

## MASSIME

N.B.: in questa sezione "MASSIME" vanno previste le seguenti testatine:

testatina SINISTRA: MASSIME ANTE/POST RIFORMA

testatina DESTRA: Massima n. ... – ... (data) (come nel titolo)

Massima n. I – 16 gennaio 2001

**Assemblee in videoconferenza**

MASSIMA

*È lecita la clausola statutaria che prevede la possibilità che l'assemblea ordinaria e straordinaria di una società di capitali si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci. In particolare, è necessario che:*

- sia consentito al presidente dell'assemblea, anche a mezzo del proprio ufficio di presidenza, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;*
- sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione;*
- sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno;*
- vengano indicati nell'avviso di convocazione (salvo che si tratti di assemblea totalitaria) i luoghi audio/video collegati a cura della società, nei quali gli intervenuti potranno affluire, dovendosi ritenere svolta la riunione nel luogo ove saranno presenti il presidente e il soggetto verbalizzante.*

MOTIVAZIONE

La massima si fonda sulle seguenti osservazioni:

- l'essenza del metodo collegiale consiste nella possibilità, per i legittimati, di discutere in dibattito e votare simultaneamente sulle materie all'ordine del giorno, mentre la compresenza fisica dei legittimati in uno stesso luogo di riunione rappresenta un mero presupposto perché possano darsi discussione e votazione simultanee;*
- si tratta, però, di un presupposto non più indispensabile per assicurare il risultato sopra descritto e, più in generale, il pieno rispetto di tutte le forme procedurali stabilite dalla legge per la costituzione, lo svolgimento e la verbalizzazione delle riunioni assembleari, se si considera il grado di interazione tra persone site in luoghi diversi,*

contigui (es. più sale di uno stesso centro congressi) o distanti (es. sede sociale in Milano e sede secondaria in Roma o in Parigi), che l'evoluzione tecnologica dei mezzi di collegamento audio/video oggi può consentire;

– nessun impedimento deriva dalle norme di legge in materia, poiché *nessuna disposizione impone espressamente la compresenza fisica degli intervenuti in uno stesso luogo*: i termini “partecipazione”, “intervento”, “presenza” (quest'ultima mai accompagnata dall'aggettivo “fisica”), adoperati dagli artt. 2368 c.c. e 126 T.U.F. e da altre norme, non selezionano alcuna particolare modalità di partecipazione, di intervento o di presenza, ma anzi vanno letti in senso ampio come comprensivi della fattispecie in esame (alla quale le citate disposizioni si applicano, dunque, in via diretta e non analogica), in forza dei canoni di interpretazione estensiva (all'interno dello spazio individuato dalla lettera della legge), teleologica (cioè in rapporto alla finalità perseguita: consentire il dibattito e la votazione simultanei) ed evolutiva (che impone di tener conto di ciò di cui non poteva tener conto il legislatore storico del codice civile);

– preso atto di ciò, ma anche della varietà dei sistemi di collegamento audio/video, delle situazioni concrete (es. intervento in assemblea di soggetti non noti, numerosità degli intervenuti) e degli eventi che possono verificarsi (es. *black-out*, cattiva percezione delle immagini o dei suoni), occorre che vengano adottati comportamenti e modalità tali da salvaguardare il rispetto non solo formale bensì sostanziale del metodo collegiale e dei principi di buona fede e parità di trattamento dei soci, e quindi, attraverso ciò, dei diritti e degli interessi degli intervenuti, non diversamente che se fossero fisicamente compresenti nello stesso luogo;

– l'introduzione nello statuto di una clausola che preveda e regoli le assemblee in videoconferenza, che richiami al rispetto dei principi sopra ricordati e che ne descriva le modalità di attuazione, è di fatto necessaria al fine di fornire in via preventiva adeguata informazione ai soci sulle modalità di tenuta delle assemblee e di intervento alle medesime, nonché al fine di regolare il comportamento delle figure assembleari in ipotesi particolari di non chiara o agevole soluzione; nelle ipotesi di società cosiddette “aperte” – specie con riguardo alle società con azioni quotate – tale clausola deve ritenersi a maggior ragione necessaria, tenuto conto delle esigenze di informazione del mercato oltre che dei soci, nonché in considerazione della disciplina speciale e della normativa secondaria cui esse sono soggette;

– non può escludersi che, avuto riguardo alle particolari circostanze del caso concreto e in ipotesi di riunione assembleare tra pochi intervenuti reciprocamente ben noti, la teleconferenza in assenza di videocollegamento sia da considerarsi modalità atta ad assicurare il rispetto del metodo collegiale e dei principi sopra indicati;

– l'avviso di convocazione dell'assemblea da svolgersi con le modalità sopra indicate dovrà indicare i luoghi audio/video collegati a cura della società nei quali gli intervenuti potranno affluire, nel rispetto del principio di parità di trattamento di tutti gli aventi diritto; tale preventiva indicazione non è peraltro necessaria in tutte le ipotesi di assemblea totalitaria;

– si deve ritenere che la delimitazione territoriale dei luoghi di convocazione delle assemblee sociali – stabilita dall'art. 2363, comma 1, c.c. o dalla consueta clausola statutaria che amplia tale delimitazione – non debba riguardare tutti i luoghi in cui è previsto il collegamento audio/video degli intervenuti, bensì solo il luogo di convocazione in cui si troveranno il presidente ed il soggetto verbalizzante, dove si intenderà svolta la riunione, in conformità a quanto già affermato dalla giurisprudenza in caso di riunioni consiliari; è infatti in linea di principio irrilevante la collocazione territoriale dei luoghi audio/video collegati (in quanto la consentita modalità di partecipazione accresce le possibilità di intervento del socio, senza sacrificare il suo interesse ad essere fisicamente presente nel luogo di convocazione).

\*\*\*

Massima n. II – 16 gennaio 2001

**Aggiornamento temporale della situazione patrimoniale  
nella riduzione del capitale sociale per perdite  
(artt. 2446 e 2447 c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa legittima una deliberazione di riduzione del capitale sociale per perdite, nei casi di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c., assunta sulla base del bilancio d'esercizio o di una situazione patrimoniale infrannuale, riferiti ad una data non anteriore a quattro mesi rispetto alla deliberazione medesima (oppure a sei mesi, qualora, per il bilancio d'esercizio, ricorrano i presupposti del rinvio ai sensi dell'art. 2364, comma 2, ultima frase, c.c.), fermo restando l'obbligo degli amministratori di valutare, caso per caso, se eventi successivi alla data di riferimento esigano la redazione di una situazione patrimoniale più aggiornata.*

MOTIVAZIONE

Le deliberazioni assunte ai sensi degli artt. 2446 e 2447 c.c. si devono basare su un documento contabile (bilancio d'esercizio o situazione patrimoniale) il cui grado di aggiornamento rispetto alla data della riunione assembleare è stato oggetto di diverse interpretazioni giurisprudenziali e dottrinali.

Qualora la deliberazione venga presa in base al bilancio d'esercizio, si ritiene idoneo il termine fissato dalla legge per l'approvazione del medesimo, stabilito in via ordinaria in quattro mesi dalla chiusura dell'esercizio, ai sensi dell'art. 2364, comma 2, c.c.. In tal senso si esprimono in modo quasi unanime la dottrina e la giurisprudenza (l'opposta tesi sostenuta in passato in sede onoraria dal Tribunale di Milano, oltre ad essere stata parzialmente disattesa dallo stesso tribunale, non è poi stata accolta dalla Corte di secondo grado (cfr., ad es., Corte Appello Milano 21 marzo 1988, in *Le Società*, 1988, 651 ss.).

L'idoneità del termine di legge per l'approvazione del bilancio d'esercizio, inoltre, può essere affermata anche nelle ipotesi di rinvio (entro i sei mesi dalla chiusura) di cui all'art. 2364, comma 2, ultima frase, c.c.. In tale ultimo caso, si ritiene legittima la deliberazione ex artt. 2446 e 2447 c.c. qualora essa sia assunta contestualmente all'approvazione del bilancio d'esercizio.

Qualora a base delle deliberazioni in oggetto non venga posto il bilancio d'esercizio, bensì una situazione patrimoniale riferita ad una

data diversa dalla chiusura dell'esercizio sociale, non si ritiene possibile fissare a priori un termine rigido svincolato da ogni riferimento normativo.

Può essere invece accolta l'interpretazione secondo la quale si applica per analogia lo stesso termine (implicitamente desumibile dall'art. 2446, comma 2, c.c., laddove menziona "l'assemblea che approva il bilancio di tale esercizio") di quattro mesi previsto dall'art. 2364, comma 2, c.c., per l'approvazione del bilancio d'esercizio.

A conferma di questa impostazione, oltre alle numerose argomentazioni messe in luce dalla dottrina quasi unanime e dalla giurisprudenza maggioritaria, va aggiunta la scelta del legislatore degli ultimi anni di utilizzare il medesimo termine per la situazione patrimoniale in caso di fusione e di scissione, ai sensi dell'art. 2501-*ter* c.c.

L'esigenza di tenere in considerazione, caso per caso, eventi verificatisi dopo la data di riferimento del bilancio o della situazione patrimoniale, giustamente messa in luce da dottrina e giurisprudenza, implica una valutazione di merito, cui sono tenuti gli organi di amministrazione e di controllo, non sindacabile sul piano della verifica delle condizioni di legittimità della deliberazione.

\*\*\*

Massima n. III – 6 febbraio 2001

**Rinuncia alla relazione degli esperti  
sulla congruità del rapporto di cambio  
in caso di fusione e scissione  
(art. 2501-quinquies c.c.)**

MASSIMA

*Non è necessaria la relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio, ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c., allorché tutti i soci delle società partecipanti alla fusione o alla scissione vi abbiano rinunciato, e di ciò si faccia constare nei relativi verbali assembleari, ferma restando l'eventuale applicabilità dell'art. 2343 c.c.*

MOTIVAZIONE

La massima recepisce un recente decreto della Corte d'Appello di Milano (Corte Appello Milano, decr. 12 gennaio 2001, in *Vita not.*, 2001, p. 896), specificandone alcuni profili sistematici ed applicativi, estesi anche all'istituto della scissione.

La competenza a stabilire il rapporto di cambio, in caso di fusione e scissione, spetta all'organo amministrativo, che provvede a darne illustrazione e giustificazione ai soci a mezzo della propria relazione. L'intervento dell'esperto che redige la relazione peritale prevista dall'art. 2501-quinquies c.c. (richiamato in tema di scissione dall'art. 2504-novies c.c.) consiste quindi nel fornire ai soci un parere sulla congruità delle valutazioni e determinazioni dell'organo amministrativo.

I soci, così come possono approvare l'operazione straordinaria nel caso l'esperto rilasci giudizio sfavorevole, possono validamente rinunciare alla redazione stessa della relazione peritale, in quanto unici titolari – come affermato in giurisprudenza – del “potere di valutazione dell'idoneità dei mezzi prescelti a presidio degli interessi di cui sono portatori”, in coerenza con l'indirizzo che considera derogabili, sempre per volontà esclusiva della compagine sociale, i termini di cui agli artt. 2501-bis e 2501-sexies c.c.

