsabilità del socio¹³ (in considerazione del quale ci si sarebbe potuta attendere, in realtà, addirittura una particolare cautela nell'ammettere l'effetto acquisitivo della partecipazione), quanto soprattutto dal (falso) problema della dubbia soggettività di tali società. In particolare, l'(implicita) adesione alla tesi che, negando la soggettività giuridica delle società di persone, porta a ricondurre la titolarità dei beni "sociali" agli stessi soci, *pro quota*, ha finito per supportare un orientamento permissivista anche in merito alla questione dell'usucapibilità della quota, sul presupposto che l'oggetto del prolungato possesso vada trasposto dalla quota sociale in quanto tale alla porzione di beni sociali ad essa relativa: inferendosene, di conseguenza, che oggetto di usucapione sarebbe proprio la contitolarità di questi ultimi, anziché la quota in quanto tale, e *by-passandosi*, in tal modo, le incertezze connesse alla qualificabilità della quota di partecipazione in società alla stregua di *bene* suscettibile di *possesso*.

Dal presupposto della contitolarità fra i soci dei beni della società si, è, pertanto, ritenuto di poter far discendere un primo corollario, secondo cui, nel caso in cui ad uno di essi sia assegnata una quota maggiore di quella legittimamente spettantegli, quest'ultimo vedrebbe conseguentemente accrescersi la quota di *beni* di cui è direttamente contitolare; nonché un secondo corollario, rappresentato dall'ammissibilità dell'usucapione, che finirebbe per insistere su quote di *comproprietà di beni* (mobili o immobili)¹⁴.

12 È l'approccio seguito, ad esempio, da parte della dottrina portoghese, citata supra, nt. 11. La questione è stata affrontata – ma in termini differenti - con riferimento al nostro ordinamento da Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302 ss.

13 L'acquisto della quota sociale per usucapione finirebbe, infatti, per portare con sé anche l'esposizione a responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali (a meno che il soggetto cui la quota è stata indebitamente ascritta, già socio ad altro titolo, non sia già illimitatamente responsabile). L'ostacolo, tuttavia, si presterebbe ad essere agevolmente superato, considerando che, in ipotesi, il prolungato *possesso* della quota illegittimamente assegnata implica, durante tutta la durata del periodo rilevante ai fini dell'usucapione, l'esercizio dei diritti sociali da parte del relativo intestatario. Pertanto, l'esposizione a responsabilità illimitata potrebbe comunque essere fatta discendere – prima ancora che dall'eventuale accertamento dell'usucapione – dall'esistenza di un rapporto associativo di fatto, comprovato dal comportamento del soggetto in questione *uti socius*.

14 Finendosi, pertanto, per ammettere che «*quota é um direito, também, sobre um património*», il che giustificerebbe la sua qualificazione alla tregua di una «*coisa mediatemente corpórea*» (Gralheiro, cit., 8). In senso diametralmente opposto, invece, Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302 ss., che ha affermato, con riferimento anche alle società di persone, regolari, irregolari o di fatto, che «*l'esclusivo godimento dei beni sociali, da parte del singolo socio, non per scopi personali, ma sempre nell'ambito della gestione dell'impresa comune, non può implicare*

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

La soluzione interpretativa qui descritta, peraltro, si rivela di scarsa utilità ai fini della presente indagine, peccando proprio in premessa.

È, infatti, ormai risultato pressoché acquisito alla moderna esperienza giuridica il riconoscimento della soggettività giuridica delle società di persone, o, quanto meno, la presa coscienza di una loro alterità soggettiva rispetto alle persone dei soci, che impedisce di riconoscere a queste ultime la diretta contitolarietà dei beni rientranti nel patrimonio *sociale* (così come di attribuire ad esse, anziché direttamente alla società, la qualità di co-imprenditori)¹⁵. Conclusione che, peraltro, merita di essere tenuta per ferma anche nel caso in cui la società sia irregolare¹⁶ o di fatto, dal momento che anche in tal caso la posizione che rivestono i soci nei confronti della società non differisce sotto il profilo della natura giuridica. Con la diretta conseguenza, per quanto qui ci interessa, che sicuramente una risposta positiva alla questione della usucapibilità della quota non può essere fatta discendere dalla possibilità di configurare quale oggetto dell'usucapione i diritti direttamente spettanti ai soci sui beni che compongono il patrimonio sociale, rispetto ai quali essi non possono, infatti, qualificarsi come (con)titolari. A tacer del fatto che il vincolo di stabile destinazione all'attività sociale che connota la situazione dei beni sociali impedisce di ritenere la fattispecie anche soltanto analogicamente assimilabile a quella del condominio (e ciò anche ai fini dell'usucapione).

usucapione, né della quota altrui, in considerazione della natura personale e della conseguente inusucapibilità del relativo diritto, né dei suddetti beni, dato che quel godimento, non toccando la destinazione dei conferimenti, configura esercizio del potere di amministrazione, e, comunque, si esaurisce in una detenzione in nome e per conto della società».

15 Si tratta di questione ben nota al giurista. Per riferimenti al relativo dibattito, sia sufficiente rinviare a Campobasso, *Diritto commerciale*, 2., *Le società*⁸, Torino, 2012, 45 ss.

16 Così, correttamente, Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302, nonché la sentenza della Corte di Appello di Torino, relativa alla medesima vicenda, che «*ha respinto l'eccezione di usucapione [della] quota sociale rivendicata [dall'attore], ritenendo che non ha senso parlare di usucapione della quota di partecipazione in una società di persone irregolare [...], poiché i beni conferiti in tale tipo di società sono affetti dall'onere reale di destinazione all'esercizio dell'attività sociale e non sono quindi usucapibili, in quanto vengono a trovarsi in una condizione giuridica profondamente diversa da quella dei beni in comunione; di talché non è ipotizzabile il godimento esclusivo dei beni sociali mediante il possesso esercitato da taluno dei soci per fini non estranei a quelli della società» (principio così testualmente riportato dalla citata pronuncia della Cassazione, nel dar conto delle motivazioni della sentenza della Corte d'Appello di Torino, relativa alla medesima vicenda, sulla quale la Corte di legittimità era stata chiamata a pronunciarsi). Pertanto, «*non ha senso parlare di usucapione della quota sociale di una società di persone irregolare ... in quanto i beni conferiti in detto tipo di società sono affetti dall'onere reale di destinazione all'esercizio dell'attività sociale, e quindi non usucapibili*».*

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

Ne consegue che anche per le società di persone il problema della usucapibilità della quota - gravido di ripercussioni del tutto peculiari che discendono dalla forte connotazione tipologica di tali società e che, come detto, meritano di essere indagate autonomamente in altra sede - resta, in realtà, tutt'altro che definito.

6 ... ed in tema di usucapibilità dei titoli azionari. - La necessità di operare dei distinguo nell'elaborazione di ipotesi ricostruttive si pone, del resto, anche in relazione alla illegittima intestazione di *titoli azionari* (nominativi) ad un soggetto diverso dal titolare, occorrendo valutare se, in tal caso, l'incorporazione dello *status* di socio in un documento sottoposto all'applicazione della disciplina cartolare non debba indurre a considerare separatamente la configurabilità del *possesso* dei titoli in cui viene incorporata la quota, legittimando una minore diffidenza verso l'estensibilità ad essi dell'istituto dell'usucapione¹⁷.

Conclusioni, quest'ultima, che, tuttavia, ad una valutazione sia pur sommaria e previa riserva di maggiori approfondimenti nelle sedi opportune, non sembra affatto necessitata. L'incorporazione dei diritti del socio nel titolo azionario è, infatti, soltanto funzionale alle esigenze di una rapida e sicura circolazione, e, pertanto, opera soltanto entro i limiti necessari a garantire tale esigenza. Del resto, la salvezza dell'acquisto del terzo dal soggetto al quale senza alcun titolo giustificativo sia stato intestato un numero di azioni maggiore di quello di cui questi era legittimamente titolare è conseguenza che – prima ancora che dall'effetto acquisitivo dell'usucapione ed, anzi, indipendentemente da esso – deve farsi discendere direttamente dalla legge di circolazione della partecipazione azionaria, in quanto titolo di credito¹⁸.

17 In proposito, v. le risalenti pronunce del Trib. Cuneo, 30 aprile 1937, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1939, II, 106; Trib. Trieste, 11 novembre 1958, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1959, II, 600; Cass., 6 aprile 1982, n. 2103, in *Riv. dir. comm.*, 1982, II, 363, ed in dottrina da Ferri, *Usucapibilità dei titoli di credito nominativi?*, in *Riv. dir. comm.*, 1982, II, 365; Angelici, *La circolazione della partecipazione azionaria*, in *Trattato delle s.p.a.* diretto da Colombo e Portale, 2*, 1991, 294 ss. Secondo quest'ultimo autore, in particolare, da un lato, «spontaneo sarebbe ... sottolineare il carattere soltanto strumentale [della] «incorporazione», sottolineare soprattutto il significato della disciplina cartolare quale complesso di regole concernenti (non l'attribuzione di una «proprietà», bensì) operazioni di negoziazione», da cui occorrerebbe desumere l'«estranietà ... ad un istituto, come appunto l'usucapione, di cui per sé non può certamente riconoscersi tale significato».

18 La delicata questione, già affrontata e risolta in termini critici da Ferri, cit., 365 ss., (su cui anche - ma su differenti posizioni - Montel, *Il possesso*, in *Trattato di diritto civile italiano* diretto da Vassalli, Torino, 1962, 387; Martino, *In tema di usucapione di titoli nominativi*, in *Banca, borsa e titoli di credito*, 1960, II, 241), è stata ripresa da altra parte della dottrina, che ha, anzitutto, escluso che l'usucapione possa sopperire al mancato rispetto della legge di circolazione (non potendosi «individuare nell'usucapione un modo di acquisto alternativo rispetto

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

Del resto, nonostante la *fictio iuris* della incorporazione, anche la rara dottrina pronunciata in argomento ha trovato comunque enormi e comprensibili difficoltà ad ammettere l'applicabilità *tout court* dell'istituto dell'usucapione anche alle azioni (nominative)¹⁹, ritenendo più corretto impostare il problema in termini di limitazioni

all'esigenza di una negoziazione propriamente cartolare) e ritiene essenziale che «in ogni caso ... al possesso del titolo corrispondano gli indici formali che ne caratterizzano la «legge di circolazione», quegli indici che sono appunto in grado di evidenziare una negoziazione cartolare»: il che porta a ritenere, pertanto, del tutto marginali le ipotesi in cui potrebbe porsi il problema della usucapibilità del titolo nominativo, dovendo comunque constare la regolarità della circolazione («una negoziazione cartolare formalmente regolare») e un eventuale difetto del rapporto di trasmissione che «non è stato in grado di consentire l'acquisto del titolo»: e quindi, in concreto, o l'ipotesi di acquisto *a non domino* in assenza di buona fede oppure, in caso di acquisto dal legittimo titolare, in presenza di vizi tali del negozio di trasmissione da non poter garantire l'effetto traslativo (Angelici, cit., 294 ss.). L'A., al riguardo fa, tuttavia, presente che, con riferimento ai vizi del negozio di trasmissione del titolo, è la stessa disciplina dell'invalidità, nel prevedere delle limitazioni temporali all'impugnativa del negozio, a garantire l'effetto cui l'usucapione mira (la certezza del diritto); per cui ha senso interrogarsi sull'applicabilità dell'istituto soltanto con riferimento a quei, limitati, vizi dell'atto traslativo la cui azionabilità non è soggetta a termini di prescrizione o decadenza, individuate dall'A. nelle ipotesi di nullità radicale e di alienazione da parte di *falsus procurator* . Ipotesi rispetto alle quali, tuttavia, significherebbe porsi non nella prospettiva dell'acquisto della proprietà a titolo originario, quanto piuttosto «di un criterio che eventualmente si ritenga di inserire in via interpretativa nella disciplina della «rivendicazione» prevista dall'art. 1994». In altri termini, «la portata funzionale di una usucapibilità del titolo di credito» andrebbe apprezzata ponendosi nell'ottica, più che dell'acquirente, del soggetto che per suo effetto verrebbe a perdere la proprietà. Avrebbe maggior senso discorrere, cioè, in virtù delle prioritarie esigenze di tutela del diritto, di limiti alla possibilità di azionare il proprio diritto sul titolo da parte dell'originario titolare, piuttosto che di vero e proprio “acquisto” da parte del soggetto che beneficerebbe dell'usucapione.