L'ordinamento infatti tutela diversamente l'interesse dei terzi, consentendo ai creditori sociali di interporre opposizione all'operazione in corso (art. 2503 c.c.) e disponendo addirittura – in tema di scissione – la responsabilità solidale di ciascuna delle società coinvolte nel procedimento, secondo quanto previsto dall'art. 2504-decies, comma 2, c.c.

Né sembra possibile pervenire a diversa conclusione avuto riguardo a paventati pregiudizi di altre categorie di terzi – i creditori particolari del socio e l'erario – dipendenti da eventuali inadeguatezze

del rapporto di cambio formato dagli amministratori. A questo proposito è opportuno richiamare, in via preliminare, l'opinione giurisprudenziale secondo cui l'entità della partecipazione assegnata con il rapporto di cambio dipende "anche da valutazioni inerenti a nuovi equilibri aziendali o a prospettive legate al diverso assetto, che non possono trovare, necessariamente, riscontri di natura contabile - estimativa" (App. Milano, decr. 12 gennaio 2001, cit.).

Per quanto più specificatamente attiene alla posizione delle due categorie sopra indicate, la stessa giurisprudenza opportunamente nota che "a) i creditori particolari del singolo socio, come nelle più disparate possibili ipotesi in cui questi compia atti di disposizione su partecipazioni sociali di cui è titolare, troveranno tutela in forza degli istituti generali volti ad eliminare gli effetti di atti comportanti pregiudizio e lesione del patrimonio del debitore; b) eventuali spostamenti di ricchezza a titolo gratuito perseguiti con la fusione determinano – in presenza di effetti elusivi od evasivi – l'esercizio del potere accertativo dell'amministrazione finanziaria, ma non si riflettono sulla validità della deliberazione". Sotto quest'ultimo profilo l'opinione dei giudici acquista ulteriore credito avuto riguardo alla nuova regolamentazione che la recente legislazione fiscale ha introdotto in relazione alla traslazione di utilità attuata per via indiretta.

La possibilità di rinunciare alla relazione degli esperti sul rapporto di cambio, del resto, appare consentita dalla disciplina comunitaria, contenuta nella III dir. CE in materia societaria, come risulta implicitamente dall'art. 28 della stessa direttiva (laddove si rende superflua la relazione anche contro il consenso di una minoranza dei soci, in presenza del riconoscimento del diritto a vendere le proprie azioni loro accordato) e come viene altresì confermato dalla legislazione tedesca, che prevede espressamente la rinuncia alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, col consenso unanime di tutti i soci (§ 12, Abs. 3, *Umwandlungsgesetz*).

Il diritto dei soci di apprezzare autonomamente l'operato degli amministratori, prescindendo dal conforto peritale, ha tuttavia natura individuale, restando sottratto al principio maggioritario. Pertanto la volontà di rinunciare alla relazione degli esperti dovrà essere dichiarata da tutti i soci e – più in generale – dai portatori di diritti anche parziali sulle partecipazioni sociali, ed essere attestata, nel verbale assembleare, da parte del presidente della riunione.

Le considerazioni di cui sopra lasciano impregiudicato il problema dell'eventuale necessità della stima ai sensi dell'art. 2343 c.c., volta alla tutela di interessi anche di terzi non soci. Pur escludendo che la fusione e la scissione richiedano in ogni caso la redazione della stima prevista dall'art. 2343 c.c., rimane comunque da valutare se e quando – anche tenuto conto dei noti orientamenti giurisprudenziali, con specifico riferimento alle massime del Tribunale di Milano del novembre 1989, in *Riv. soc.*, 1989, 1118 ss., del 30 settembre 1994, in *Riv. soc.*, 1995, 278 ss., nonché del 27 marzo 1996, in *Riv. soc.*, 1996, 69 ss. – le modalità di



attuazione dell'operazione impongano la redazione della stima, a prescindere dall'unanime rinuncia dei soci alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio.

\*\*\*

Massima n. IV – 13 marzo 2001

**Questioni in tema di conversione del capitale sociale in euro  
(art. 17 d.lgs. 213/1998)**

MASSIMA

*Nelle società a responsabilità limitata con capitale di 100.000 euro la nomina del collegio sindacale non è obbligatoria.*

*La modifica del primo comma dell'art. 17 d.lgs. 213/1998 introdotta dall'art. 2 d.lgs. 206/1999 consente all'assemblea straordinaria di convertire il capitale in euro riducendolo in misura "non superiore al cinque per cento del relativo ammontare" anche in presenza di riserve.*

*In sede di conversione del capitale in euro – anche ove questa avvenga a cura degli amministratori – e comunque entro il termine ultimo di legge è necessario anche "convertire" in euro gli importi degli aumenti di capitale deliberati, non ancora sottoscritti o comunque ad esecuzione differita, e quelli relativi alle deleghe conferite ex art. 2443 c.c..*

*In relazione al problema del valore unitario minimo delle quote di s.r.l., tra le varie tesi proposte, appare più rispettosa del dettato legislativo e più idonea a prevenire inestricabili problemi futuri la tesi per la quale, dal 1° gennaio 2002, anche le società costituite con capitale in lire, poi convertito in euro, dovranno avere quote di un euro o suoi multipli.*

MOTIVAZIONE

*Nomina del collegio sindacale nelle s.r.l.*

Com'è noto, il d.lgs. 213/1998 non ha provveduto a modificare l'art. 2488 c.c., che, per le s.r.l., tuttora prevede (e continuerà a prevedere anche dopo il 1° gennaio 2002, se non interverranno modifiche) l'obbligo di nomina del collegio sindacale solo "se il capitale sociale non è inferiore a duecento milioni di lire".

Secondo quanto disposto dall'art. 4, comma 1, del citato d.lgs. gli importi in lire, e specificamente in migliaia di lire, contenuti in norme vigenti si convertono in euro utilizzando due cifre decimali.

Ne consegue che l'importo di L. 200.000.000 contenuto nell'art. 2488 c.c. si converte in 103.291,38 euro e che solo le società a responsabilità limitata il cui capitale "non sia inferiore" a detto importo sono tenute alla nomina del collegio sindacale.

Neppure con "un'interpretazione logica" delle norme è possibile giungere al risultato di equiparare le s.r.l. con un capitale di 100.000 euro alle s.p.a., in quanto l'art. 2488 c.c. è norma autonoma, che non opera tramite rinvio alla disciplina delle s.p.a., e non potendosi ritenere

abrogate, neppure implicitamente, le norme recanti valori in lire non espressamente “ridenominate” in euro, ove proprio l’art. 4 sopracitato (nella nuova formulazione recata dal d.lgs. 206/1999) esprime il concetto della convertibilità automatica dei valori in lire.

#### *Conversione in euro con riduzione del capitale sociale*

Il primo comma dell’art. 17 d.lgs. 213/1998 consente alle società di avvalersi, “in alternativa” alla procedura semplificata di conversione prevista dal quinto comma dello stesso articolo, di quanto disposto dal sesto comma.

Tale rinvio ha una serie di conseguenze:

– conferma la legittimità di procedimenti “alternativi” di conversione rispetto a quello puramente “matematico” disciplinato dai commi da uno a cinque del medesimo articolo;

– in tali ipotesi, e sempre in forza della “alternatività” rispetto al quinto comma, implica il ritorno alle regole ordinarie per le modifiche statutarie e quindi la competenza esclusiva dell’assemblea straordinaria;

– deroga in parte alle norme generali che si occupano delle variazioni del capitale; in particolare, stabilisce:

a) che una riduzione del capitale fino al 5 per cento del suo ammontare con accredito del relativo importo alla riserva legale si può attuare senza applicare l’art. 2445, comma 3, c.c. e senza i presupposti del primo comma dello stesso articolo, inquadrandosi comunque tra le modalità “tipiche” di conversione disciplinate dall’art. 17 che, secondo la *Relazione* al d.lgs. 213/1998, “configurano una fattispecie diversa rispetto a quelle canoniche disciplinate dall’art. 2445 c.c.”;

b) che le riserve possono essere “movimentate” come previsto dai commi 2 e 4 (il riferimento risulta rilevante in particolare per quanto riguarda l’utilizzo della riserva legale).

La modifica legislativa importa superamento della massima del Tribunale di Milano per la quale l’arrotondamento “deve” avvenire per eccesso, fatta solo eccezione per il caso di mancanza o insufficienza delle riserve: l’arrotondamento avviene per difetto “automaticamente”, sia per mancanza o insufficienza delle riserve che nel caso di troncamento quando il terzo decimale sia inferiore a 5, ma anche “volontariamente”, nella fattispecie sopra considerata.

#### *Conversione in euro del capitale sociale c.d. “autorizzato” o “condizionato”*

Una volta convertito in euro il capitale sociale, è necessario intervenire anche sugli importi contenuti in tutte quelle delibere che possono successivamente determinare una variazione del capitale stesso (dalla semplice delibera di aumento fine a se stessa, a quella

legata a fusioni, emissioni di obbligazioni convertibili ecc., fino alla delega ex art. 2443 c.c.).

È quindi necessario operarne la conversione, utilizzando il medesimo sistema usato col capitale e quindi, per le s.p.a., convertendo il valore nominale delle azioni emittende o “delegate”, moltiplicandolo per il numero delle stesse e modificando conseguentemente l'importo massimo del capitale “delegato” o deliberato.

Nell'esecuzione della conversione collegata all'aumento di capitale a servizio del prestito obbligazionario è necessario verificare che le risultanze della conversione in euro delle azioni e della ridenominazione del prestito (che ha luogo con proprie regole, indipendentemente dalla deliberazione relativa alla conversione del capitale sociale) non importino violazione dell'art. 2346 c.c.

#### *Valore unitario delle quote di s.r.l.*

Il secondo comma dell'art. 4 d.lgs. 213/1998 infatti, modificando l'art. 2474 c.c. ed imponendo, come nuova unità di misura minima delle quote di s.r.l., un euro, non ha previsto, come per le s.p.a., che la nuova disposizione valga solo per le società di nuova costituzione.

D'altra parte, l'esistenza di s.r.l. con quote decimali crea problemi di coordinamento con la nuova normativa a regime in caso di aumento e di riduzione del capitale, di cessione delle quote e per l'esercizio del diritto di voto.

Le modalità di conversione in euro del capitale delle s.r.l. che sono state ipotizzate sono sostanzialmente tre:

- conversione del capitale globale e successiva determinazione proporzionale delle singole quote;
- conversione di ogni “unità di misura” da L. 1.000 e successiva conseguente determinazione del capitale globale e delle singole quote;
- conversione delle singole quote (procedimento, quest'ultimo, di dubbia legittimità, potendo determinare l'applicazione di criteri di arrotondamento diversi alle singole quote).

Qualsiasi sia il metodo prescelto, analogamente a quello che avviene nelle s.p.a. è possibile che si determini, pur seguendo una procedura di conversione di per sé legittima, un risultato “rotto” sia della singola quota che del capitale nel suo complesso.

Secondo la tesi ritenuta preferibile bisogna, al contrario, che già in sede di conversione si raggiunga un risultato finale conforme al nuovo testo dell'art. 2474 c.c.

Tale risultato non è sempre ottenibile con delibera degli amministratori. L'assemblea straordinaria, al contrario, può:

- sempre avvalersi della procedura del sesto comma dell'art. 17 d.lgs. 213/1998 e, quindi, ridurre il capitale (magari attraverso la conversione di ogni L. 1.000 in 0,5 euro) in modo da eliminare decimali e centesimi;

– col consenso di tutti i soci, adottare qualsiasi metodo di arrotondamento (aumento gratuito o a pagamento o riduzione, nei limiti del sesto comma dell'art. 17, della singola quota);

– nei casi limite, imporre al socio con quota “rotta” il versamento di quanto necessario per raggiungere l'unità di euro, tenendo conto che: (i) non può che trattarsi di un importo minimo (sempre inferiore alle 1.936,27 lire); (ii) il nostro ordinamento ha già conosciuto il caso in cui ai soci è stato imposto un obbligo di versamento al fine di adeguare il capitale ai nuovi minimi di legge e, (iii) anche fattispecie in cui il singolo socio è tenuto ad integrare la propria quota per mantenere la propria posizione (ad esempio per realizzare il concambio da fusione) non sono ritenute illegittime.

\*\*\*

Massima n. V – 10 aprile 2001

**Aggiornamento temporale della perizia di stima dei conferimenti in natura  
(art. 2343 c.c.)**

MASSIMA

*La stima richiesta dall'art. 2343 c.c. deve riferirsi a valori aggiornati rispetto alle operazioni per le quali è preordinata, e tali non possono ritenersi valori riferiti ad oltre quattro mesi prima dell'atto costitutivo o dell'assemblea che delibera l'aumento di capitale.*

MOTIVAZIONE

La massima – in coerenza con le più recenti indicazioni in tema di applicazione degli artt. 2446 e 2447 c.c. – riconosce in quattro mesi il periodo massimo che può intercorrere tra la data di riferimento della stima peritale dei beni da conferire e la conseguente operazione societaria, atto costitutivo o assemblea che delibera l'aumento del capitale.

In mancanza di indicazioni specifiche da parte del legislatore, il termine sopra determinato ha supporto:

– nel disposto dell'art. 2501-ter c.c., che in tema di fusioni e scissioni afferma l'idoneità di una stima patrimoniale di aggiornamento identico o addirittura più remoto, ove questa venga sostituita dal bilancio dell'ultimo esercizio;

– nel maggior termine, pari a sei mesi, che lo stesso art. 2343, comma 3, stabilisce per il controllo delle valutazioni peritali, da svolgersi a cura degli amministratori e dei sindaci (o della società di revisione, in caso di società quotata presso mercato regolamentato).

Sotto quest'ultimo profilo non può sfuggire che l'esigenza di aggiornamento della stima deve essere ragionevolmente correlata al periodo che il legislatore fissa per fare luogo alla revisione dell'operato del perito, apparendo sensato consentire quattro mesi per la preparazione di un elaborato destinato ad essere verificato in sei mesi.

Il riferimento all'art. 2501-ter c.c., e così alla data di aggiornamento della situazione patrimoniale di fusione (sulla cui base viene determinato il rapporto di cambio) appare ulteriormente significativo tenuto conto che fusione e conferimento realizzano, in termini economici, un analogo risultato di integrazione, che si manifesta con tutta evidenza allorché il conferimento in natura abbia ad oggetto partecipazioni costituenti l'intero capitale di una società.

\*\*\*

Massima n. VI – 8 maggio 2001

**Specificità dell'oggetto sociale  
(art. 2328 c.c.)**

MASSIMA

*L'obbligo di indicare nell'atto costitutivo l'oggetto sociale (art. 2328, comma 1, n. 3, e art. 2475, comma 1, n. 3, c.c.) implica che tale indicazione debba avvenire in modo specifico e non generico. La specificità normalmente risulta dalla individuazione congiunta del settore economico in cui la società intende operare (produzione e/o scambio o prestazione di servizi) e dalla specificazione dei settori merceologici di riferimento, ma può anche risultare dalle particolari modalità con cui l'attività verrà svolta che, tenuto conto delle mutate esigenze e valutazioni socio - economiche, possono assumere una loro particolare specificità indipendente dal settore merceologico a cui l'attività verrà applicata: è il caso, in via meramente esemplificativa, dell'attività commerciale svolta attraverso ipermercati e supermercati, dell'e-commerce, di particolari attività di import-export, della commercializzazione di prodotti ricevuti da gruppi in pagamento di altre prestazioni (ad esempio attività pubblicitarie).*

MOTIVAZIONE

L'obbligo contenuto negli artt. 2328, comma 1, n. 3, e 2475, comma 1, n. 3, c.c. di indicare negli atti costitutivi di società di capitali l'oggetto sociale va sicuramente inteso come obbligo di indicare l'oggetto non in maniera generica, ma specifica, costituendo l'oggetto sociale un limite dei poteri degli amministratori nei confronti della società (per il compimento di atti estranei o eccedenti l'oggetto sociale) e nei confronti dei terzi (che non siano in buona fede) e della maggioranza assembleare rispetto ai soci dissenzienti, ai quali ultimi spetta, in caso di deliberazioni di modifica dell'oggetto sociale, un diritto di recesso (art. 2437 c.c.). Normalmente detta specificazione dell'oggetto viene fatta indicando congiuntamente il genere di attività (produzione e/o commercio o prestazione di servizi) e il settore o i settori merceologici nei quali tali attività andranno svolte.

L'evoluzione dell'attività economica e le mutate esigenze e valutazioni del mondo economico hanno fatto però emergere attività la cui specificità risiede nel modo particolare in cui l'attività è posta in essere indipendentemente dal settore merceologico, che verrà scelto ex post in base alle convenienze che si presenteranno. È il caso ad esempio dell'attività commerciale svolta attraverso particolari strutture qualificate dalla dimensione (supermercati e ipermercati) o con

particolari modalità (vendita per corrispondenza) a cui è connaturale rivolgersi ad estesissimi settori merceologici di regola non identificabili in via esaustiva al momento della stipulazione dell'atto costitutivo: si ritiene quindi inutile ed ultronea per queste attività una sterminata elencazione di settori merceologici che nulla aggiunge alla determinatezza dell'oggetto.

È il caso inoltre di attività commerciali affermatesi in epoca recente quali l'*e-commerce*, in cui la specificità dell'oggetto è determinata dalla capacità di applicare nuovi strumenti informatici all'attività commerciale divenendo secondaria la predeterminazione dei settori merceologici di riferimento.

Può essere il caso di attività di *import-export* che possono qualificarsi in maniera diversa dalla elencazione di settori merceologici (ad esempio, tramite specificazione dei paesi di riferimento o in altri modi simili), rinviandosi ad un momento successivo la scelta dei prodotti da importare o da esportare a seconda delle opportunità che si potranno presentare alla società.

È il caso infine di società che hanno per oggetto la commercializzazione di prodotti ricevuti da gruppi di cui fanno parte o a cui sono contigue in pagamento di particolari prestazioni (ad esempio pubblicità).

Nei casi qui esemplificati la corrente valutazione del mondo economico ha riconosciuto una specificità e una determinatezza ad attività che, pur non rivolgendosi, al momento della costituzione della società, ad un predeterminato settore merceologico, si caratterizzano per le particolari modalità con le quali l'attività è destinata a svolgersi.

\*\*\*



Massima n. VII – 8 maggio 2001

**Durata degli esercizi sociali e modifica della data di chiusura degli esercizi  
(art. 2364, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*Il principio secondo cui gli esercizi sociali devono avere durata annuale va temperato con il diritto della società di scegliere la data di inizio dell'esercizio e di, eventualmente, modificarla, per giustificate ragioni, nel corso della sua vita: tale temperamento normalmente avverrà attraverso la previsione di un esercizio e di un relativo bilancio infrannuale, ma potrà avvenire anche attraverso la previsione di un esercizio ultra annuale allorché il periodo temporale limitato non consenta la redazione di un bilancio infrannuale significativo.*

MOTIVAZIONE

Può ritenersi principio ormai acquisito in dottrina e in giurisprudenza che il principio della annualità degli esercizi sociali e del conseguente obbligo di redigere il bilancio di esercizio su base annuale debba essere temperato con il diritto della società di scegliere la data di inizio dell'esercizio sociale che non deve necessariamente coincidere con il momento in cui la società è venuta a giuridica esistenza e con il diritto della società stessa di variare successivamente tale data per giustificati motivi attraverso una modifica statutaria.

Il temperamento dei due principi da un lato esclude la tesi della assoluta e tassativa inderogabilità del principio della annualità degli esercizi sociali e dall'altro impone la necessità di riconoscere la legittimità di un esercizio di raccordo e del relativo bilancio di durata non coincidente con l'anno.

Se normalmente questo esercizio e il relativo bilancio sarà di durata infrannuale non può escludersi che, nel caso di periodi di tempo molto limitati, ciò possa avvenire anche attraverso la previsione di una limitata ultra annualità.

In questo senso si erano orientati molti ed autorevoli tribunali nelle ipotesi assai frequenti di atti costitutivi stipulati a ridosso della fine dell'anno quando tali atti prevedevano la data di chiusura dell'esercizio al 31 dicembre.

Non sussistono ragioni che impediscano di estendere tale possibilità anche all'ipotesi di delibere di assemblee straordinarie che prevedano, unitamente allo spostamento della data di chiusura dell'esercizio sociale, un esercizio la cui durata superi l'anno di un breve periodo di tempo.

Non si vede infatti che utilità e che significatività possa avere un esercizio molto breve e che utilità possa presentare un bilancio riferito a tale limitato periodo, potendo invece esso costituire un pericolo per i terzi qualora la sua approvazione fosse utilizzata per distribuire utili.

Infine, le ipotesi qui considerate non trovano ostacolo nell'art. 2364, comma 2, c.c., non essendo incompatibile con il rispetto di tale norma la fattispecie qui considerata.

\*\*\*

Massima n. VIII – 3 luglio 2001

**Redazione non contestuale del verbale assembleare  
(art. 2375 c.c.)**

MASSIMA

*È conforme alla legge il verbale di assemblea, redatto con atto notarile ai sensi dell'art. 2375 c.c., benché non contestuale, cioè perfezionato non al termine dell'assemblea bensì entro il periodo di tempo da ritenersi congruo in relazione al grado di complessità della verbalizzazione, e/o mancante della sottoscrizione del presidente dell'assemblea.*

MOTIVAZIONE

Il verbale assembleare assolve a una funzione di prova, controllo e informazione: *prova* dei fatti verificatisi in assemblea, ivi incluse le deliberazioni adottate; *controllo* della regolarità del procedimento assembleare; *informazione* a soci e a terzi su dati e fatti concernenti la società, anche non strettamente inerenti alla riunione assembleare (funzione quest'ultima particolarmente sollecitata, nelle società che fanno appello al pubblico risparmio, dalla regolamentazione CONSOB).

Per assolvere ai fini predetti, il verbale necessita di tempi di redazione direttamente proporzionali alla complessità del "fatto assembleare", al grado di analiticità richiesto o ritenuto opportuno e alle conseguenti difficoltà incontrate nella verbalizzazione, per assicurarne la fedeltà, la precisione e la completezza nell'interesse dei soci e dei terzi.