19 Di diverso avviso, tuttavia, Cass., 23 gennaio 2008, n. 1464, cit., dettata, in realtà, in tema di azioni di società cooperativa. Al riguardo, la Corte ha sancito – in maniera piuttosto sbrigativa e del tutto priva di adeguate argomentazioni – il principio dell'applicabilità all'azione di società cooperativa del termine di usucapione decennale sancito all'art. 1161 c.c. desunto laconicamente dalla qualificazione della stessa come « *bene mobile* ». In realtà, la Corte non sembra porre affatto in termini dubitativi la questione dell' *an* (se, cioè, l'usucapione sia istituto applicabile alle quote societarie oppure no), passando direttamente ad affrontare il *quomodo* , o, se si vuole, il *quantum* , vale a dire se debba applicarsi il termine ventennale oppure quello decennale. In tale ottica, i giudici di legittimità si sono affrettati a chiarire che, pur avendo la cooperativa ad oggetto un'attività immobiliare, nel patrimonio del socio, poi defunto, « *esisteva l'azione della Cooperativa ... e non già un appartamento* »; per ricavare, poi, la discutibile conclusione che, « *Trattandosi, dunque, di bene mobile, ad esso è applicabile il termine di usucapione decennale di cui all'art. 1161 c.c.* ». Anche se in maniera un po' criptica, pertanto, la

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

temporali all'esperibilità dell'azione di rivendicazione di cui all'art. 1944 c.c., piuttosto che di un vero e proprio effetto acquisitivo della titolarità dell'azione conseguente al decorso del tempo: e ciò anche nei casi – invero, rari - in cui sarebbe astrattamente ipotizzabile la compresenza del possesso materiale del titolo accompagnato dal rispetto delle formalità cartolari richieste per il trasferimento della legittimazione²⁰.

7. L'usucapibilità delle quote di s.r.l.: gli interessi in gioco. - Occorre, peraltro, rilevare che proprio le critiche tradizionalmente mosse alla usucapibilità del titolo azionario finiscono per condizionare pesantemente anche gli sviluppi dell'indagine relativa alla riferibilità dell'istituto alle quote di partecipazione in società a responsabilità limitata: rispetto alle quali l'assenza di incorporazione in un titolo destinato alla circolazione cartolare rende, infatti, ancora più difficilmente ipotizzabile la configurabilità del prolungato *possesso*.

La ricerca di una soluzione interpretativa in merito alla questione della usucapibilità delle quote di s.r.l. non può, ad ogni modo, prescindere dalla valutazione preliminare degli interessi sostanziali coinvolti, schematicamente ravvisabili, da un lato, in quello al ripristino della legalità violata e, dall'altro, in quello alla realizzazione di un sufficiente grado di *Rechtssicherheit* e di *Verkehrssicherheit*.

Sotto il primo profilo, senz'altro meritevole di tutela è il legittimo interesse del socio, ai cui danni sia avvenuta l'illegittima intestazione della (maggior) quota, al ripristino della sua corretta attribuzione, mediante riassegnazione a se medesimo dell'eccedenza indebitamente attribuita ad altri e conseguente correzione della relativa iscrizione (nel libro dei soci, se presente, e soprattutto) nel registro delle imprese.

In merito al secondo aspetto, tuttavia, pressante è anche la necessità di arginare le possibili ripercussioni sia per i terzi, sia per la società della correzione in oggetto: ripercussioni dalla connotazione tanto più negativa quanto maggiore è il lasso di tempo intercorso tra l'errore ed il relativo accertamento. A tale scopo, in primo luogo, infatti, occorre tenere nella debita considerazione l'esigenza di salvaguardia dei diritti degli eventuali aventi causa, successivi cessionari della partecipazione in origine indebitamente assegnata. Con specifico riferimento all'organizzazione societaria, poi, significativa rilevanza assume l'esigenza di garantire che l'accertamento dell'errore non comprometta la stabilità dell'azione sociale posta in essere *medio tempore*: impedendo, ad esempio, che la sua rimozione possa inficiare la validità delle delibere adottate con il voto determinante del socio che risulti illegittimamente intestatario della partecipazione sociale (con particolare riguardo a quelle che implicino la modifica dell'assetto

pronuncia in esame si schiera a favore dell'usucapibilità della quota – quanto meno, si potrebbe aggiungere, se incorporata in un'azione.

²⁰ Rispetto imprescindibile, non potendo comunque «un'usucapione del titolo ... sopperire alla loro mancanza» (Angelici, cit., 295).

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

statutario, la nomina degli organi sociali o approvino una cd. operazione straordinaria). Occorre, cioè, impedire che errori risalenti al negozio acquisitivo della titolarità della quota o ad una successiva operazione societaria e tollerati per un lungo periodo di tempo possano portare alla ridefinizione degli assetti societari con valenza anche per il passato, con gravi ripercussioni sulla stabilità dell'azione sociale e dei rapporti tra soci e tra soci e terzi.

Orbene, tra i due ordini di interessi rappresentati è innegabile che il diritto societario, in maniera ancora più accentuata nelle sue evoluzioni più recenti, riconosca una netta prevalenza alle istanze di certezza del diritto e di stabilità delle situazioni giuridiche, anche se sorte da presupposti viziati, rispetto alle – pur legittime – istanze di tutela reale dei soggetti che da questi ultimi risultino pregiudicati. Le conferme in materia si moltiplicano e, del resto, sono di tale portata, che darne conto in questa sede sarebbe del tutto superfluo, oltre che inopportuno. Basti menzionare, unico esempio per tutti, le notevolissime restrizioni inferte in maniera crescente all'operatività sul piano reale delle sanzioni invalidative degli atti societari viziati (dalle delibere assembleari, a quelle consiliari, fino a giungere agli atti di fusione, scissione e trasformazione), quale chiara espressione della prioritaria posizione ricoperta nella scala dei valori accolta dal nostro legislatore dalla *Rechtssicherheit* in materia societaria.

Ed è altrettanto innegabile che proprio alla realizzazione di analoghi obiettivi di certezza delle situazioni giuridiche, in relazione ai diritti sui beni (mobili o immobili), dichiaratamente si ispira anche la disciplina dell'usucapione²¹.

In tale prospettiva, il riconoscimento della usucapibilità della quota potrebbe sembrare, pertanto, - in armonia con l'impostazione dell'attuale diritto societario - un passaggio quasi obbligato al fine di non deludere le menzionate esigenze di certezza: «*esigenze di certezza ...[che, infatti,] ... non possono certamente considerarsi estranee neppure alla certezza delle negoziazioni*» delle partecipazioni sociali ed alle quali «*l'istituto dell'usucapione [evidentemente] si volge ...*»²².

Il condizionale, tuttavia, è d'obbligo.

8. Verso un'ipotesi ricostruttiva. La suscettibilità del possesso della quota di s.r.l. ai sensi dell'art. 1158 s.s. Esclusione. - Difatti, né la priorità della certezza del diritto quale principio ispiratore del nostro diritto societario, né tanto meno la diretta funzionalità dell'istituto dell'usucapione alla predisposizione di un sistema basato proprio su tale sicurezza delle situazioni giuridiche possono rappresentare argomentazioni sufficienti a decretare una risposta affermativa alla questione della

21 Orbene, «*per gli immobili, il problema si risolve praticamente con l'usucapione*»: De Stasio, *Trasferimento*, cit., 241.

22 Così Angelici, cit., 294 s., sia pure con riferimento esclusivo ai titoli azionari.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

usucapibilità della quota di s.r.l.: la cui soluzione necessita, infatti, di ulteriori valutazioni di ordine formale.

Carattere imprescindibile assume, a tal fine, la verifica delle condizioni richieste dagli artt. 1158 ss. c.c. per il prodursi dell'effetto acquisitivo dell'usucapione²³: cioè, essenzialmente, della riconducibilità della quota di partecipazione in società alla nozione di *bene*²⁴ suscettibile di *possesso*²⁵.

23 L'art. 1158 c.c. richiede per l'acquisto della «*proprietà dei beni (immobili) e [de]gli altri diritti reali di godimento sui beni medesimi ... il possesso continuato per venti anni*». In termini analoghi si esprime l'art. 1161 c.c. (in base al quale «*in mancanza di titolo idoneo la proprietà dei beni mobili e degli altri diritti reali di godimento sui beni medesimi si acquistano in virtù del possesso continuato per dieci anni, qualora il possesso sia stato acquistato in buona fede*», ed in venti in caso di mala fede. Infine, l'art. 1162 prescrive in tre anni il decorso dell'usucapione da parte di «*colui che acquista in buona fede da chi non è proprietario un bene mobile iscritto in pubblici registri in forza di un titolo che sia idoneo a trasferirne la proprietà e che sia stato debitamente trascritto*».

24 L'usucapione viene, infatti, definita come «*un modo di acquisto della proprietà e degli altri diritti reali di godimento in virtù del possesso continuato della cosa per un certo tempo, la cui durata varia a seconda dei beni che ne formano oggetto e del concorso o meno di elementi ulteriori rispetto a quelli comunque indispensabili del possesso e del decorso del tempo*» [Ruperto, voce «*Usucapione (dir. vig.)*», in *Enc. Dir.*, XLV, Milano, 1992, 1022 ss.].

25 Medesimo interrogativo si è posto, in dottrina ed in giurisprudenza, in relazione alla possibilità di usucapire l'azienda (v., ad esempio, Balducci, *Cessione e conferimento di azienda*, Milano, 2012, 385 ss.). Anche in tal caso, infatti, il problema della qualificazione della natura giuridica dell'azienda produce delle conseguenti ripercussioni sulla questione dell'ammissibilità o meno dell'usucapione: istituto che presuppone il *possesso* del *bene*. Significativamente rappresentata è, ad ogni modo, l'opinione secondo cui l'azienda non è «*una cosa che si possa acquistare con il possesso, ma è un possesso essa stessa [dal momento che] ... il proprium della definizione contenuta nell'art. 2555 c.c. non risiede tanto nel complesso di beni, quanto piuttosto nella organizzazione in vista di un fine specifico*» (così Argiroffi, *Del possesso di buona fede di beni mobili*, in *Il codice civile. Commentario* diretto da Schlesinger, Artt. 1153-1157, Milano, 1988, 152). In tal caso, la difficoltà è, del resto, strettamente connessa alle incertezze circa la qualificazione dell'azienda come bene unitario, anziché come complesso di beni tenuti insieme a livello funzionale, ma distinti sotto il profilo giuridico. Nel variegato panorama di opinioni, pertanto, si spazia da coloro che ritengono ammissibile l'effetto acquisitivo dell'usucapione soltanto su singoli beni a coloro che, qualificando l'azienda come bene unitario, ne predicano la possibilità di usucapione; a coloro che invocano l'applicazione della disciplina dei beni mobili registrati; infine, a coloro che ritengono applicabili le regole dell'usucapione delle universalità di beni mobili. In particolare, quest'ultima impostazione parte dalla qualificazione dell'azienda come bene nuovo e distinto dai singoli beni che la compongono, rappresentato dalla stessa organizzazione ed identificabile in una *universitas iuris* nella quale rientrerebbero cose materiali, sia mobili che immobili, ma anche rapporti di lavoro, debiti e crediti ed, in definitiva. Coerentemente con la premessa, pertanto, nell'ottica sopra

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

Tuttavia, l'esatta definizione della natura giuridica della quota di partecipazione in società, ed in particolare di quella non incorporata in un titolo di credito, è, come noto, uno dei problemi irrisolti del diritto societario²⁶.