Vista l'assenza di norme o principi esplicitamente o implicitamente contrari regolanti la materia o ad essa applicabili in via analogica, e in considerazione dell'uso o prassi invalsa nella verbalizzazione di organi collegiali anche diversi dalle assemblee societarie, si ritengono allora ammissibili le seguenti ipotesi di verbale non contestuale:

a) redazione del verbale con soluzione di continuità rispetto all'assemblea ed eventualmente in luogo diverso da quello in cui si è tenuta l'assemblea, con sua ultimazione nell'arco della stessa giornata in cui si è tenuta l'assemblea;

b) inizio di redazione del verbale nel giorno in cui si è tenuta l'assemblea e sua ultimazione in giorno successivo;

c) inizio e ultimazione del verbale in giorni successivi (l'inizio in giorno diverso da quello della riunione può essere variamente giustificato: riunione terminata ad ore tarde; necessità di organizzare e ponderare il materiale sulla cui base redigere il verbale "a mente fresca"; opportunità di recuperare preventivamente strumenti di ausilio alla

verbalizzazione, come le registrazioni audio/video, che in ipotesi non siano immediatamente disponibili; ecc.).

Al fine di una corretta informazione dei terzi e di un puntuale rispetto della legge notarile, è opportuno che nel verbale si dia conto sia della data di inizio sia della data di ultimazione del verbale, con sua iscrizione a repertorio avendo riguardo alla data di ultimazione.

Resta fermo che l'ultimazione del verbale non può legittimamente protrarsi per un periodo di tempo ingiustificato alla luce delle esigenze della verbalizzazione e al punto da mettere in pericolo l'affidamento sulla memoria e sulle capacità del verbalizzante, e dunque sulla fedeltà del verbale.

Quanto alla sottoscrizione del verbale ad opera del presidente, abitualmente presente nella prassi, la sua non necessità ai fini della validità del verbale notarile – tesi ormai generalmente accettata – dipende dai seguenti argomenti:

a) la lettera dell'art. 2375 c.c., nel richiedere che il verbale sia sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio, si presta a essere letta nel senso che la sottoscrizione del notaio è alternativa alle sottoscrizioni sia del presidente sia del segretario (e comunque non impone la lettura opposta, nel senso della alternatività alla sola sottoscrizione del segretario);

b) la richiesta presenza del notaio nelle assemblee straordinarie deriva dall'interesse generale ad una verbalizzazione imparziale, assistita dall'efficacia di prova piena dell'atto pubblico, scevra da condizionamenti ad opera dei più diretti interessati: sarebbe in forte contrasto con tale scelta richiedere la sottoscrizione del presidente, con sua conseguente possibilità di impedire la verbalizzazione o di incidere sul contenuto del verbale a pena di rifiuto di sottoscrizione, perché il presidente dell'assemblea, oltre ad essere un protagonista della vicenda assembleare, autore di dichiarazioni e fatti da documentare, viene eletto dalla maggioranza assembleare o ricopre la carica per scelta dello statuto, che solitamente la demanda a un amministratore, sicché egli è titolare o rappresenta interessi ben determinati e parziali;

c) proprio perché l'intervento del notaio verbalizzante ha lo scopo e l'effetto non di dare forma pubblica a dichiarazioni di parte, ma di accertare e dar conto "del fatto assembleare" in modo imparziale e nell'interesse generale come sopra specificato, nell'atto pubblico "verbale assembleare" non vi è una "parte dell'atto" nel senso indicato dalla legge notarile, nel senso cioè di soggetto che ha la disponibilità della documentazione notarile (avendo la disponibilità del relativo interesse) con il potere di incidere sul contenuto dell'atto (in specie, "parte" non è il presidente dell'assemblea): pertanto non vi è un soggetto che debba approvare il contenuto del verbale, con potere di pretenderne modifiche, rispetto al quale occorra osservare necessariamente le formalità di costituzione formale in atto, lettura e sottoscrizione dell'atto.

\*\*\*

**Attività “finanziarie” riservate e requisiti previsti dalla legge  
(artt. 14 ss. e 106 ss. T.U.B.; artt. 18 ss., 33 ss. e 43 ss. T.U.F.)**

MASSIMA

*Qualora disposizioni normative o regolamentari richiedano specifici requisiti per la costituzione di società aventi ad oggetto determinate attività (come nel caso delle SICAV, ai sensi degli artt. 43 ss. T.U.F.) o per la loro iscrizione nel registro delle imprese (come avviene per le banche ai sensi dell'art. 14 T.U.B.) o semplicemente per l'esercizio di dette attività (quali l'attività di intermediazione finanziaria ai sensi dell'art. 106 T.U.B., l'attività di prestazione di servizi di investimento delle SIM ai sensi dell'art. 18 T.U.F., nonché l'attività di gestione collettiva del risparmio delle SGR ai sensi dell'art. 33 T.U.F., etc.) si deve ritenere che costituiscano oggetto del controllo di legittimità i soli requisiti di carattere “strutturale”, la cui successiva sussistenza non sarebbe possibile se non in virtù di una modifica dello stesso atto costitutivo (o dello statuto adottato con la deliberazione di modifica dell'oggetto). Tali debbono considerarsi i requisiti concernenti l'esclusività dell'oggetto, il tipo sociale richiesto dalla legge, la denominazione, nonché il capitale sociale minimo necessario per l'esercizio di almeno una delle attività “riservate” incluse nell'oggetto sociale (essendo sufficiente la circostanza che, in sede di adozione dell'oggetto riservato, il capitale minimo sia stato quanto meno deliberato, ben potendo la società raccogliere le sottoscrizioni prima della richiesta del provvedimento amministrativo di autorizzazione all'esercizio dell'attività).*

*Si ritiene invece che non costituiscano oggetto del controllo di legittimità i requisiti di carattere non strutturale, la cui verifica, anche di merito, spetta alle rispettive autorità di vigilanza. Tali debbono considerarsi il possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità degli amministratori, il possesso dei requisiti di onorabilità dei sindaci e degli esponenti aziendali, nonché l'avvenuta sottoscrizione ed il versamento del capitale minimo. La sussistenza di questi requisiti, pertanto, non deve necessariamente essere verificata dal notaio rogante, né deve formare oggetto di particolari attestazioni da parte dei soci costituenti o degli amministratori.*

MOTIVAZIONE

Diverse disposizioni legislative, prevalentemente nel settore finanziario, riservano l'esercizio di alcune attività a società aventi determinati requisiti e normalmente caratterizzate dall'esclusività del loro

oggetto sociale. L'esercizio dell'attività riservata è poi di regola subordinato ad un provvedimento autorizzativo dell'autorità amministrativa, volto anche alla verifica di tali requisiti. Talvolta, invece, l'autorizzazione amministrativa è condizione necessaria per l'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese o addirittura per la redazione dell'atto. In tutti questi casi si pone il problema di stabilire sino a che limite la sussistenza dei requisiti medesimi rappresenti una condizione di legittimità dell'atto costitutivo (o della delibera con cui si adotta l'oggetto "esclusivo") e di conseguenza sino a che limite spetti al notaio la relativa verifica.

In passato, alcune massime sia del Tribunale di Milano che di altri tribunali hanno genericamente affermato che esula dal controllo in sede di omologazione la verifica nel merito della sussistenza dei requisiti richiesti dalle norme di cui si parla, ma hanno altresì ritenuta necessaria la presenza di un'attestazione comprovante la presenza anche dei requisiti relativi ad amministratori, sindaci ed esponenti aziendali. Nella prassi successiva, tuttavia, le stesse corti hanno di fatto abbandonato tale orientamento, evidentemente rinviando tale verifica al successivo controllo delle autorità di vigilanza.

In questo quadro di parziale incertezza pare opportuno affermare la necessaria sussistenza – ai fini della legittimità dell'atto e della presenza delle condizioni richieste dalla legge per l'iscrizione nel registro delle imprese – dei requisiti sopra definiti come "strutturali": quei requisiti, cioè, la cui mancanza potrebbe essere sanata solo da una modifica dell'atto costitutivo appena stipulato ovvero dello statuto come risultante dalla deliberazione assembleare che ha assunto l'oggetto finanziario (tipo sociale, esclusività dell'oggetto, denominazione e capitale minimo almeno deliberato).

Il fondamento di tale affermazione risiede negli artt. 1346 e 2448, comma 1, n. 2, c.c., ovverosia nelle norme che postulano la *possibilità dell'oggetto* del contratto, sia in sede di atto costitutivo della società (art. 1346 c.c.), sia nelle fasi successive (l'art. 2448, che annovera la sopravvenuta impossibilità di conseguimento dell'oggetto tra le cause di scioglimento della società). La mancanza di uno dei requisiti strutturali richiesti dalla normativa speciale, infatti, renderebbe giuridicamente impossibile il conseguimento dell'oggetto sociale, posto che esso consiste esclusivamente nelle attività finanziarie riservate, in esso dedotte. L'atto costitutivo o la delibera assembleare non sarebbero quindi "conformi" al modello delineato dal legislatore, poiché necessiterebbero sin dall'origine di una modifica per poter produrre i loro effetti.

D'altro canto, non sembra potersi affermare che gli altri requisiti debbano considerarsi necessari ai fini del controllo di legittimità da parte del notaio. È proprio su tali aspetti che si deve infatti soffermare l'esame di merito dell'autorità amministrativa che autorizza l'esercizio dell'attività riservata (se non l'iscrizione nel registro delle imprese o persino la stessa

costituzione). Non si vede pertanto ragione alcuna per qualificare anche siffatti requisiti come “condizioni richieste dalla legge” da verificare in sede di omologazione ai sensi dei novellati artt. 2330 e 2411 c.c.

In tale categoria di requisiti, esclusi dal controllo di legittimità, va quindi annoverato anche il capitale *sottoscritto e versato* cui fanno riferimento numerose norme nei settori in parola. È da ritenere di regola sufficiente che in sede di adozione dell'oggetto sociale “finanziario” il minimo richiesto dalla normativa “speciale” sia superato dal capitale sociale *deliberato*, ben potendo la società, nella successiva fase di esecuzione dell'aumento, far sottoscrivere e versare l'ammontare dovuto, prima della richiesta del provvedimento amministrativo che abilita all'esercizio dell'attività.

Il principio sopra enunciato trova particolare applicazione per le società che svolgono le attività previste e riservate dal T.U.B. (d.lgs. 385/1993) e dal T.U.F. (d.lgs. 58/1998). In particolare, in sede di atto costitutivo o di “trasformazione”, per ciascuno dei “tipi” societari occorrerà verificare gli elementi minimi strutturali che seguono, tenendo in speciale considerazione il fatto che le attività riservate sono sempre esclusive. Detti requisiti assumono rilevanza diversa nei differenti “tipi” sociali:

- per gli intermediari finanziari ex art. 106 T.U.B. si tratta di condizioni per l'iscrizione nell'elenco, che, a sua volta, è condizione per l'esercizio dell'attività;

- per SIM e SGR si tratta di condizioni per il rilascio dell'autorizzazione allo svolgimento dell'attività, la quale peraltro non è condizione per l'iscrizione nel registro delle imprese;

- per le Banche si tratta di condizioni per il rilascio dell'autorizzazione allo svolgimento dell'attività, la quale, a sua volta, è condizione per l'iscrizione nel registro delle imprese;

- per le SICAV si tratta di condizioni per il rilascio dell'autorizzazione, che è addirittura condizione per la costituzione.