Pur non consentendo i limiti del presente lavoro di addentrarsi in argomento, è, tuttavia, opportuno rilevare che già soltanto l'acceso dibattito dottrinale sviluppatosi sul punto dà, ad ogni modo, il chiaro senso di una diffusa insoddisfazione per una diretta qualificabilità della quota di s.r.l. alla stregua di un *bene mobile materiale*²⁷. E, del resto, la considerazione unitaria che spesso ne compie il legislatore (ad esempio, ai sensi dell'art. 2466, del 2468 e del 2471), che ha talvolta indotto gli interpreti ad assimilarla ai *beni immateriali*, va letta come mera assimilazione a fini ben determinati, e non quale inquadribilità *tout court*, a tutti i possibili effetti, nella relativa nozione.

Nozione di *bene mobile*, che, del resto, – pur rappresentando una categoria residuale, ritagliata per differenza da quella di bene immobile – resta, ad ogni modo, ancorata a quella di *bene* inteso come *cosa* che può costituire oggetto di diritto. E, sebbene si riscontri la propensione a spostare sempre più in avanti i confini stessi della nozione di tali *beni* – allargandola a dismisura all'evidente scopo di assicurare protezione giuridica ai cd. “nuovi beni”²⁸, vale a dire ai diritti su situazioni giuridiche dai contorni non ancora ben definiti, sull'esempio delle tradizioni giuridiche di *common law* – la

descritta sarebbe ammissibile l'usucapione dell'azienda nel suo complesso, anziché sui singoli beni che ne fanno parte. Al contrario, nel caso della quota sociale l'aspetto problematico è rappresentato dalla dubbia riconducibilità alla quota nella nozione di “bene” ex art. 810 c.c. Tuttavia, fatte salve le dovute distinzioni, notevoli sono i punti di contatto tra le due questioni (usucapibilità della quota di società ed usucapibilità dell'azienda), dal momento che in entrambi i casi il principale elemento ostativo è rappresentato dalla inattitudine della quota o dell'azienda ad essere oggetto di «*possesso*», facendo venir meno, pertanto, uno degli elementi costitutivi della fattispecie dell'usucapione.

26 Per una sintesi del relativo dibattito si rinvia a Di Nella, *Natura e divisibilità delle quote di partecipazione*, in *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, 270 ss. e a de Luca, *Circolazione delle azioni e legittimazione dei soci*, Torino, 2007, 16 ss., rispettivamente con riferimento alle quote di s.r.l. e di s.p.a.

27 L'affermazione è lucidamente sintetizzata da Campobasso, *Diritto commerciale*, 2., *Le società*⁸, cit., 576: «*La quota di società a responsabilità limitata non è quindi un bene mobile materiale. Tuttavia, anche la quota ha un proprio valore patrimoniale oggettivo, determinato dalla frazione del patrimonio sociale rappresentata. Ciò spiega perchè essa sia per legge trattata, sotto più profili, come oggetto unitario di diritti (artt. 2466, 2468 e 2471) e sia assimilata, pur non senza contrasti, ai beni immateriali*», al quale si rimanda, anche per riferimenti bibliografici, per una sintesi del relativo dibattito.

28 Del resto, proprio il riferimento ai nuovi bene viene invocato dalla dottrina portoghese a sostegno della usucapibilità della quota societaria, qualificabile alla stregua di «*uma situação objectivamente nova, [...] um novo valor no tráfico*» (Gralheiro, cit., 8).

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

stessa dottrina privatistica, pur conscia delle esigenze sostanziali di tale tendenza, assume tuttavia verso di essa toni fortemente critici²⁹.

I rilievi che precedono spronano, pertanto, ad una particolare cautela, anzi, ad una vera e propria diffidenza verso la qualificazione della quota di s.r.l. quale bene suscettibile perciò di proprietà e di possesso, risultando più aderente alla realtà – fattuale, prima ancora che giuridica – una sua definizione che (pur senza giungere all'interpretazione estrema che la esaurisce, atomisticamente, nella somma della titolarità dei diritti e dei doveri derivanti dal contratto sociale, con conseguente inquadramento del suo trasferimento nella cessione del contratto³⁰) si limiti a ritenerla una misura della partecipazione del socio, da cui discende l'ampiezza dei diritti (e dei doveri) a questi spettanti³¹.

Né la qualificazione della quota come bene cd. di secondo grado – che deriva, cioè, il proprio valore reale indirettamente dall'ammontare della consistenza

29 È pur vero, infatti, che «l'evoluzione delle moderne società nate dalla rivoluzione industriale non solo ha attratto nel novero dei beni una serie di cose che antecedentemente non ne facevano parte, ma esercita anche una forte pressione affinché siano riconosciuti nuovi beni che cose in senso proprio non sono, e non sono mai stati»: pressione che «proviene dal mondo della pratica, per il quale è un bene tutto ciò che, lato sensu e del tutto attecnicamente, può essere comprato e venduto»; del resto, «le categorie giuridiche tradizionali, tutte racchiuse nell'opposizione tra beni, oggetto di diritti reali, da un lato e prestazioni, oggetto di rapporti obbligatori, dall'altro, non riservano uno spazio adeguato alle idee fruttuose, alle notizie, alle informazioni, alle frequenze televisive, ai ceppi cellulari ibridati, ai programmi per computer e via enumerando». Inoltre, «quest'ultima è certamente una difficoltà assai seria, che, se non tempestivamente risolta è in grado di porre in crisi la legittimità sociale delle categorie giuridiche e dei loro portatori. Ciononostante, «essa non può essere risolta semplicemente ampliando il novero dei beni e con ciò stesso il raggio di applicazione dei diritti reali tradizionali». L'esigenza di offrire adeguata tutela giuridica anche ai “nuovi beni” non può, in altri termini, risolversi facendo rientrare nella nozione di “bene” qualunque entità suscettibile di valutazione economica: come, ad esempio, la partecipazione in società (a responsabilità limitata). Dal momento che la tradizione giuridica «non si improvvisa» e che nella nostra tradizione giuridica «dei diritti reali è stata forgiata e pensata come un insieme di regole coerenti per governare la circolazione e la tutela dei diritti sulle cose corporali. Questo tipo di disciplina non può essere trasferita sic et simpliciter a regolare fenomeni assai diversi e nemmeno può essere invocata per analogia senza esercitare la più attenta sorveglianza sul singolo caso e sulla singola regola per il quale e della quale si invoca l'applicazione analogica». In definitiva, «la fretta con cui si è adattato il concetto di bene alle nuove sollecitanti realtà ha fatto solo perdere tempo» (Gambaro, *La proprietà*, in *Trattato di diritto privato* a cura di Iudica e Zatti, Milano, 1990, 36 ss.).

30 Santini, *La società a responsabilità limitata*, 111 ss.

31 In tal senso, già Rivolta, *La società a responsabilità limitata*, in *Trattato di diritto civile diretto da Cicu-Messineo*, Milano, 1982, 189.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

patrimoniale della società, di cui la quota rappresenta una frazione – varrebbe a spostare i termini del problema.

Pur senza volersi addentrare per l'inerpicato sentiero dell'inquadramento giuridico della *quota di partecipazione in società*, e rinunciando, così, a darne una definizione *in positivo*, appare, in conclusione, sufficiente, ai nostri fini, rimarcare la differenza (ragionando, pertanto, *in negativo*) con quella di *bene*, oggetto di diritto di proprietà o di altri diritti reali, il possesso del quale, con il decorso del tempo, segna l'effetto acquisitivo dell'usucapione.

E, del resto, all'impossibilità di ricondurre la quota di partecipazione in società nella nozione di *bene* di cui all'art. 1158 c.c. si aggiunge l'ulteriore difficoltà di ritenerla possibile oggetto di *possesso*.

Certamente, in relazione alla quota di partecipazione in s.r.l., di quest'ultimo potrebbe astrattamente parlarsi esclusivamente con il concorso del rispetto delle formalità prescritte per il trasferimento della legittimazione all'esercizio dei relativi diritti³². In particolare, non potrebbe, ovviamente, essere presa in considerazione alcuna altra ipotesi di attribuzione della quota eccedente quella legittimamente posseduta in relazione alla quale non risultino adempiuti i prescritti obblighi pubblicitari.

Tuttavia, la dottrina insegna a rifuggire anche dalla «*facile assonanza tra "pubblicità" e "possesso", inteso quest'ultimo in termini di "pubblicità di fatto", traendo con sé il rischio che l'indagine sul fondamento dogmatico ven[ga] a incanalarsi e scivolare acriticamente verso le problematiche relazioni tra "possesso" e "apparenza"*»³³: indagine da cui si evince «*con esiti ... sufficientemente univoci ... che l'equivalenza nel nostro sistema non sussiste*».

In definitiva, a meno di non incamminarsi per i descritti, tortuosi sentieri, che conducono ad un arbitrario dilatamento della nozione di *bene*, di *possesso* e di *quota di partecipazione in società* allo scopo di renderle reciprocamente compatibili, si lascia decisamente preferire la soluzione che, con un'impostazione più rigorosa ed aderente agli schemi interpretativi tradizionali, nega l'usucapibilità della quota di partecipazione in società a responsabilità limitata per evidente carenza dei presupposti applicativi della disciplina ed estraneità al relativo ambito di applicazione.

9. Esclusione dell'usucapione delle quote di s.r.l. e salvaguardia della *Rechtssicherheit*. - Lo schema interpretativo proposto non implica, ad ogni modo, attribuzione di assoluta prevalenza alla salvaguardia della posizione del socio ai cui danni si sia verificata l'erronea intestazione delle quote, garantendone sempre e

32 Su cui v. in particolare, De Stasio, *Efficacia e pubblicità*, in *S.r.l. Commentario*, Milano, 2011, 349 ss.; Bartalena, *Efficacia del trasferimento della partecipazione nei confronti della società*, *ivi*, 358 ss.

33 De Stasio, *Trasferimento*, *cit.*, 239.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

comunque il diritto a rivendicare la titolarità della quota spettantegli, a tutto discapito della posizione degli eventuali aventi causa dell'illegittimo intestatario della quota, nonché della stabilità dell'azione societaria.

Ciò che si ritiene è, piuttosto, che la tutela degli interessi da ultimo enunciati non deve necessariamente passare attraverso l'insostenibile e forzata ammissione dell'usucapibilità della quota, trovando, invece, la propria fonte nell'ambito della disciplina stessa del diritto societario: la quale provvede, da un lato, ad assicurare la salvezza degli acquisti effettuati dal terzo avente causa (affidandone la tutela ad un proprio sistema di circolazione che, per essere «*efficiente deve essere preordinato a impedire le incertezze sulla titolarità e sulla legittimazione*»³⁴ e, in particolare, ad un regime di pubblicità degli acquisti volto a garantire la certezza delle negoziazioni); dall'altro, a porre precisi e stringenti limiti alla possibilità di compromettere l'efficacia dell'azione sociale posta in essere *medio tempore* per effetto del vittorioso esito di azioni invalidanti o, come in questo caso, di rivendicazione della quota.

Sostenere, in altri termini, che un eventuale errore nelle attribuzioni delle quote, sebbene tollerato per un periodo di tempo anche lungo (decennale o addirittura ventennale), non può mai comportare un acquisto a titolo di usucapione della (eccedenza della) partecipazione da parte del socio cui è stata erroneamente intestata, per inapplicabilità degli art. 1158 ss. c.c., ed affermare, conseguentemente, il diritto del socio alla rivendicazione della quota di sua spettanza (o della parte di quota) non escludono il riconoscimento della tutela dei terzi e della stabilità delle situazioni giuridiche prodottesi *medio tempore*: stabilità che non può essere compromessa dal ripristino della corretta attribuzione delle quote sociali, se non entro precisi limiti.

Il riequilibrio delle legittime posizioni proprietarie dei soci all'interno della compagine sociale nessuna conseguenza potrà, infatti, produrre, ad esempio, sull'efficacia delle decisioni sociali assunte, anche nel caso in cui differenti sarebbero stati i risultati dei processi decisionali intrapresi dai soci *medio tempore*, qualora l'assegnazione delle quote non fosse stata arbitrariamente alterata. Tuttavia, il compito di garantire il mantenimento della decisione adottata con il voto determinante dell'illegittimo intestatario sarà assolto dalle stringenti limitazioni (anche di carattere temporale) che assistono la proposizione dell'impugnativa in base alla disciplina della invalidità delle decisioni sociali, e non certo da quella dell'usucapione.

E analoga conclusione può trarsi anche per quanto riguarda la legittimità della nomina degli organi sociali, se avvenuta con il voto determinante dell'illegittimo beneficiario della maggior quota.

Nel caso in cui, poi, la decisione abbia riguardato l'approvazione di operazioni straordinarie, la relativa disciplina della invalidità consentirà addirittura di garantire

³⁴ De Stasio, *Trasferimento*, cit., 240.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

l'inviolabilità degli effetti prodottisi già a partire dall'iscrizione del relativo atto nel registro delle imprese.

Parimenti, in caso di successiva alienazione della partecipazione (o della maggior quota) illegittimamente attribuita, il diritto del terzo acquirente sarà posto al sicuro dall'azione di rivendicazione del legittimo titolare dalla particolare efficacia del sistema di pubblicità, la cui affidabilità non può essere posta in forse neppure in nome della tutela del socio che sia stato vittima di un errore o, addirittura, di un raggiro, fino ad allora acquiescente allo stato di fatto irregolarmente creatosi. Anche in tal caso, tuttavia, la tutela del terzo è affidata non alla possibilità (sua o del suo dante causa) di usucapire la quota, bensì alla specifica disciplina del trasferimento di quote di s.r.l.: disciplina che, come noto, all'art. 2470, co. 3, c.c. risolve l'eventuale conflitto tra più acquirenti a favore di chi effettui per primo l'iscrizione nel registro delle imprese, nel concorso dello stato di buona fede.

Quanto detto non priva, peraltro, di ripercussioni pratiche la portata dell'asserita esclusione dell'usucapibilità della quota: dalla quale discende, infatti, il riconoscimento in capo al socio danneggiato dall'indebita sottrazione della quota del diritto alla realizzazione delle proprie pretese restitutorie o, quantomeno, risarcitorie nei confronti degli illegittimi beneficiari dell'attribuzione senza titolo, nei limiti – come visto - in cui ciò non leda la salvaguardia della stabilità dell'azione sociale e dei diritti acquisiti dai terzi di buona fede.

In particolare, al legittimo titolare della quota erroneamente attribuita ad altro soggetto anzitutto dovrà essere riconosciuto il diritto al ritrasferimento della stessa, almeno qualora non sia intervenuto nessun ulteriore rapporto circolatorio di essa. Ma anche nel caso in cui, invece, nel frattempo la partecipazione (eccedente quella legittimamente detenuta) sia stata alienata, non potrà comunque essere negato il diritto al risarcimento per equivalente nei confronti dell'alienante – dovendosi riconoscere, altresì, il diritto alla ripetizione degli utili percepiti, *medio tempore*, dal socio la cui quota sia stata erroneamente accresciuta³⁵, ovviamente nel rispetto del generale termine di prescrizione.

35 Come riconosciuto dalla sentenza della Corte d'Appello di Torino del 3 settembre 1986, confermata da Cass., 3 novembre 1989, n. 4603, cit., 302 (ed in essa citata), che ha riconosciuto l'azionabilità del diritto a percepire gli utili non riscossi nell'ultimo quinquennio dalla domanda nei confronti del socio indebitamente avvantaggiato dall'erronea attribuzione delle quote.

STUDI E OPINIONI

QUOTA DI SRL

DIRITTO FALLIMENTARE

(a cura di Luciano Panzani)

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO NEL CONCORDATO

Il tema della riapertura del fallimento a séguito dell'annullamento e della risoluzione del concordato fallimentare impone di ricostruirne la disciplina, atteso che la stessa si risolve in un mero richiamo di altre disposizioni: occorre dunque verificare se ed entro che limiti queste ultime possano trovare applicazione. Il principio cardine, alla luce del quale inquadrare il problema, è rappresentato dalla stabilità degli effetti prodottisi con il concordato.

di AMAL ABU AWWAD

1. La riapertura del fallimento: la tecnica normativa del c.d. “rinvio”

È noto l'ampio ricorso alla tecnica normativa del c.d. rinvio da parte del legislatore fallimentare¹. È del pari noto che tale tecnica solleva numerosi problemi: impone di verificare il “tipo” di rinvio che viene in considerazione², se ed entro che limiti la disposizione richiamata possa trovare applicazione e, ove a formare oggetto di rinvio sia un complesso di norme, di interrogarsi sull'omesso richiamo di alcune previsioni pur facenti parte di detto complesso al fine di individuare eventuali lacune nel sistema. Questa è la prospettiva, alla luce della quale si può inquadrare il nucleo normativo, composto da (sole) tre disposizioni, dedicato alla riapertura del fallimento a séguito dell'annullamento o della risoluzione del concordato fallimentare: il riferimento è agli artt. 139, 140 e 141 l.fall. Il punto è ricostruire la disciplina applicabile, tentando di risolvere i quesiti dalla stessa sollevati.

Il disposto dell'art. 139 l.fall, che individua i provvedimenti necessari per dare nuovo impulso alla procedura a séguito della risoluzione o dell'annullamento del

¹ Trattasi di «norme su norme»: così, per tutti, GUASTINI, *Teoria e dogmatica delle fonti*, in *Trattato di diritto civile e commerciale* già diretto A. Cicu e F. Messineo, continuato da L. Mengoni, Milano, 1998, I, 1, 30 ss. Il rinvio è spesso indotto dal carattere “emergenziale” dell'intervento legislativo. Cfr. i noti problemi sollevati, ad esempio, dal richiamo degli artt. 199 e 200 l.fall. alle norme in tema di fallimento. Ulteriori complicazioni pongono i rinvii, da parte del d.lgs. 270/1999, alla disciplina del fallimento: il problema è capire se queste disposizioni sono richiamate nella previgente o nella modificata formulazione.

² Sui “tipi” di rinvio, GUASTINI, *Teoria*, cit., 32.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

concordato fallimentare³, si traduce infatti in un richiamo all'art. 121 l.fall.; il primo comma dell'art. 140 l.fall., che fissa le regole degli effetti della riapertura del fallimento, rinvia agli artt. 122 e 123 l.fall. Da ultimo, l'art. 141 l.fall., nel riconoscere la possibilità di formulare una nuova proposta di concordato, richiama quindi le previsioni della Sezione II del Capo VII ma integra siffatte previsioni individuando un'ulteriore condizione per la presentazione della domanda: devono essere depositate le somme richieste per l'integrale adempimento o la prestazione di garanzie equivalenti.

Quanto all'art. 139 l.fall., si tratta di un rinvio c.d. "tecnico"⁴. Ne deriva che non paiono porsi problemi di adattamento e/o compatibilità nel trasporre nel contesto dell'art. 139 l.fall. la disciplina dettata dall'art. 121 l.fall. Invero, la sola questione, (rilevata da parte della dottrina) del mancato coordinamento fra l'art. 139 l.fall. e gli artt. 137 e 138 l.fall. richiamati dallo stesso art. 121 l.fall. (il riferimento era nell'art. 139 l.fall. alla «sentenza» di riapertura e negli artt. 137 e 138 l.fall. al «decreto» di annullamento o di risoluzione del concordato) è stata risolta con il d.lgs. 169/2007, che ha sostituito negli artt. 137 e 138 il termine «decreto» con quello di «sentenza»⁵. Ai fini dell'analisi della sentenza di riapertura, occorre dunque far riferimento all'art. 121⁶.

In ordine a tale ultima norma, appare opportuno sottolineare che, nei casi di riapertura dell'art. 121 l.fall.,⁷ è necessario, secondo parte della dottrina, procedere all'audizione del «rifallendo»⁷. Ai fini che qui interessano, si ritiene che la regola della c.d. "audizione", desumibile dagli artt. 15 e 147 l.fall., debba trovare applicazione anche nell'ipotesi dell'art. 139 l.fall., non tanto perché tale norma richiama l'art. 121 l.fall., quanto perché la tutela del diritto di difesa deve essere garantita. Il che trova riscontro

³ In generale, per un inquadramento del concordato fallimentare non solo (e non tanto) nella prospettiva della cessazione del fallimento, cfr. GUERRERA, *Il "nuovo" concordato fallimentare*, in *Banca e borsa*, 2006, I, 527 ss.; v. LO CASCIO, *Il concordato fallimentare: aspetti attuali e prospettive future*, in *Fall.*, 2011, 385 ss.; RISOLO, *La novella sul concordato fallimentare: la prospettiva del Legislatore ed i risvolti applicativi*, in *Fall.*, 2009, 218 ss.

⁴ Cfr. in tal senso, Cass., 19.10.2006, n. 22380, in *Fall.*, 2007, 588, relativamente alla determinazione del compenso del Curatore; *contra*, Trib. Trapani, 4.2.2003.

⁵ SANZO, *Artt. 139-141*, in *Il nuovo diritto fallimentare. Commentario* diretto da A. Jorio, Bologna, 2007, 2091 ss., 2094; BLATTI, *Art. 139*, in *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico* a cura di M. Ferro, Padova, 2011, 1588 ss.; cfr. VILLANI, *La risoluzione del concordato*, in *Il diritto fallimentare riformato. Commento sistematico*, a cura di G. Schiano di Pepe, Padova, 2008, 96 s.; ID., *L'annullamento del concordato*, in *Il diritto fallimentare riformato. Commento sistematico*, a cura di G. Schiano di Pepe, Padova, 2008, 97 ss.; TOMASI, *Art. 139*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*⁵ a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2009, 791 ss.

⁶ Sull'art. 121 l.fall., v. LUNGHINI, *Art. 121*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*⁵ a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2009, 709 ss.

⁷ AMBROSINI, *Riapertura del fallimento e diritto di difesa del «rifallendo»*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 819 ss.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

sul piano sistematico anche in ragione dei numerosi interventi della giurisprudenza, anche della Corte Costituzionale, diretti a far trovare piena applicazione al principio dell'art. 24 Cost. anche nell'ambito del diritto fallimentare⁸.