In tutti i casi, per il rilascio delle autorizzazioni, oltre ai requisiti strutturali devono sussistere altri requisiti (ad esempio quelli di onorabilità di soci, consiglieri e sindaci e di professionalità di questi ultimi due) che, come specificato, non essendo requisiti strutturali contenuti in statuto, non formano oggetto del controllo di legittimità del notaio.

A meri fini di riepilogo, si riproduce qui di seguito uno schema riassuntivo, riportante le principali disposizioni concernenti le tipologie di società sopra enunciate.

#### **a) Società finanziarie (artt. 106 ss. T.U.B.)**

*Oggetto.* – Lo svolgimento delle attività finanziarie “nei confronti del pubblico” (la definizione di esercizio nei confronti del pubblico è contenuta nel d.m. Tesoro 6 luglio 1994); si tratta di attività riservata agli intermediari finanziari iscritti nell'elenco tenuto dall'UIC.



L'oggetto deve essere esclusivo.

L'art. 106 T.U.B. considera attività finanziarie in senso proprio:

- l'assunzione di partecipazioni;
- la concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma;
- la prestazione di servizi di pagamento e di intermediazione in cambi.

Il d.m. Tesoro 6 luglio 1994 (pubblicato sulla G.U. n. 170 del 22 luglio 1994) fornisce chiarimenti sull'ambito di attività degli intermediari finanziari; in particolare:

- specifica il contenuto delle singole categorie di attività finanziarie elencate nell'art. 106;
- estende le attività esercitabili dagli intermediari finanziari ad alcune delle "attività ammesse al mutuo riconoscimento" di cui all'art. 1, comma 2, lett. f, T.U.B. (alcune delle quali, peraltro, già ricomprese nelle categorie generali elencate nell'art. 106);
- chiarisce che è ammissibile, non violando il principio di esclusività, l'esercizio di attività strumentali o connesse, dandone la definizione.

Gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 possono inoltre (nei casi previsti e regolati dalla Banca d'Italia) svolgere i servizi di investimento previsti dall'art. 1, comma 5, lett. a e c, T.U.F., ai sensi dell'art. 19 T.U.F.

Lo svolgimento di attività finanziarie in via prevalente, ma non nei confronti del pubblico, a contrario, non richiede requisiti minimi strutturali; pertanto attività quali quella di "holding" o di finanziaria di gruppo possono essere introdotte nell'oggetto liberamente (art. 113 T.U.B.).

*Forma giuridica.* – Deve essere quella di società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata o società cooperativa.

*Capitale.* – Il capitale deve essere non inferiore a cinque volte il capitale minimo previsto per la costituzione delle società per azioni (in Euro attualmente 500.000).

#### **b) Società di intermediazione mobiliare – SIM (artt. 18 ss. T.U.F.)**

*Oggetto.* – Attività esclusiva e riservata (salva la competenza concorrente delle banche e quei pochi servizi di investimento che possono essere prestati dalle SGR o dagli intermediari finanziari iscritti nella sezione speciale dell'art. 107) è l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento, come qualificati dall'art. 1, comma 5, T.U.F. o successivamente individuati dal Ministro del Tesoro ai sensi dell'art. 18 T.U.F.

Le SIM possono inoltre prestare:

- i servizi accessori, come definiti nell'art. 1, comma 6, T.U.F.;
- altre attività finanziarie;
- attività connesse e strumentali;

*Forma giuridica.* – Deve essere quella di società per azioni.

*Denominazione.* – Deve comprendere le parole “società di intermediazione mobiliare”, (eventualmente anche in sigla SIM), in analogia con quanto si ritiene per l’indicazione della forma giuridica di società per azioni ai sensi dell’art. 2326 c.c.

*Sede legale.* – Deve essere situata in Italia.

*Capitale.* – Il capitale minimo delle SIM è stabilito dalla Banca d’Italia anche in funzione dei singoli servizi di investimento che la SIM viene autorizzata a svolgere; attualmente il capitale minimo è stabilito nel regolamento della Banca d’Italia in data 4 agosto 2000 in:

– 385.000 euro in caso di svolgimento dei servizi di investimento di cui alle lett. c (ma solo se il collocamento avviene senza preventiva sottoscrizione ecc. ...) d ed e dell’art. 1, comma 5, T.U.F.; in tali casi, peraltro, il regolamento stabilisce che le limitazioni “devono essere espressamente previste nello statuto”;

– un milione di euro in tutti gli altri casi;

pertanto occorrerà verificare che il capitale minimo deliberato sia sufficiente per svolgere i servizi di investimento previsti nell’oggetto ed in particolare, permanendo le attuali indicazioni della Banca d’Italia, nel caso in cui il capitale sia inferiore all’importo che consente lo svolgimento di tutti i servizi di investimento, che l’oggetto sia limitato ai servizi consentiti.

### **c) Società di gestione del risparmio SGR (artt. 33 ss. T.U.F.)**

*Oggetto.* – Attività esclusiva e riservata (salva la competenza concorrente delle SICAV) è la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, come definito dall’art. 1, comma 1, lett. n, T.U.F.. Le SGR possono inoltre:

– prestare il servizio su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi;

– istituire e gestire fondi pensione;

– svolgere attività connesse e strumentali stabilite dalla Banca d’Italia, sentita la CONSOB (attualmente specificate nel provvedimento in data 1 luglio 1998);

– prestare il servizio di investimento di cui all’art. 1, comma 5, lett. d, T.U.F., ai sensi dell’art. 19 T.U.F..

*Forma giuridica.* – Deve essere quella di società per azioni.

*Denominazione.* – Deve comprendere le parole “società di gestione del risparmio”, eventualmente, come detto anche per le SIM, anche in sigla (SGR) in analogia con quanto si ritiene per l’indicazione della forma giuridica di società per azioni ai sensi dell’art. 2326 c.c.

*Sede legale.* – Deve essere situata in Italia.

*Capitale.* – Il capitale minimo delle SGR è stabilito dalla Banca d’Italia. Attualmente il capitale minimo è stabilito nel Provvedimento della Banca d’Italia in data 1° luglio 1998 in euro 1.000.000.

**d) Banche (artt. 10 ss. T.U.B.)**

*Oggetto.* – L'attività bancaria propriamente detta e riservata alle banche è costituita dalla raccolta di risparmio tra il pubblico (definita come "l'acquisizione di fondi con obbligo di rimborso, sia sotto forma di depositi sia sotto altra forma") e dall'esercizio del credito; le banche possono inoltre effettuare: (i) ogni altra attività finanziaria, secondo la disciplina propria di ciascuna; (ii) le attività connesse o strumentali; (iii) i servizi di investimento, ai sensi dell'art. 19 T.U.F.

L'oggetto deve essere esclusivo, come si desume dal comma 3 dell'art. 10 T.U.B., che elenca in modo tassativo le attività esercitabili oltre all'attività bancaria propriamente detta.

*Sede legale.* – Deve essere situata in Italia, come specificato nella circolare della Banca d'Italia di cui *infra*.

*Forma giuridica.* – Deve essere quella di società per azioni o di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata.

*Capitale.* – Il capitale minimo delle banche è stabilito dalla Banca d'Italia. Attualmente in 6,3 milioni di euro per s.p.a. e banche popolari e in 2 milioni di euro per banche di credito cooperativo (circolare 21 aprile 1999, n. 229 e successivi aggiornamenti).

**e) Società di investimento per azioni a capitale variabile SICAV (artt. 43 ss. T.U.F.)**

*Oggetto.* – Attività esclusiva deve essere "l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante offerta al pubblico delle proprie azioni"; le SICAV possono inoltre svolgere attività connesse e strumentali indicate dalla Banca d'Italia, sentita la CONSOB.

*Forma giuridica.* – Deve essere quella di società per azioni.

*Denominazione.* – Deve contenere l'indicazione di società di investimento per azioni a capitale variabile o la sigla SICAV.

*Sede legale.* – Deve essere situata in Italia.

*Capitale.* – Il capitale minimo delle SICAV è stabilito dalla Banca d'Italia. Attualmente il capitale minimo è stabilito nel Provvedimento della Banca d'Italia in data 1° luglio 1998 in euro 1.000.000. Lo statuto deve inoltre indicare "le modalità di determinazione del valore delle azioni e del prezzo di emissione e di rimborso nonché la periodicità con cui le azioni SICAV possono essere emesse e rimborsate".

\*\*\*

Massima n. X – 24 luglio 2001

**Trasformazione di consorzio in società consortile  
e di società consortile in consorzio  
(art. 2615-ter c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la trasformazione di un consorzio con attività esterna in società consortile in quanto strutture associative caratterizzate da medesimo scopo e da medesima causa; è del pari legittima la trasformazione di una società consortile in consorzio con attività esterna.*

MOTIVAZIONE

Per effetto dell'art. 2615-ter, introdotto nel codice civile dalla l. 377/1976, le società previste nei Capi III ss., Titolo V, Libro V, possono assumere come oggetto lo scopo consortile. Ne consegue che, potendo essere utilizzata la forma societaria per il perseguimento di tale scopo sin dall'origine, non ricorre alcun motivo per escludere che la stessa possa essere assunta anche quando il perseguimento dello scopo consortile sia già in corso per il tramite di un consorzio con attività esterna.

La trasformazione è vicenda modificativa della struttura organizzativa del gruppo, alternativa rispetto alla liquidazione e costituzione di un nuovo soggetto. Essa è connotata dal principio di continuità per effetto del quale non muta la titolarità di diritti e rapporti facenti capo al "soggetto trasformato". Essa è compatibile con eventuali variazioni di disciplina applicabile e, segnatamente, con modifiche del regime della responsabilità di tutti o di alcuni degli associati.

Dal sistema, invero articolato, che si è determinato per effetto di svariate disposizioni normative (tra le quali spicca, ai nostri fini, la l. 127/1971 che vieta la trasformazione di società cooperativa in società lucrativa, divieto peraltro rimosso, per le banche popolari dal T.U.B.) è desumibile il principio secondo il quale "non è consentita, neppure con il consenso di tutti i soci, la trasformazione che comporti il passaggio ad un tipo di società *con scopo istituzionalmente incompatibile* con quello originariamente prescelto".

Questo principio, esposto in termini positivi, porta ad ammettere la compatibilità della trasformazione con le vicende modificative delle strutture organizzative di enti, dotati di autonomia patrimoniale, scaturenti da contratti associativi caratterizzati da identico scopo (o causa). Tale evenienza ricorre, in particolare, nel caso di trasformazione di consorzio con attività esterna in società consortile e viceversa, posto che l'identità di scopo è normativamente attestata dall'art. 2615-ter c.c.