Se – come si è visto – l'art. 139 l.fall. non appare sollevare particolari questioni, lo stesso non può certamente dirsi con riferimento all'art. 140 l.fall.

2. Gli effetti della riapertura

Il (solo) dato (ormai) pacifico in ordine all'art. 140 l.fall. è che si tratti di *riapertura*, nel senso che non vi è soluzione di continuità con la vecchia procedura: la massa è unica come si evince anche dal fatto che resta fermo quanto già deciso in sede di verifica dello stato passivo nella procedura fallimentare⁹. Tale dato non è privo di corollari normativi. Ne deriva infatti che soltanto i nuovi, ma non i vecchi, creditori hanno l'onere di presentare domanda di insinuazione al passivo, salvo i vecchi non intendano chiedere anche il pagamento degli interessi maturati¹⁰.

Per il resto, alcune disposizioni (i commi 2 e 3 dell'art. 140 l.fall.) individuano regole specifiche in ordine all'esercizio delle azioni revocatorie interrotte (per effetto dell'ammissione al concordato) e in ordine alla conservazione delle garanzie. Il comma 4 dell'art. 140 ricalca (in parte) quanto già previsto dal richiamato comma 2 dell'art. 122 l.fall.¹¹. Si applicano poi le previsioni dell'art. 123 l.fall.: gli atti successivi alla chiusura del fallimento sono soggetti a revocatoria e, ove siano a titolo gratuito, sono inefficaci. Crea un (apparente) problema interpretativo il comma 4 dell'art. 140, nella misura in cui, nel riprodurre il disposto del comma 1 dell'art. 122 l.fall., non prevede (a differenza di tale ultima disposizione) che «restano salve in ogni caso le cause legittime di prelazione». Da siffatta omissione non può tuttavia farsi discendere che, nel diritto al concorso, le cause legittime di prelazione siano «salve» – come espressamente prevede l'art. 122, comma 1, l.fall. – solo per le ripartizioni nei casi di riapertura dell'art. 121 l.fall., e non già nei casi dell'art. 140 l.fall., atteso che la salvezza delle cause legittime di prelazione è principio generale (risultante anche dall'art. 2741, comma 1, c.c.)¹². La

⁸ V. C. Cost., 5.5.1994, n. 173; C. Cost., 22.5.1987, n. 181, in *Giur. it.*, 1989, I,1, 635 ss.; C. Cost., 16.7.1970, n. 141.

⁹ Cfr. TOMASI, *Art. 139*, cit., 791; v. in giurisprudenza: Cass., 19.10.2006, n. 22380, cit., 588 ss.

¹⁰ Così, BONSIGNORI, *Il fallimento*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. ec.* diretto da F. Galgano, IX, Padova, 1986, 939; *contra*, VERDE, *La riapertura del fallimento*, Padova, 1976, 87 s. Cfr. NARDECCHIA, *Crisi d'impresa, autonomia privata e controllo giurisdizionale*, Milano, 2007, 290 s. per il quale si procede ad un nuovo accertamento dello stato passivo per i “nuovi” creditori: per i “vecchi” si può avere anche un'ammissione d'ufficio al passivo.

¹¹ BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 938.

¹² Cfr. BONSIGNORI, *Della cessazione della procedura fallimentare. Della riabilitazione civile*, in *Commentario della Legge fallimentare* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1977, Bologna-Roma, 1977, 551.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

duplicazione della regola (non ha un significato “applicativo”, ma) trova giustificazione (solo) sul piano storico con la volontà di ribadire che – a differenza del sistema previgente – il pagamento della percentuale concordataria non preclude ai creditori di partecipare a ulteriori ripartizioni¹³. Dalla piena sovrapposizione fra le previsioni consegue che potrebbero essere accolte, anche con riferimento all’art. 140, u.c., l.fall., le soluzioni (ben più numerose soprattutto in giurisprudenza) relative all’interpretazione dell’art. 122, comma 1, l.fall.¹⁴.

Alla luce di tale quadro, emerge come l’art. 140, comma 1, l.fall. ponga (atteso il sopra citato rinvio agli artt. 122 e 123 l.fall.) un problema di ricostruzione della disciplina applicabile. Prima (e al fine) di risolvere i quesiti applicativi che la stessa solleva, pare tuttavia opportuno svolgere alcune precisazioni che consentono di collocare la norma nella corretta prospettiva.

2.1. La “specialità” dell’art. 140 l.fall.

Le previsioni dell’art. 140 l.fall. si presentano, già a una prima analisi, del tutto peculiari rispetto alle regole generali: e, naturalmente, le ragioni di siffatta diversità sono da ricercarsi negli interessi che devono trovare accoglimento a fronte della riapertura del fallimento. Al di là della coincidenza terminologica (“risoluzione” e “annullamento”), non si riscontra alcuna affinità in punto di disciplina con gli istituti della risoluzione e dell’annullamento del contratto: il riferimento ai quali trova la sola giustificazione tenuto conto delle cause che possono determinare l’annullamento e la risoluzione del concordato fallimentare (vizi del consenso dei creditori estorto con dolo e inadempimento del debitore).

Può dunque osservarsi che le ipotesi di annullamento e di risoluzione del concordato sono anzitutto accomunate sul piano degli effetti in ragione del principio di stabilità delle riscossioni e del principio di conservazione delle garanzie¹⁵. Tale disciplina, che integra – si è detto – una deroga al diritto comune, è funzionale a garantire la stabilità dell’attività posta in essere in esecuzione del concordato risolto o annullato: «esigenza di stabilità» che fra l’altro «giustifica la previsione di termini sensibilmente più brevi di quelli a cui sono soggette le azioni di risoluzione e di annullamento dei contratti»¹⁶. Nei casi di annullamento e risoluzione non può infatti

¹³ Così, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 551.

¹⁴ V *infra* § 2.2.

¹⁵ V. PERRINO, *Il concordato fallimentare*, in *Fallimento e concordati* diretto da E. Celentano e P. Forgillo, Torino, 2008, 1058, secondo cui la circostanza che le garanzie prestate per l’esecuzione del concordato si conservino è altresì *speciale* rispetto all’art. 1276 c.c.

¹⁶ Così, GUGLIELMUCCI, *Diritto*, cit., 282 s. Cfr. il rilievo di tale principio, «nell’interesse dei terzi venuti in contatto col fallito e degli stessi creditori», già nel codice di commercio: ARENA, *La riapertura del fallimento*, Milano, 1938, 98 e 129.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

verificarsi una piena rimozione degli effetti perché il concordato è vicenda metaindividuale e giudiziale, che coinvolge l'intera massa dei creditori¹⁷.

In detta prospettiva, si spiega l'inaffidabilità degli effetti nei casi in cui il concordato consista in operazioni societarie (trasformazioni, fusioni etc.)¹⁸. Anche perché, nel sistema, la stabilità degli effetti si verifica altresì con riferimento agli atti compiuti in esecuzione del concordato preventivo, degli accordi di ristrutturazione e dei piani di risanamento in ragione dell'esenzione da revocatoria fallimentare di cui all'art. 67 l.fall. Nelle suddette ipotesi di irreversibilità degli effetti, la tutela dei creditori risulta affidata (se non sono state prestate garanzie e/o non vi stato parziale soddisfacimento del credito) ai (soli) rimedi risarcitori¹⁹.

Dalle superiori considerazioni sulla specialità dell'art. 140 l.fall. deriva che i principi ai quali far ricorso per risolvere eventuali problemi applicativi devono essere rinvenuti (non nel diritto comune, attraverso il richiamo a «schemi privatistici», ma) nella legge fallimentare²⁰.

2.2. Azioni revocatorie e disciplina applicabile

Al fine di individuare la disciplina applicabile alle azioni revocatorie, occorre distinguere fra azioni già intraprese e interrotte con l'ammissione al concordato, disciplinate dall'art. 140, comma 2, l.fall., e azioni c.d. "nuove".

Quanto alle azioni già iniziate o interrotte, si tratta anzitutto di verificare se sia necessario instaurare un nuovo giudizio ovvero riassumere il giudizio già instaurato e interrotto per effetto dell'ammissione a concordato fallimentare²¹. Parte della dottrina, in forza dell'argomento letterale, ritiene che occorra iniziare le azioni con atto di citazione stante l'utilizzo del termine «riproposizione»²². La medesima soluzione è

¹⁷ V. SATTA, *Diritto fallimentare*, Padova, 1974, 330, il quale sottolinea che annullamento e risoluzione non devono essere intesi come «riduzione delle cose allo stato anteriore»; cfr. FERRO-LUZZI, *Lezioni di diritto bancario*, I, Torino 2004, 53.

¹⁸ Solleva il problema GUERRERA, *Il "nuovo" concordato*, cit., 545; ID., *Aspetti problematici della nuova disciplina del concordato fallimentare*, in *Fall.*, 2008, 1081 ss., 1089; cfr. DI LAURO, *Il nuovo concordato fallimentare*, Padova, 2011, 229.

¹⁹ In tal senso, *Il "nuovo" concordato*, cit., 545; v., sui rimedi risarcitori generali, SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 330.

²⁰ V. *infra*, sub 2.4., la soluzione in tema di conservazione dei pagamenti ricevuti: così, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 552; ID., *Il fallimento*, cit., 939, per il quale sarebbero comunque applicabili alcune norme relative agli effetti, ma non quelle relative al momento negoziale «dell'autonomia contrattuale», come l'art. 1458, comma 2, c.c., sulla tutela dei terzi in buona fede.

²¹ Sulle ragioni storiche dell'introduzione della disposizione, v. BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 555 s.

²² TEDESCHI, *Manuale del nuovo diritto fallimentare*, Padova, 2006, 503.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

peraltro condivisa da coloro i quali muovono dai rapporti fra processo principale e processo incidentale e dai principi generali secondo cui non possono darsi casi in cui il processo entri in uno stato di «quiescenza» al di fuori di quelli individuati dagli artt. 295-305 c.p.c. e dalla legge²³.

Le azioni “nuove” possono aver a oggetto atti compiuti dal fallito prima o dopo l’ammissione a concordato. In particolare, le azioni relative ad atti compiuti nel lasso temporale fra l’ammissione a concordato e la riapertura sono disciplinate dall’art. 123, comma 1, l.fall. Parte della dottrina rileva che in tale caso sarebbe irrilevante la *scientia decoctionis*: quest’ultima sarebbe presunta, con la conseguenza che il terzo non potrebbe provare la propria ignoranza²⁴. Sul punto, si può precisare che i termini per l’esercizio delle azioni decorrono in tal caso dalla data della sentenza di riapertura²⁵. La soluzione in questione appare condivisibile perché l’atto è stato posto in essere da un soggetto dichiarato fallito.

Si discute sulla possibilità di esercitare azioni (non già intraprese) relative ad atti compiuti prima dell’ammissione a concordato. Alcuni desumono *a contrario*, dalla previsione dell’art. 140, comma 2, l.fall., che consente espressamente la (sola) riproposizione delle azioni, la preclusione all’esercizio di nuove azioni anche per evitare «una situazione di incertezza dei rapporti giuridici eccessivamente dilatata»²⁶. Tale opinione restrittiva (e ancorata al dato letterale) non sembra condivisibile: non paiono infatti esservi ragioni che ostino all’esercizio, da parte del curatore, di nuove azioni revocatorie²⁷. Negare la possibilità di intraprendere nuove azioni finirebbe altresì per risolversi in un’in giustificata disparità di trattamento per i creditori e i terzi (diverso

²³ BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 555 s.; ID., *Il fallimento*, cit., 943, che, da siffatte considerazioni, fa altresì discendere l’inutilizzabilità delle prove non precostituite raccolte nel precedente processo.