L'atto di trasformazione di un consorzio con attività esterna in società consortile di capitali deve avere i requisiti di forma richiesti per la nuova struttura e dovrà essere iscritto nel registro delle imprese con le forme prescritte per l'atto costitutivo del tipo di società adottato.

Inoltre, solo il consenso espresso dei creditori comporterà la liberazione dei consorziati dalla responsabilità per le obbligazioni consortili anteriori alla trasformazione, in mancanza del quale essi continueranno a risponderne.

La qualificazione della trasformazione come vicenda modificativa dell'atto costitutivo comporta l'applicazione dell'art. 2607 c.c.: se non è diversamente stabilito, è necessario il consenso di tutti i consorziati.

Per evitare che vengano eluse le norme poste a tutela dell'effettività del capitale, la delibera di trasformazione in società consortile di capitali necessita, della relazione di stima del patrimonio sociale ad opera dell'esperto nominato dal Tribunale.

Tale requisito non è, invece, richiesto per la trasformazione di un consorzio in società di persone non essendo applicabile neppure in via analogica la disciplina degli artt. 2498 c.c.

In ogni caso di trasformazione deliberata a maggioranza, avuto riguardo al tipo di società che si assume o che si perde (di capitale o di persone – a responsabilità limitata o illimitata) a tutela dei soci assenti e/o dissenzienti può soccorrere la facoltà di recesso di cui agli artt. 2609 e 2437 c.c.

\*\*\*

Massima n. XI – 24 luglio 2001

**Derogabilità dei termini per le deliberazioni di fusione e scissione.  
Computo dei termini per la situazione patrimoniale di fusione  
e per il bilancio d'esercizio  
(artt. 2501-bis e 2501-sexies c.c.; art. 2501-ter c.c.)**

MASSIMA

*Nell'ambito della procedura di fusione o scissione:*

*– i termini di cui agli artt. 2501-bis e 2501-sexies c.c., disposti nell'interesse dei soci, sono derogabili per unanime consenso degli stessi, fermo restando che, in caso di mancata deroga da parte dei soci, ciascun termine decorre dal verificarsi dell'evento assunto come dies a quo (iscrizione del progetto nel registro delle imprese, per il termine di un mese di cui all'art. 2501-bis c.c., e deposito dei documenti presso la sede sociale, per il termine di trenta giorni di cui all'art. 2501-sexies c.c.);*

*– il termine di sei mesi, previsto dall'art. 2501-ter c.c. quale limite massimo per l'utilizzo del bilancio di esercizio in luogo della situazione patrimoniale infrannuale, così come il termine di quattro mesi previsto per quest'ultima, sono rispettati se, entro la loro scadenza, ha luogo il deposito del progetto nella sede delle società, così come dispone la legge; gli amministratori, qualora tale deposito preceda quello presso il registro delle imprese disposto dall'art. 2501-bis c.c., devono procedere a tale adempimento senza indugio.*

MOTIVAZIONE

La prima parte della massima ribadisce un principio già affermato dal Tribunale di Milano; appare opportuno confermarne la validità in considerazione della nuova formulazione dell'art. 2501-bis c.c., in particolare sottolineando che la nuova disposizione, seppur di diverso tenore ("tra la data fissata per la delibera di fusione e l'iscrizione del progetto deve intercorrere almeno un mese"), non ha certamente modificato la *ratio* di questi termini dilatori, che restano di esclusivo interesse dei soci; d'altra parte il nuovo testo dell'art. 2501-bis riecheggia fortemente il disposto del (pure ritenuto derogabile) art. 2501-sexies c.c. ("Devono restare depositati ... durante i trenta giorni che precedono l'assemblea ..."), e ciò conforta l'interpretazione indicata.

La possibilità che la situazione patrimoniale di fusione o scissione venga sostituita dal bilancio dell'ultimo esercizio è espressamente consentita dal terzo comma dell'art. 2501-ter c.c., che ne dispone l'idoneità purché l'esercizio stesso non sia stato chiuso oltre sei mesi prima del deposito in società del progetto. La massima, nel replicare, apparentemente, l'indicazione legislativa, intende in realtà

fornire un contributo a riguardo dell'ordine con il quale possono essere compiuti gli adempimenti di cui agli artt. 2501-*bis* e 2501-*sexies* c.c., specie in relazione al rispetto del termine di cui al predetto art. 2501-*ter* c.c. ai fini dell'utilizzo del bilancio di esercizio (e lo stesso dicasi, *mutatis mutandis*, per il termine di quattro mesi previsto per la situazione patrimoniale di fusione).

Il legislatore non prevede che il deposito presso il registro delle imprese preceda quello in società; la giurisprudenza onoraria milanese, nel primo intervento immediatamente successivo al d.lgs. 22/1991, forniva alcuni elementi sui limiti temporali del procedimento, fra l'altro affermando che "la successione degli articoli ... fa supporre che il secondo dei depositi (quello presso la sede) debba avvenire contemporaneamente o dopo il primo" (quello presso il registro delle imprese), nella prospettiva di evitare la fruizione di un periodo *ad libitum*.

La corretta preoccupazione dei giudici milanesi deve tuttavia trovare soddisfazione nel rispetto delle indicazioni legislative, che senza dubbio affermano, per l'utilizzo del bilancio di esercizio, la sufficienza del solo deposito, nel termine previsto, presso la sede sociale. Il terzo comma dell'art. 2501-*ter* c.c. appare effettivamente coerente con il normale *iter* di formazione del progetto: esso nasce infatti nell'ambito dell'organizzazione interna delle società partecipanti, in esito a determinazione dell'organo amministrativo, che assume le forme della deliberazione consiliare nei casi in cui l'amministrazione è rimessa ad organo collegiale. Da questa determinazione deriva, contestualmente alla sottoscrizione del progetto ed avendo gli amministratori cura di provvedere all'approntamento di tutti gli altri documenti previsti all'art. 2501-*sexies* c.c., il concretarsi della situazione prevista da tale norma, cui – logicamente e nel minor termine necessario – deve seguire, anche per gli effetti di cui all'art. 2503 c.c., il deposito presso il registro delle imprese.

\*\*\*

Massima n. XII – 20 novembre 2001

**Modalità di soddisfazione del concambio nella fusione e nella  
scissione  
(artt. 2501-bis e 2504-octies c.c.)**

MASSIMA

*Il concambio, nelle fusioni per incorporazione e nelle scissioni a favore di società preesistenti, può essere soddisfatto sia con l'assegnazione di azioni di nuova emissione di compendio dell'aumento di capitale deliberato a servizio della fusione o della scissione dalla società incorporante o beneficiaria, sia attraverso altre modalità, quali l'assegnazione di azioni proprie o la redistribuzione di azioni del capitale della società incorporante o beneficiaria, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari.*

MOTIVAZIONE

Il concambio si soddisfa normalmente mediante l'aumento del capitale della società incorporante (o beneficiaria) in misura tale da ottenere le azioni da assegnare ai soci della società incorporanda (o scissa); è peraltro pacifico che il concambio si possa soddisfare mediante l'attribuzione di azioni proprie in portafoglio, ovvero con azioni della società incorporante possedute dalla stessa società incorporanda (fattispecie che si verifica in particolare nella fusione inversa), fermo restando il divieto di assegnazione di cui all'art. 2504-ter c.c.

È inoltre legittimo realizzare il concambio tenendo fermo l'importo del capitale della società incorporante (o beneficiaria), annullando tutte le azioni in circolazione, rimettendole integralmente e redistribuendole fra i soci originari e nuovi, sulla base di un rapporto di cambio non solo delle azioni della società incorporanda (o scissa) con azioni della società incorporante (o beneficiaria) ma anche delle vecchie azioni della stessa società incorporante (o beneficiaria) con (un numero inferiore di) nuove azioni della stessa società.

Detto meccanismo non altera infatti il rapporto fra soci originari e nuovi, né la proporzione in cui gli stessi partecipano al capitale della società incorporante (o beneficiaria) e quindi non incide sui rispettivi diritti sociali.

La riduzione del valore nominale della partecipazione dei soci originari non lede infatti il loro diritto soggettivo al mantenimento delle proporzioni determinate dal concambio ed è la conseguenza dell'approvazione dell'operazione di fusione (o scissione) secondo le modalità stabilite nel progetto; delibera che può ovviamente essere adottata a maggioranza salva la verifica che, applicandosi il concambio,



nessuna partecipazione venga di fatto annullata e salva, eventualmente, l'adozione di meccanismi idonei ad evitare tale estrema conseguenza.

\*\*\*

Massima n. XIII – 20 novembre 2001

**Derogabilità del termine di pubblicazione  
dell'avviso di conversione anticipata di obbligazioni convertibili  
(artt. 2420-bis, comma 5, e 2503-bis, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*Il preavviso di tre mesi stabilito per la conversione delle obbligazioni convertibili previste dagli artt. 2420-bis, comma 5, e 2503-bis, comma 2, c.c. è derogabile purché: (a) sia concesso agli obbligazionisti almeno un mese rispettivamente dal deposito o dalla pubblicazione dell'avviso per richiedere la conversione e (b) sia assicurata l'emissione delle azioni rivenienti dalla conversione in tempo utile per la partecipazione alle assemblee in relazione alle quali è prevista la facoltà di conversione anticipata. La facoltà di conversione anticipata è comunque rinunziabile con il consenso unanime ed informato dei portatori delle obbligazioni.*

MOTIVAZIONE

Gli artt. 2503-bis e 2420-bis, comma 5, c.c. attribuiscono, in relazione alle fattispecie ivi indicate, ai possessori di obbligazioni convertibili la facoltà di conversione anticipata.

L'avviso di conversione anticipata deve essere rispettivamente pubblicato o depositato almeno tre mesi prima della assemblea o della iscrizione del progetto di fusione o di scissione. Gli obbligazionisti hanno tuttavia a loro disposizione solamente il primo di questi tre mesi per chiedere la conversione.

Evidentemente gli ulteriori due mesi del periodo di "preavviso" sono posti nell'interesse della società e sono destinati agli adempimenti preliminari e in particolare alla emissione delle azioni a cura della società. Ciò che residua di interesse degli obbligazionisti è la concreta possibilità di partecipare con le azioni rivenienti dalla conversione alle assemblee chiamate ad assumere le deliberazioni di cui agli artt. 2420-bis, comma 5, c.c. ovvero a deliberare la fusione o la scissione.

Ne discende che la società, ove assicuri tale risultato, possa disporre del tempo che eccede il primo mese ed il successivo periodo necessario a mettere a disposizione le azioni per l'intervento della assemblea, e possa pertanto convocare le assemblee o pubblicare il progetto di fusione prima del decorso dell'intero periodo di tre mesi.

Va ancora precisato che con il consenso unanime degli obbligazionisti informati sia della intenzione di proporre una fusione o scissione, sia del progetto di delibera ex art. 2420-bis, comma 5, c.c. si

potrà prescindere dallo stesso preavviso di conversione anticipata o dalla sua durata minima di cui sopra.