²⁴ VERDE, *La riapertura*, cit., 97 s.; cfr. CAVALAGLIO, *La riapertura del fallimento*, in *Le procedure concorsuali. Trattato* diretto da G. Ragusa Maggiore e C. Costa, III, Torino, 1997, 629 ss., 663; *contra* TEDESCHI, *Manuale*, cit., 479, per il quale la prova è solo «più agevole». Cfr. altresì DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 228.

²⁵ AMBROSINI, *Chiusura e riapertura del fallimento*, in S. Ambrosini- G. Cavalli - A. Jorio, *Il fallimento*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, XI, 2, Padova, 2009, 677 ss., 697; TEDESCHI, *Manuale*, cit., 503.

²⁶ Così, JORIO, *Le crisi d’impresa. Il fallimento*, Milano, 2000, 712 e 745. Con riferimento all’art. 123 l.fall, optano, per la soluzione negativa, CAIAFA, *Nuovo diritto delle procedure concorsuali*, Padova, 2006, 639; CAVALAGLIO, *La riapertura*, cit., 663; opta per la soluzione affermativa GIORGIERI, *La riapertura del fallimento*, Milano, 1983, 139 s.

²⁷ V. BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 557; TEDESCHI, *Manuale*, cit., 503; TOMASI, *Art. 140*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*⁵ a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2009, 791; BLATTI, *Art. 140*, in *La legge fallimentare. Commentario teorico-pratico* a cura di M. Ferro, Padova, 2011, 1589 ss.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

trattamento in ragione del fatto che il debitore è stato ammesso alla procedura di concordato fallimentare: concordato poi risolto o annullato) e in un ingiustificato beneficio. Aggiungasi che, dopo la riforma del 2005, la circostanza che siano espressamente previsti i casi in cui non è dato esercitare le azioni revocatorie (casi che formano senza dubbio un elenco tassativo) induce a ritenere che detto esercizio – ove non sia espressamente precluso, essendo integrata una causa di esenzione – è consentito.

Ove dunque si accolga la soluzione affermativa, si rinviene un ulteriore, conseguente nodo interpretativo da sciogliere: quello relativo al *dies a quo* per il calcolo dei termini. Sul punto, si danno due opzioni: il *dies a quo* è individuato, da alcuni, nella sentenza dichiarativa di fallimento²⁸ o, da altri, nella sentenza di riapertura²⁹. Il che non è certamente scevro di conseguenze applicative con riferimento alla concreta possibilità di esercizio delle azioni soprattutto in considerazione dell'abbreviazione (a opera della riforma del 2005) dei termini di cui all'art. 67 l.fall.³⁰. La prima interpretazione appare preferibile sempre al fine di evitare che l'annullamento e la risoluzione del concordato possano essere fonte di disparità: in ogni caso il termine è ancorato al momento in cui è stato accertato lo stato di insolvenza.

Da ultimo, si pone un problema relativo all'esercizio delle azioni revocatorie, cedute all'assuntore del concordato e da quest'ultimo già intraprese, in considerazione del fatto che la legittimazione dell'assuntore viene meno per effetto della riapertura. Ove si ritenga che si abbia successione nel diritto controverso, *ex art. 111, comma 3, c.p.c.*, il curatore può intervenire nel processo³¹. Il punto non è affatto pacifico: invero, secondo altri, viene meno la legittimazione dell'assuntore, con la conseguenza che l'esercizio tornerà a essere prerogativa esclusiva del curatore³².

2.3. Le garanzie

L'art. 140, comma 3, l.fall. prevede – si è già ricordato – la conservazione, in favore dei creditori anteriori, delle garanzie prestate. La disciplina degli effetti della riapertura sulle garanzie prestate in sede di concordato è unitaria: si applica sia in caso di risoluzione sia in caso di annullamento³³.

²⁸ SATTA, *Diritto fallimentare*, cit., 329; VERDE, *La riapertura*, cit., 96; DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 228.

²⁹ Cfr. RAGUSA MAGGIORE, *Istituzioni di diritto fallimentare*, Padova, 1994, 543.

³⁰ V. BLATTI, *Art. 140*, cit., 1590.

³¹ Così, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 569. Cfr., TOMASI, *Art. 140*, cit., 791.

³² DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 229.

³³ In senso critico, BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 945 s.; v. GUGLIELMUCCI, *Diritto fallimentare*⁴, Torino, 2011, 283, nt. 11. Sottolinea per contro che ai « due istituti », poiché essi presentano « identiche situazioni processuali (...) » va riservata uguale disciplina» DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 221.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

Occorre definire l'ambito di applicazione della norma. Quanto alle garanzie, prevale l'opinione secondo cui vengono in considerazione soltanto le "garanzie" in senso tecnico³⁴. Relativamente alle garanzie reali, secondo alcuni, si conserverebbe la sola garanzia prestata dal terzo, ma non l'ipoteca concessa dal debitore³⁵.

Con riferimento alla fideiussione, si pone il quesito se possa operare il termine di decadenza dell'art. 1957 c.c.³⁶. Si ritiene sia altresì riconosciuta a ciascun creditore la possibilità di agire direttamente nei confronti del garante³⁷.

Un ulteriore profilo controverso attiene alla legittimazione a far valere le garanzie: spetterebbe, secondo un orientamento interpretativo, ai singoli creditori³⁸ ovvero, secondo altro orientamento, al curatore³⁹. Vi è poi chi opera una distinzione in ragione del fatto che le garanzie siano state prestate dall'ex-fallito o dai terzi: l'azione sarebbe esercitabile, nel primo caso, dal curatore in forza del divieto dell'art. 51 l.fall.; nel secondo, dai creditori singolarmente⁴⁰.

2.4. La ritenzione delle somme riscosse

L'art. 140, comma 3, l.fall. prevede che i creditori anteriori ritengano le somme riscosse anche se il pagamento sia stato eseguito dai garanti del concordato annullato o risolto⁴¹. Si discute se possano esservi deroghe alla regola.

Vi è chi ritiene che il diritto alla ripetizione spetti ai creditori della massa o ai privilegiati a fronte della distribuzione di somme a creditori chirografari o a privilegiati di grado deteriore⁴². Tale opinione sembra accolta da parte della giurisprudenza con

³⁴ Così, DI CATALDO, *Il concordato fallimentare con assunzione*, Milano, 1976, 118 s.; BLATTI, *Art. 140*, cit., 1590; *contra*, DI SABATO, *L'assuntore del concordato fallimentare*, Napoli, 1960, 83 ss. e 180, che vi ricomprende anche gli obblighi assunti per l'esecuzione del concordato.

³⁵ Che determinerebbe la creazione di due masse: in tal senso, PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Milano, 1974, 362; *contra*, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 558 s.; ID., *Il fallimento*, cit., 944 s.; cfr. TOMASI, *Art. 140*, cit., 791.

³⁶ V. BLATTI, *Art. 140*, cit., 1591; optano per la soluzione negativa: NICOLOSI, in *Dir. fall.*, 1984, II, 97.

³⁷ Cfr. PROVINCIALI, *Trattato*, cit., 362.

³⁸ PROVINCIALI, *Trattato*, cit., 1951; NARDECCHIA, *Crisi d'impresa*, cit., 291; cfr. in giurisprudenza Cass., 18.5.2009, n. 11396; Cass., 28.11.2002, n. 16878, in *Fall.*, 2003, 1150.

³⁹ FERRARA, Voce *Concordato fallimentare*, in *Enc. Dir.*, VIII, Milano, 1961, 471 ss., 507; DI CATALDO, *Il concordato*, cit., 117, nt. 2; Trib. Bologna, 5.2.1997, in *Giur. it.*, 1998, 731; Trib. Milano 1.6.1982, in *Giur. comm.*, 1983, I, 1002.

⁴⁰ Così, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 565.

⁴¹ Così GUGLIELMUCCI, *Diritto*, cit., 283.

⁴² Cfr. SATTA, *Diritto fallimentare*, Padova, 1974, 329 s.; v. DI LAURO, *Concordato fallimentare*, in *Le procedure concorsuali. Trattato* diretto da G. Ragusa Maggiore e C. Costa, III, Torino, 1997, 665 ss., 709, per il quale il fondamento della norma è da rinvenirsi nel «principio di stabilità delle distribuzioni fissato negli artt. 122 e 114 l.fall.».

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

riferimento alla riapertura conseguente ad annullamento o risoluzione del concordato preventivo, al quale viene applicato analogicamente l'art. 140, comma 3, l.fall.: la disposizione è infatti interpretata nel senso che si ritengono non dovuti quei pagamenti effettuati in violazione dei limiti del concordato o del principio della *par condicio creditorum* e dell'ordine delle prelazioni⁴³. Detta ultima soluzione non è peraltro condivisa da chi invoca la specialità del diritto fallimentare rispetto «agli schemi privatistici»: sarebbero quindi ripetibili i soli pagamenti effettuati in eccedenza o anticipatamente⁴⁴.

2.5. Il concordato con cessione dei beni

Nel caso di concordato con cessione dei beni, i due rimedi a tutela dei creditori, risoluzione e annullamento, sarebbero così esperibili: il primo solo in caso di accollo cumulativo, il secondo anche in caso di accollo privativo⁴⁵.

A fronte dell'annullamento o della risoluzione del concordato con cessione, i beni sono nuovamente appresi al fallimento. Ove già trasferiti dall'assuntore, occorre distinguere: restano fermi gli acquisti di beni mobili da parte dei terzi in buona fede, in forza dell'applicazione dell'art. 1153 c.c. Si discute invece sulla stabilità degli acquisti di beni immobili: a sostegno della tesi affermativa, si invoca l'art. 1458 c.c. (che è norma che concerne gli effetti e non il profilo negoziale)⁴⁶. Non è stata riconosciuta alcuna tutela ai promittenti cessionari di un assuntore di concordato (promittente venditore) nel caso in cui il trasferimento dei beni all'assuntore medesimo era stato sospensivamente condizionato all'adempimento del concordato.⁴⁷

Si danno risposte diverse al problema se intervenga la liberazione dell'assuntore. Quest'ultima è pacifica a fronte di un accollo privativo. Se l'accollo è cumulativo, l'assuntore, secondo alcuni, sarebbe in ogni caso liberato, secondo altri, sarebbe

⁴³ Cass., 2.4.1997, n. 2854, in *Fall.*, 1987, 1108 ss.; Trib. Messina, 3.1.2003; *contra* parte della dottrina che accoglie la tesi della irripetibilità assoluta: AZZOLINA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Torino, 1961, 1037.

⁴⁴ V. BONSIGNORI *Della cessazione*, cit., 552 s.; ID., *Il fallimento*, cit., 940; cfr. PERRINO, *Il concordato*, cit., 1058, nt. 90.

⁴⁵ V. BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 566; ID., *Il fallimento*, cit., 925, il quale circoscrive l'ambito di applicazione dell'art. 137, comma 4, l.fall.; DI CATALDO, *Il concordato*, cit., 153; *contra* FERRARA, *Voce Concordato fallimentare*, cit., 507, per il quale si potrebbe avere la risoluzione anche in caso di concordato con assunzione liberatoria.

⁴⁶ Così BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 923; cfr. DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 232.

⁴⁷ Cfr. Trib. Catania 31.10.1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, 419 ss., secondo cui i terzi non possono opporre all'assuntore l'ignoranza della clausola di differimento del trasferimento dei beni.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

responsabile⁴⁸. Si pone da ultimo il quesito in ordine alla responsabilità dell'assuntore, che sarebbe configurabile soltanto nell'ipotesi di risoluzione, ma non nell'ipotesi di annullamento salvo che l'assuntore non abbia preso parte alla frode⁴⁹.