\*\*\*

Massima n. XIV – 20 novembre 2001

**Derogabilità delle prescrizioni stabilite per gli aumenti di capitale  
con esclusione del diritto di opzione  
(art. 2441, comma 6, c.c.)**

MASSIMA

*In occasione di aumenti di capitale con conferimento in natura o di crediti o in danaro con esclusione o limitazione del diritto di opzione, non si reputa necessaria, ove vi sia il consenso unanime dei soci, la predisposizione della relazione degli amministratori e del parere di congruità del collegio sindacale previsti dall'art. 2441, comma 6, c.c. né il rispetto dei criteri stabiliti da tale norma per la determinazione del prezzo di emissione. I soci che rappresentano l'intero capitale sociale possono altresì comunque rinunciare ai termini previsti dal medesimo art. 2441, comma 6, c.c.*

MOTIVAZIONE

La disciplina sostanziale e procedurale prevista dall'art. 2441, comma 6, c.c. per le ipotesi di aumento di capitale con conferimenti di beni in natura o di crediti, ovvero mediante conferimento in danaro con esclusione o limitazione del diritto di opzione è diretta, secondo pacifica dottrina e giurisprudenza, ad evitare un pregiudizio alla consistenza patrimoniale della partecipazione dei vecchi soci e pertanto è posta a loro esclusivo interesse.

Ne consegue la piena derogabilità della disciplina stessa sul consenso unanime dei soci; e ciò sia per quanto riguarda l'entità del prezzo di emissione, sia per ciò che concerne la predisposizione della relazione degli amministratori (contenente le ragioni dell'operazione e la illustrazione dei criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione) e del parere di congruità del collegio sindacale.

A maggior ragione, ove tali documenti fossero comunque predisposti, sono rinunziabili i termini previsti nel medesimo art. 2441, comma 6, c.c.

La parte inderogabile dell'aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione è viceversa rappresentato dagli artt. 2343 e 2440 c.c. che impongono la redazione della stima e la necessità che l'aumento di capitale e relativo sovrapprezzo non siano superiori al valore di stima.

\*\*\*

Massima n. XV – 20 novembre 2001

**Delega agli amministratori della facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione (art. 2443 c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa legittima la deliberazione ai sensi dell'art. 2443 c.c. con cui l'assemblea straordinaria delega all'organo amministrativo la facoltà di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale anche con esclusione o limitazione del diritto di opzione, purché:*

*a) qualora l'esclusione avvenga ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. (aumento da liberarsi con conferimento in natura), la deliberazione assembleare determini quanto meno il bene o i beni da conferire ed il prezzo di emissione (anche nell'ambito di un minimo e di un massimo) ovvero il criterio per la determinazione del prezzo, idoneo ad assicurarne la congruità nel tempo;*

*b) qualora l'esclusione avvenga ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c. (esclusione dell'opzione nell'interesse della società), la deliberazione assembleare, assunta con il quorum rafforzato della metà più uno del capitale sociale, determini quanto meno i destinatari dell'offerta (o le categorie di persone o enti destinatari dell'offerta), le ragioni che giustificano l'esclusione ed il prezzo di emissione (anche nell'ambito di un minimo e di un massimo) ovvero il criterio per la determinazione del prezzo idoneo ad assicurarne la congruità nel tempo.*

*In entrambi i casi, inoltre, la legittimità della delibera assembleare di delega è subordinata al rispetto delle disposizioni contenute nell'art. 2441, comma 6, c.c., con particolare riguardo alla relazione dell'organo amministrativo ed al parere del collegio sindacale (o della società di revisione) sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, sempre che tutti i soci non vi rinunzino all'unanimità. Non è invece necessaria la predisposizione della relazione degli amministratori e del parere di congruità in occasione della delibera consiliare di aumento. In caso di aumento da liberarsi in natura, la relazione giurata di stima non deve necessariamente sussistere al momento della deliberazione assembleare di delega, bensì al momento della deliberazione consiliare di aumento, purché vi acconsentano all'unanimità i soci rappresentanti l'intero capitale sociale.*

*È legittima in ogni caso, a prescindere dai requisiti di cui all'art. 2441, comma 6, c.c., la deliberazione ai sensi dell'art. 2443 c.c. con cui l'assemblea straordinaria delega all'organo amministrativo la facoltà di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale con esclusione del diritto*

*di opzione con offerta ai dipendenti della società, purché siano osservate le maggioranze di cui all'art. 2441, comma 8, c.c.*

#### MOTIVAZIONE

L'art. 2443 c.c. non prende espressamente posizione in merito alla possibilità di delegare all'organo amministrativo la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione.

Non pare che vi siano dubbi nel ritenere ammissibile – con la sola osservanza delle maggioranze previste dall'art. 2441, comma 8, c.c. – la delega dell'aumento di capitale mediante emissione di azioni da offrire ai dipendenti della società (e delle società controllate e controllanti, nel caso di società quotate, ai sensi dell'art. 134, comma 3, T.U.F.). In tal caso sarà comunque necessario che la delega preveda espressamente ed inequivocabilmente la facoltà di emettere azioni a favore dei dipendenti, con esclusione o limitazione del diritto di opzione, non potendosi ritenere che tale facoltà sia implicitamente contenuta in qualsiasi delibera di delega.

Il problema si pone invece per le ipotesi di non spettanza del diritto di opzione sulle azioni da liberare con conferimento in natura (art. 2441, comma 4, c.c.) e di esclusione o limitazione del diritto di opzione quando lo esiga l'interesse della società (art. 2441, comma 5, c.c.). A tale questione è stata costantemente fornita, dalla giurisprudenza e dalla dottrina successive alla novella dell'art. 2443 c.c. in sede di attuazione della II dir. CE in materia societaria (ad opera del d.p.r. 30/1986), soluzione negativa, sulla base dell'esigenza che l'assemblea individui, caso per caso, l'interesse sociale che sta alla base dell'esclusione o limitazione dell'opzione e valuti la strumentalità qualificata del sacrificio dell'opzione per il perseguimento di tale interesse.

Siffatta considerazione merita di essere condivisa e ribadita, ma non sembra precludere, in via assoluta, l'ammissibilità della delega di aumenti con esclusione dell'opzione, in presenza di circostanze tali da salvaguardare comunque la tutela degli interessi sopra evidenziati. Ciò significa che, ferma restando l'illegittimità di una delega "in bianco" ad aumentare il capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, è necessario individuare le condizioni in presenza delle quali la delibera assembleare di delega possa ritenersi ammissibile.

Sotto il profilo sostanziale, occorre che la delibera di delega, oltre a contenere quanto già previsto dall'art. 2443 c.c., determini gli elementi sui quali i soci possono fondare la valutazione dell'opportunità del sacrificio del diritto di opzione e, al contempo, della salvaguardia del valore patrimoniale della loro partecipazione. Sarà quindi necessario individuare, già in sede di delibera assembleare di delega, il bene o i beni da conferire (nell'ipotesi di aumento con conferimenti in natura ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c.), ovvero i destinatari dell'offerta e le ragioni che giustificano l'esclusione (nelle ipotesi di cui all'art. 2441,

comma 5, c.c.). Inoltre, la delibera assembleare di delega dovrà contenere il prezzo di emissione (anche nell'ambito di un minimo e di un massimo) o il criterio per determinarlo, affinché i soci possano verificare se il sovrapprezzo è sufficiente per mantenere inalterato, in congrua misura, il valore della loro partecipazione. In dipendenza dal lasso di tempo concesso agli amministratori per esercitare la delega, i criteri di determinazione del prezzo dovranno tener conto dell'esigenza di assicurarne l'idoneità non solo nel momento di assunzione della delibera di delega, ma anche nel momento della sua esecuzione.

Dal punto di vista procedurale, è necessario che gli strumenti informativi richiesti dall'art. 2441, comma 6, c.c. – ovverosia la relazione degli amministratori ed il parere di congruità del collegio sindacale o della società di revisione – siano presenti in occasione della delibera assembleare di delega, proprio perché è in questa sede che la compagine sociale deve effettuare la valutazione rispetto alla quale essi sono strumentali. Tali istituti sono comunque nella disponibilità dei soci, che, all'unanimità, possono senz'altro rinunciarvi. Posto che la valutazione sulle ragioni dell'esclusione del diritto di opzione e sulla determinazione del prezzo di emissione avviene, con l'ausilio della relazione degli amministratori e del parere di congruità, in sede di deliberazione assembleare di delega, viene conseguentemente meno la necessità che la procedura prevista dall'art. 2441, comma 6, c.c., sia seguita anche in occasione della delibera consiliare di aumento del capitale sociale. Non sarà quindi più necessario redigere la relazione degli amministratori ed il parere di congruità da parte del collegio sindacale o della società di revisione. Si ritiene invece che la relazione giurata di stima ai sensi dell'art. 2343 c.c., essendo volta precipuamente a garantire la costituzione "valoristicamente esatta" del capitale sociale – seppur a tutela di una pluralità di interessi in concorso tra loro – possa svolgere appieno la propria funzione anche se posticipata al momento della deliberazione consiliare di aumento del capitale, anziché in sede di deliberazione assembleare di delega. A ciò devono peraltro acconsentire all'unanimità i soci, posto che l'art. 2441, comma 6, c.c. riserva loro il diritto di esaminare preventivamente, nei quindici giorni che precedono l'assemblea, anche la relazione giurata di stima ai sensi dell'art. 2343 c.c.

Va comunque rilevato che, qualora la perizia venga presentata in occasione della deliberazione assembleare di delega, sarà necessario un aggiornamento della perizia in occasione della deliberazione consiliare di aumento del capitale, ove quest'ultima intervenga oltre i quattro mesi dalla data di riferimento della perizia.

\*\*\*

Massima n. XVI – 8 ottobre 2002

**Particolari configurazioni della scissione  
(art. 2504-septies c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2504-septies c.c. disciplina le ipotesi più frequenti di scissione, ma non eleva ad elementi caratterizzanti e imprescindibili della fattispecie tutte le modalità attuative ivi previste. In particolare, tenuto conto della funzione economico-sociale dell'istituto, deve ritenersi che sia possibile attuare una scissione anche:*

*a) con assegnazione delle azioni o quote della o delle società beneficiarie solo ad alcuni soci della scissa e conseguente aumento della percentuale della partecipazione degli altri soci della scissa;*

*b) con trasferimento di tutto o parte del patrimonio della scissa ad una o più società beneficiarie che non procedono alla emissione di nuove azioni o quote in quanto i soci della scissa e della o delle beneficiarie sono gli stessi con la medesima percentuale di partecipazione in tutte le società partecipanti alla scissione;*

*c) la società beneficiaria o una delle beneficiarie partecipa al capitale della scissa, nel qual caso non si potranno attribuire a tali società azioni o quote della beneficiaria stessa ai sensi dell'art 2504-ter c.c. (richiamato dall'art. 2504-novies c.c.).*

MOTIVAZIONE

Malgrado le difficoltà incontrate dalla dottrina nella ricostruzione della nozione di scissione, non può non riconoscersi che la nozione di scissione è più ampia di quella che si desumerebbe da una lettura meramente letterale e quindi restrittiva dell'art. 2504-*septies* c.c.. Tale norma infatti disciplina le forme di scissione, ma non eleva ad elementi imprescindibili della fattispecie l'assegnazione delle azioni o quote della o delle beneficiarie a tutti i soci della scissa e comunque non esclude che la beneficiaria possa anche essere socia della scissa essendo sufficiente che il trasferimento effettuato dalla scissa alla beneficiaria comunque "profitti" ai soci della prima.