3. Le condizioni per la “nuova” proposta di concordato

La norma trova applicazione a prescindere dalle cause che hanno determinato la “rimozione” del vecchio concordato⁵⁰.

La proposta deve prevedere il soddisfacimento dei crediti risultanti dal vecchio e dal nuovo stato passivo⁵¹. Il deposito delle somme nonché il rilascio delle garanzie costituiscono condizioni imprescindibili ai fini dell'omologa del concordato⁵². Si sottolinea infatti che le verifiche sul deposito delle somme e sulla prestazione di garanzie è oggetto di controllo d'ufficio anche se non vengono formulate opposizioni all'omologa⁵³. Nel presentare la proposta di concordato, si dovrà tener conto di tutti i debiti: «anche di quelli non pagati nel fallimento prima della chiusura a seguito di concordato»⁵⁴.

3.1. Contenuto della proposta profili procedurali

In dottrina si sottolinea l'utilizzo del termine “proponente” in luogo di “fallito”: tale “sostituzione” è stata indotta dalla modifica (intervenuta con il d.lgs. 5/2006) che ha caratterizzato, in generale, l'art. 124 l.fall.⁵⁵. Sempre in ragione della modifica dell'art. 124 l.fall., nella misura in cui consente, in alternativa al deposito delle somme di denaro necessarie per l'integrale adempimento, di prestare garanzie equivalenti, non pare esservi ragione per limitare i possibili contenuti della nuova proposta di concordato⁵⁶.

⁴⁸ Così, BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 949; *contra* DI CATALDO, *Il concordato*, cit., 120 s., per il quale vi è sempre liberazione.

⁴⁹ DI CATALDO, *Il concordato*, cit., 124 s.

⁵⁰ V. BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 571 s.

⁵¹ TEDESCHI, *Manuale*, cit., 503 s.; sulle differenze fra la vecchia e la nuova formulazione, v. SANZO, *Artt. 139-141*, cit., 2095.

⁵² Sull'impossibilità di assimilare tale deposito alla *cautio pro expensis*, BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 952. Sulla valutazione in ordine alle garanzie, cfr. DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 235.

⁵³ GUGLIELMUCCI, *Diritto*, cit., 284.

⁵⁴ Così, TEDESCHI, *Manuale*, cit., 504.

⁵⁵ BLATTI, *Art. 141*, cit., 1593; DI LAURO, *Il nuovo concordato*, cit., 234, il quale tuttavia sottolinea che permane il dubbio se a poter presentare la nuova domanda possa essere il solo fallito o se possano provvedervi anche da soggetti diversi, escludendo peraltro la soluzione estensiva in ragione dell'argomento letterale.

⁵⁶ La modifica è stata indotta dalla necessità di adeguare l'art. 141 l.fall. all'art. 124 l.fall.: così, SANZO, *Artt. 139-141*, cit., 2095; cfr. sul punto GUERRERA, *Il “nuovo” concordato*, cit., 527.

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

Anche nel presentare una “nuova” proposta di concordato si potrà quindi optare per una delle numerose soluzioni individuate dal già citato art. 124 l.fall.

Nella misura in cui è consentito, in alternativa al deposito di somme, il rilascio di garanzie equivalenti, la scelta dello strumento è irrilevante: ad assumere rilievo è soltanto il soddisfacimento – garantito – per un determinato ammontare⁵⁷. In generale, si tratterà di verificare, caso per caso, quando le garanzie possano dirsi «equivalenti». Potrebbero tuttavia esservi ipotesi in cui, essendo già prevista una garanzia *ex lege*, non si rende necessaria alcuna valutazione. Ad esempio, può discutersi se, a fronte di una nuova proposta di concordato che prevede la soddisfazione dei crediti mediante emissione di titoli di debito, la responsabilità degli investitori professionali soggetti a vigilanza prudenziale, prevista dall’art. 1483, comma 2, c.c. rappresenti automaticamente una garanzia equivalente ai fini dell’art. 141, comma 2, l.fall.

Dal punto di vista procedimentale, vi è un «pieno parallelismo» con l’*iter* previsto dall’art. 124 l.fall.⁵⁸. Ne deriva che il deposito delle somme o il rilascio delle garanzie deve avvenire prima dell’udienza di cui all’art. 129, comma 4, l.fall.⁵⁹. E – come si evince anche dal tenore letterale della disposizione – sarebbe rimessa alla discrezionalità del giudice la determinazione delle modalità del deposito delle somme⁶⁰. A tale ultimo riguardo, si può notare che, in generale, parte della giurisprudenza, negli ambiti in cui le è accordato un margine di discrezionalità, ha mantenuto posizioni caratterizzate da una tendenziale “rigidità”: così con riferimento al concordato preventivo, nella prassi difficilmente s’individua una percentuale di spese necessarie in misura inferiore al 50% (*quantum derogabile*) di quelle dovute per l’intera procedura; difficilmente si consente la nomina del liquidatore da parte del ricorrente nel concordato con cessione dei beni. Il che costituisce un limite “di fatto” alla presentazione della domanda di concordato: un disincentivo che appare altresì non conforme alle linee ispiratrici della riforma delle procedure concorsuali, che ha – come noto – ridimensionato il ruolo del giudice nella regolazione della crisi ed esaltato il ruolo dell’autonomia privata⁶¹. Si potrebbe peraltro ritenere che un tale atteggiamento,

⁵⁷ V., prima della riforma, alcuni ritenevano che il nuovo concordato dovesse essere esclusivamente remissorio: *contra*, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 571; ID., *Il fallimento*, cit., 952 s., per il quale poteva aversi concordato con cessione dei beni a condizione che l’assuntore provvedesse al versamento della somma offerta.

⁵⁸ Per i profili procedurali, v. DI LAURO, *Il nuovo concordato*, 221 ss.

⁵⁹ Così, BONSIGNORI, *Della cessazione*, cit., 572; ID., *Il fallimento*, cit., 953.

⁶⁰ BONSIGNORI, *Il fallimento*, cit., 953.

⁶¹ Sul punto, la letteratura è vastissima: cfr. GUGLIELMUCCI, *Diritto*, cit., 17 ss.; PORTALE, *Dalla «pietra del vituperio» alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, in *Autonomia negoziale e crisi d’impresa*, a cura di F. Di Marzio e F. Macario, Milano, 2010, 13 ss., in part. 15 ss.; cfr., STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2009, 306 ss.; MACARIO, *Insolvenza del debitore, crisi d’impresa e*

DIRITTO FALLIMENTARE

LA RIAPERTURA DEL FALLIMENTO

caratterizzato – si è detto – da rigidità, se è criticabile avuto riguardo al concordato preventivo, si giustifichi forse nel concordato fallimentare in ragione del fatto che il proponente ha già dimostrato la propria incapacità ad adempiere ovvero ha già tenuto un comportamento da cui si evince scarsa serietà e affidabilità⁶². Ne consegue che il Giudice ai fini dell'omologa deve valutare il rispetto, da parte del proponente, non solo dei tempi, ma anche dei modi del deposito, fermo restando il limite generale rappresentato dalla necessità che l'inadempimento non sia di scarsa importanza.

autonomia negoziale nel sistema della tutela del credito, ivi, 19 ss., in part. 56 ss.; GUERRERA – MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 2008, 17 ss., 18 ss.).

⁶² Sul punto, cfr. NARDECCHIA, *Crisi d'impresa*, cit., 292. Cfr. sul problema dell'asimmetria informative nel concordato fallimentare, STANGHELLINI, *Le crisi*, cit., 342 s.

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE

NORMATIVA

Registro dei revisori legali – Sono stati pubblicati in *Gazzetta Ufficiale* i decreti ministeriali concernenti:

- l'entità e le modalità di versamento dei contributi per l'iscrizione nel Registro dei revisori legali e nel corrispondente Registro del tirocinio (D.M. 1° ottobre 2012, pubblicato su *G.U.* del 26 ottobre 2012, n. 251, in vigore dal 27 ottobre 2012);
- l'entità e le modalità di versamento del contributo annuale per i soggetti già iscritti (D.M. 24 settembre 2012, pubblicato su *G.U.* del 29 ottobre 2012, n. 253, in vigore dal 1° gennaio 2013);
- l'istituzione, presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, della Commissione centrale per i revisori legali, avente funzioni consultive (D.M. 24 settembre 2012, pubblicato su *G.U.* del 29 ottobre 2012, n. 253, in vigore dal 30 ottobre 2012).

Inoltre, sul sito della Ragioneria generale dello Stato – www.rgs.mef.gov.it – è disponibile la modulistica per l'accesso ai predetti Registri da parte dei nuovi iscritti.

D.Lgs. n. 184/2012 – È stato pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* il D.Lgs. con cui si è data attuazione nel nostro ordinamento alla Direttiva 2010/73/UE, la quale ha modificato:

- la Direttiva 2003/71/CE, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari;
- la Direttiva 2004/109/CE, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono negoziati su mercati regolamentati.

Il Decreto apporta modifiche al D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, nonché al Codice civile, ed in particolare agli artt. 2441 e 2443, riducendo i *quorum* deliberativi per l'aumento di capitale sociale nelle s.p.a.

Il D.Lgs. 11 ottobre 2012, n. 184, è stato pubblicato su *Gazzetta Ufficiale*, 29 ottobre 2012, n. 253, con entrata in vigore il 13 novembre 2012.

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

INDICAZIONI INTERPRETATIVE E APPLICATIVE

ASSONIME

Società a responsabilità limitata a capitale ridotto – L'Assonime ha diffuso la *Circolare n. 29* relativa alle caratteristiche delle tipologie di s.r.l. introdotte di recente dal legislatore, ossia la s.r.l. a capitale ridotto e la s.r.l. semplificata, quest'ultima riservata a soci con età inferiore ai 35 anni.

Il documento è disponibile sul sito dell'Assonime: www.assonime.it.

Bilancio di fusione IAS compliant – Nel *Caso n. 5* del 2012, l'Assonime ha analizzato la redazione del bilancio straordinario di fusione in ipotesi di società che adottano i principi contabili internazionali IAS/IFRS, chiarendo, in via preliminare, che tali società non devono applicare le disposizioni codicistiche per l'elaborazione dei documenti di tale bilancio.

Il testo del *Caso n. 5/2012* dell'Assonime è reperibile sul sito www.assonime.it.

CNDCEC

Il modello 231/2001 per gli enti non profit – Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili ha diffuso un documento relativo all'adozione del modello organizzativo ex D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, da parte degli enti *non profit*, per i quali l'applicabilità del Decreto è stata, inizialmente, oggetto di dibattito e, successivamente, riconosciuta anche dalla giurisprudenza. Dopo una premessa teorica, lo studio si sofferma, tra l'altro, sulla predisposizione del modello esimente, concludendo con un'appendice dedicata alle fondazioni di origine bancaria.

Il documento, pubblicato il 30 ottobre 2012, è consultabile sul sito ufficiale del CNDCEC: www.commercialisti.it.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO

Le società di capitali consortili – Il Consiglio Nazionale del Notariato ha pubblicato lo Studio n. 187-2011/I, il quale esamina il tema delle società di capitali consortili, con precipuo riferimento alle società consortili a responsabilità limitata, prendendo le mosse dal “*conflitto tra «tipo» societario prescelto e «funzione» e «scopo» consortile*”.

Il testo dello Studio n. 187-2011/I, diffuso il 5 novembre 2012, è disponibile sul sito www.notariato.it.

CONSOB

Voto di lista nelle società quotate – La Consob ha reso noto il *Quaderno giuridico n. 1/2012*, avente ad oggetto “*Il voto di lista per la rappresentanza di azionisti di minoranza nell'organo di amministrazione delle società quotate*”. Il documento esamina il voto di lista così come disciplinato nella normativa nazionale, soffermandosi sulla coerenza

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ – N. 21/2012

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

di tale istituto con il diritto comune societario e dando indicazione delle opinioni espresse in dottrina sui suoi principali profili critici. Inoltre, si approfondisce il tema delle rappresentanza delle minoranze all'interno degli organi amministrativi in altri ordinamenti, ed in particolare negli Stati Uniti. In chiusura sono fornite alcune proposte di modifica della vigente disciplina.

Il *Quaderno giuridico* è integralmente consultabile sul sito www.consob.it.

OIC

Passaggio ai principi contabili nazionali – L'Organismo Italiano di Contabilità ha pubblicato in consultazione la bozza del principio contabile concernente la redazione del primo bilancio di transizione da un *set* di principi contabili differenti – tra cui, *in primis*, i principi IAS/IFRS – alle disposizioni civilistiche ed ai principi contabili nazionali. Obiettivo del principio è, testualmente, “*fornire al lettore del bilancio la chiara e trasparente evidenza degli effetti prodotti dall'adozione dei principi contabili nazionali attraverso sia l'indicazione dell'impatto che tale cambiamento determina sui saldi patrimoniali di apertura del bilancio, sia il confronto con la situazione patrimoniale e quella economica dell'esercizio precedente, riportate nel bilancio comparativo*”.

Le osservazioni possono essere formulate sino al 31 dicembre 2012.

La bozza in consultazione è reperibile sul sito www.fondazioneoic.eu.

GIURISPRUDENZA

Amministratori senza deleghe e bancarotta – La Corte di legittimità ha affrontato il rapporto sussistente tra gli obblighi posti in capo agli amministratori privi di deleghe e la responsabilità omissiva di cui all'art. 40, 2° co., c.p., evidenziando come, a seguito della riforma del diritto societario del 2003, costoro non siano più gravati da “*uno specifico obbligo di vigilanza sugli atti compiuti dal delegato alla gestione*”, bensì debbano “*valutare l'andamento della gestione della società in base alle informazioni ricevute*”. Al riguardo, la Corte precisa che “*sono proprio quelle informazioni – che ciascun amministratore può chiedere ai delegati di fornire in consiglio, sino a dover ritenere che egli debba attivarsi per ottenerle, qualora ricorrano dati sintomatici di potenziali fatti pregiudizievoli per la società – a costituire il parametro su cui fondare in capo al soggetto privo di delega l'obbligo di attivarsi per impedire quegli eventi dannosi, obbligo che può fondare in sede penale una responsabilità ex art. 40, 2° co., c.p.*”.

Nel caso di specie, ancorché la condotta degli amministratori non delegati sia stata di tipo attivo, avendo essi approvato in consiglio operazioni dannose per la società, la Corte ha ritenuto non sussistente la responsabilità penale in quanto le decisioni – in alcuni casi prese sulla scorta di documentazione fasulla prodotta dai delegati, forti di indiscussi “*prestigio ed autorevolezza*” all'interno dell'organo gestorio – hanno avuto ad oggetto operazioni “*oggettivamente assai complesse*”, per le quali “*gli elementi obiettivi da cui*

SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

evincerne il carattere rischioso o addirittura illecito sono emersi ben dopo l'adozione delle delibere".

Cassazione penale, 2 novembre 2012, n. 42519.

Rimborsi al socio amministratore e bancarotta – La Corte di Cassazione ha ribadito che il pagamento disposto dal socio amministratore di una s.r.l. in stato di decozione dei soli debiti della società nei suoi confronti costituisce un'ipotesi di bancarotta fraudolenta per distrazione e non preferenziale, in quanto *“un atto di disposizione patrimoniale che, in costanza dello stato di insolvenza, sia diretto in suo stesso favore [dell'amministratore, n.d.r.] assume significato ben diverso e più grave rispetto alla mera volontà di privilegiare un creditore in posizione paritaria rispetto a tutti gli altri”*.

Cassazione penale, 6 novembre 2012, n. 42710.

Azione revocatoria fallimentare ed ipoteca iscritta dall'agente della riscossione – La Suprema Corte ha stabilito che non si applica il disposto di cui all'art. 67 L.F. all'ipoteca iscritta dall'agente della riscossione, non assimilabile né all'ipoteca legale, in quanto richiede un'attivazione del creditore, né all'ipoteca giudiziale, essendo sorretta da un provvedimento amministrativo e non giudiziario.

Cassazione civile, ordinanza, 6 novembre 2012, n. 19141.

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO

NORMATIVA

Iva per cassa, si parte dal 1° dicembre 2012

Il Ministero dell'economia e delle finanze ha emanato il decreto che rende operativo dal 1.12.12 il cosiddetto "regime Iva di cassa", di cui all'art. 32-bis del dl n. 83/12; lo stesso in estrema sintesi prevede che i contribuenti, con volume d'affari annuo fino a 2 milioni d'euro, che ne manifestino la relativa opzione:

- possono differire la contabilizzazione dell'Iva al momento del suo incasso;
- devono però comunque procedere alla liquidazione dell'imposta, eccezion fatta in caso di fallimento del cliente, alla scadenza di un anno dall'effettuazione dell'operazione;
- che superato detto limite, dovranno dal mese successivo applicare le regole ordinarie.

Il decreto chiarisce altresì:

- che l'adozione del regime Iva di cassa non farà però slittare la detrazione del cliente, che potrà esercitarla dal momento d'effettuazione dell'operazione;
- che non rientrano nel regime Iva di cassa le operazioni poste in essere con privati o con clienti che applicano il "reverse charge", le operazioni in regime speciale d'imposta e quelle a esigibilità differita ordinaria (art. 6, c. 5, secondo periodo, del dpr n. 633/72).

(Ministero dell'economia e delle finanze, decreto 11 ott. 2012, in attesa di pubblicazione in G.U.)

Quotazioni delle valute estere per il mese di settembre 2012

Sul sito Internet dell'Agenzia delle entrate (www.agenziaentrate.it – provvedimenti soggetti a pubblicità legale) è stato pubblicato, con relative tabelle allegate, il Provvedimento, recante – ai sensi dell'art. 10, comma 9, del Tuir e agli effetti degli articoli dei Titoli I e II, dello stesso Tuir, che vi fanno riferimento – l'accertamento del cambio delle valute estere per il mese di settembre 2012.

(Agenzia delle entrate, Provvedimento dell'8 nov. 2012, prot. n. 2012/148574)

SEGNALAZIONI

DIRITTOTRIBUTARIO

INDICAZIONI INTERPRETATIVE E APPLICATIVE

Proroga da 5 a 10 anni dell'utilizzazione edificatoria delle aree fabbricabili.

L'Agenzia delle entrate - intervenendo sul tema della proroga da 5 a 10 anni del termine edificatorio delle aree fabbricabili, disposto dal c. 474, dell'art. 1 della legge n. 266/05 – ha precisato che, per utilizzare il maggior termine decennale per l'utilizzazione edificatoria delle aree fabbricabili, non è prevista alcuna sanzione, bensì il riversamento con gli interessi legali dell'imposta sostitutiva trasformata in credito d'imposta. Le Entrate hanno quindi confermato la doppia possibilità (rinuncia o rinnovo degli effetti della rivalutazione), chiarendo che il riversamento del credito d'imposta deve avvenire senza applicazione delle sanzioni, entro il termine di presentazione della dichiarazione dei redditi riferita (per i «solari») al periodo d'imposta 2012 (Unico 2013 – redditi 2012), ma con applicazione degli interessi nella misura del saggio legale, di cui all'articolo 1284 c.c. (attualmente fissato nella misura del 2,5% annuo), con decorrenza dall'1/1/2012, utilizzando la delega modello «F24» e il medesimo codice tributo («1812»), utilizzato a suo tempo per il versamento della sostitutiva, indicando come anno di riferimento il 2011.

(Agenzia delle entrate, ris. n. 94 dell'11 ott. 2012)

Assicurazioni estere operanti in Italia. Regime di libera prestazione di servizi

L'Agenzia delle entrate ha emanato una circolare relativa alle assicurazioni estere operanti in Italia in regime di libera prestazione di servizi, ai sensi dell'art. 68 del dl n. 83/12, convertito dalla legge n. 134/12, trattando in particolar modo dell'imposta sostitutiva sui redditi di capitale di natura assicurativa del prelievo sulle riserve matematiche dei rami vita e delle regole per gli intermediari quando la compagnia estera non è sostituto di imposta.

(Agenzia delle entrate, circ. n. 41 del 31 ott. 2012)

GIURISPRUDENZA

L'opificio demolito e ricostruito conserva la detrazione Iva

La corte di Giustizia della Ue ha statuito che la demolizione di un vecchio fabbricato industriale, posta in essere al fine di ricostruirne uno più moderno e avente la stessa destinazione, non comporta la rettifica della detrazione dell'Iva fruita a suo tempo in occasione dell'acquisto e/o costruzione del fabbricato stesso; ciò in quanto l'acquisto dell'immobile e la sua successiva distruzione, in vista della modernizzazione, possono essere considerate come una sequenza di operazioni legate tra loro, aventi a oggetto la realizzazione di operazioni imponibili.

(Corte di Giustizia della Ue, sentenza del 18 ott. 2012, causa C-234/11)

SEGNALAZIONI

DIRITTO TRIBUTARIO

La stabile organizzazione inattiva non è di ostacolo al rimborso dell'Iva

La Corte di Giustizia della Ue ha statuito che la presenza, nel territorio dello Stato membro in cui il soggetto estero ha acquistato beni e/o servizi, di una propria stabile organizzazione:

- che, pur avendone la capacità strutturale, non effettua però operazioni imponibili;
- o che gli fornisce servizi di ricerca, non è di ostacolo al suo diritto al rimborso dell'Iva assolta.

(Corte di Giustizia della Ue, sentenza del 25 ott. 2012, cause C-318/11 e 319/11)

Imprese assicurative, deduzione integrale e non pro-rata degli accantonamenti

La Corte di Cassazione – premesso che l'attività dell'impresa assicurativa ha la peculiarità che gli accantonamenti dei premi sono in realtà un costo essendo destinati fin da subito a sopportare il pagamento di varie indennità e risarcimenti nel caso in cui si verifichi l'evento per il quale l'assicurazione è stata stipulata – ha statuito che possono beneficiare integralmente e non per pro-rata della deduzione degli accantonamenti obbligatori, non essendo gli stessi, stante la predetta funzione economica, assimilabili ai costi strumentali alla produzione del reddito.

(Cassazione, sentenza n. 18447 del 26 ott. 2012)

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

ItaliaOggi

ItaliaOggi Editori - Erinne srl – Via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano
Telefono 02/58219.1 – Telefax 02/58317598 – email: 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: ItaliaOggi Editori - Erinne srl – via Marco Burigozzo 5 - 20122 Milano, oppure fotocopia del bonifico bancario intestato a Banca Popolare di Milano, agenzia 500, via Mazzini 9/11 Milano – IBAN IT58N0558401700000000047380

Distribuzione: ItaliaOggi Editori - Erinne 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 - Executive Chairman: Andrea Mattei - Chief Executive Officer: Fabrizio Masini - Deputy Chairman Digital: Gianalberto Zaponini.

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 ItaliaOggi Editori - Erinne 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 ItaliaOggi Editori - Erinne srl.