Così come dalla lettera dell'art. 2498 c.c., che regola la sola trasformazione c.d. progressiva, non si è dedotta l'illiceità della trasformazione regressiva, così dalla lettera dell'art. 2504-*septies* c.c. non può desumersi che, in assenza di una attribuzione di azioni o di quote a tutti i soci della scissa, non sia possibile parlare di scissione. Il legislatore, con gli istituti della fusione e della scissione, ha, infatti, voluto favorire e semplificare il più possibile le riorganizzazioni societarie basate su aggregazioni e disaggregazioni del o dei patrimoni sociali con



possibilità di dividere la compagine sociale: la recente legge delega per la riforma delle società è chiaramente indicativa di una linea evolutiva tuttora in atto.

Sembra quindi ragionevole ritenere che sia lecito realizzare una scissione parziale mediante trasferimento di parte del patrimonio della scissa ad una società beneficiaria che aumenta il capitale sociale con attribuzione delle azioni o quote solo ad alcuni dei soci della scissa e non ad altri, ai quali viene attribuita una maggiore partecipazione al capitale della scissa medesima, con conseguente “restringimento” delle quote di partecipazione spettanti agli altri soci. In presenza di un consenso unanime dei soci tale operazione non lede i diritti e gli interessi dei soci della scissa e ovviamente non lede quelli dei terzi. Ritenere che lo scopo perseguito dai soci possa essere raggiunto solo attraverso una scissione totale a favore di due società beneficiarie a ciascuna delle quali partecipino solo alcuni dei soci della scissa, da un lato, dimostra la liceità dell’interesse perseguito (sicuramente meritevole di tutela) e, dall’altro, pone in essere una inutile e dannosa complicazione procedimentale, che non tutela alcun interesse sostanziale ed è in contrasto con le finalità di semplificazione perseguite dal legislatore.

Ad analoghe conclusioni deve giungersi nel caso in cui i soci della scissa e della o delle beneficiarie siano gli stessi (e nelle stesse proporzioni) e si intenda addivenire ad una scissione con attribuzione di tutto o di parte del patrimonio della scissa a una o più società beneficiarie preesistenti senza far luogo ad un aumento di capitale delle stesse e quindi senza formale attribuzione di “nuove” azioni o quote della o delle beneficiarie ai soci della scissa. Infatti, in questa ipotesi, per i soci della scissa, in quanto già soci della o delle beneficiarie in uguale misura, è indifferente il fatto di ricevere nuove azioni o quote ovvero di vedere accresciuto il valore della partecipazione già detenuta nella o nelle beneficiarie. Anche qui l’analisi degli interessi induce ad escludere soluzioni restrittive basate su una lettura ingiustificatamente formale dell’art. 2504-*septies* c.c.

Infine non si può escludere che la o le società beneficiarie preesistenti siano anche socie della scissa fino all’ipotesi limite in cui l’unico socio della scissa sia anche la beneficiaria. Anche in questa ipotesi non ci troveremo di fronte ad una restituzione di beni al socio, ma saremo pur sempre in presenza di una scissione, in quanto si tratta di una disaggregazione di patrimoni facenti capo ad enti societari, non potendo trarre in inganno una antropomorfa equiparazione tra persone giuridiche e persone fisiche.

\*\*\*

Massima n. XVII – 9 ottobre 2002

**Deliberazioni di fusione e di scissione  
subordinate all'esistenza di determinati presupposti  
(artt. 2502 e 2504-novies, ult. comma, c.c.)**

MASSIMA

*Si reputano legittime le deliberazioni assembleari di fusione e di scissione la cui attuazione sia subordinata ad eventi futuri (come ad esempio il possesso della totalità del capitale sociale dell'incorporata, l'omogeneità della ripartizione del capitale sociale fra gli stessi soci o il verificarsi di un'altra fusione o scissione), l'avveramento dei quali sia da accertarsi in sede di stipulazione dell'atto di fusione o di scissione.*

MOTIVAZIONE

I tempi di realizzazione di fusione e scissione sollecitano l'interesse ad avviare le relative procedure in epoca antecedente l'esistenza di presupposti che, in vari modi, ne condizionano la convenienza, quali ad esempio: quei presupposti da cui dipende l'accesso ad una procedura semplificata (senza rapporto di cambio, ecc.); la previa realizzazione in tutto o in parte di altra procedura di fusione/scissione in cui è coinvolta una delle società partecipanti. Tale interesse appare meritevole di tutela, perché non contrasta con alcun altro interesse protetto dall'ordinamento.

Qualificare le deliberazioni assembleari che avviano tali procedure come delibere condizionate non ne escluderebbe la liceità; infatti, se è vero che sono state manifestate perplessità sulla ammissibilità di deliberazioni assembleari sospensivamente condizionate (v. in particolare la massima del Tribunale di Milano, emanata nel 1998, secondo cui "una delibera condizionata è illegittima solo quando il fatto futuro ed incerto sia oggetto del controllo omologatorio"), dette perplessità si riconnettono tuttavia non al contrasto con una peculiare normativa, bensì ad esigenze di: (a) certezza e informazione a tutela di terzi; nonché (b) completezza del controllo di legalità da parte dell'autorità competente.

a) Sotto il primo profilo va notato che nelle ipotesi considerate dalla massima, e con riguardo al periodo di carenza dei relativi presupposti, per i terzi, per i soci e per gli organi sociali non si pone alcun problema di certezza sul momento di decorrenza della fusione o della scissione, poiché la deliberazione assembleare di approvazione del relativo progetto costituisce un mero atto interno al procedimento di fusione o di scissione, ed essa non è di per sé in grado di realizzarne l'effetto: quest'ultimo in ogni caso decorre dall'iscrizione nel registro delle

imprese dell'atto di fusione. È anche opportuno precisare che l'evento (il possesso della totalità del capitale da parte della incorporante, ad esempio) sospende un solo effetto della deliberazione: il potere/dovere degli organi a ciò preposti di stipulare l'atto conclusivo del procedimento (l'atto di fusione, nell'esempio). Esso non impedisce, invece, ogni altro effetto procedimentale della deliberazione, e in particolar modo il diritto dei creditori di fare opposizione nel termine di legge, sulla cui normale decorrenza nessuna rilevanza esplicita la particolare circostanza in discussione. E, pertanto, non vi sarebbe motivo per lamentare l'assenza, al riguardo, di un mezzo di pubblicità o informazione a tutela dei terzi circa il verificarsi dell'evento (diversa e anteriore rispetto a quell'informazione che si verificherà con la pubblicità dell'atto di fusione ad evento realizzato).

b) Sotto il secondo profilo, vale a dire in relazione al pericolo che il presupposto carente al momento della delibera, ove sia un elemento soggetto a controllo di legalità, possa sfuggire a tale controllo, dovendo il notaio richiedere l'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese già prima del verificarsi dell'evento, occorre precisare che:

– il problema non sussiste in radice per quegli eventi che a loro volta consistono in atti soggetti al controllo di legalità da parte dello stesso o di altro notaio (es. deliberazioni di assemblee straordinarie e/o atti di fusione o scissione);

– nei casi in cui l'evento non si concretizzi in atti di per sé soggetti a controllo di legalità (es. acquisto della totalità delle azioni della incorporanda), questi ultimi saranno pur sempre soggetti al controllo che effettuerà il notaio incaricato della stipulazione dell'atto di fusione o scissione, poiché ne condizionano la ricevibilità e, con essa, la produzione di quell'effetto finale perseguito che – si ripete – le deliberazioni assembleari non sono in grado di realizzare direttamente.

Per altro verso, tuttavia, il riferimento alle delibere sospensivamente condizionate potrebbe anche eccedere, per questo tipo di determinazioni assembleari, il compito dell'interprete: sembrano infatti già inserite nel sistema normativo della fusione indicazioni probabilmente idonee a comprovare in via diretta la liceità di queste deliberazioni; la legge nel prevedere la procedura cosiddetta "semplificata" (art. 2504-*quinquies* c.c.) non indica affatto in quale momento l'incorporante deve possedere il capitale sociale dell'incorporata, ed è logico ritenere che si voglia la soddisfazione di tale requisito in epoca antecedente solo al perfezionamento della fusione.

L'irrilevanza di questo presupposto al momento della redazione del progetto ed a quello della delibera dell'assemblea è d'altra parte desumibile dalla scontata improcedibilità di una incorporazione organizzata a termini dell'art. 2504-*quinquies* c.c. (in assenza perciò di ogni indicazione circa il rapporto di cambio), allorché l'incorporante abbia a cedere, dopo le delibere assembleari, il capitale dell'incorporanda, pure posseduto fino alla data dell'assemblea straordinaria.

\*\*\*

Massima n. 1 – 9 dicembre 2003

**Ambito di applicazione del divieto di iscrizione nel registro delle  
imprese  
di società non conformi alla nuova disciplina  
(art. 223-bis, comma 6, disp. att. c.c.)**

MASSIMA

*Il divieto previsto dall'art. 223-bis, comma 6, disp. att. c.c. – che non consente, dal 1° gennaio 2004, l'iscrizione nel registro delle imprese di società per azioni, a responsabilità limitata e in accomandita per azioni regolate da atto costitutivo e statuto non conformi al d.lgs. 6/2003, anche se l'atto costitutivo è stato ricevuto anteriormente alla suddetta data – non riguarda:*

*a) le società di capitali il cui atto costitutivo, ricevuto prima del 1° gennaio 2004, benché non iscritto, sia stato depositato, con contestuale richiesta di iscrizione nel Registro delle imprese, prima della entrata in vigore della riforma;*

*b) le deliberazioni di modifica di atti costitutivi e di statuti di società di capitali adottate prima del 1° gennaio 2004, anche se il deposito per l'iscrizione al registro delle imprese sia avvenuto dopo tale data;*

*c) gli atti di fusione e di scissione con costituzione di una o più società di capitali, che danno esecuzione a deliberazioni di approvazione del progetto di fusione o di scissione adottate prima della entrata in vigore della riforma, anche se la stipulazione dell'atto di fusione o di scissione sia avvenuta dopo il 31 dicembre 2003.*

MOTIVAZIONE

È già stato rilevato dalla dottrina come l'art. 223-bis, comma 6, disp. att. c.c. determini una "sorta di retroattività" della normativa introdotta con il d.lgs. 6/2003. Occorre perciò stabilire l'ambito di applicazione della norma e definire gli esatti confini della retroattività.

In via preliminare si osserva che primo destinatario del divieto ("non possono essere iscritti") è l'ufficio del registro delle imprese, piuttosto che il notaio rogante: ciò non solo in base alla considerazione che l'iscrizione come "fatto" è di competenza dell'ufficio stesso, ma

anche in quanto la norma appare concepita in modo da consentire (in via eccezionale) un rifiuto dell'iscrizione fuori dall'ipotesi (normale) di irregolarità formale della documentazione, che, come è noto, costituisce ai sensi dell'art. 2330 c.c. (sia nel vecchio che nel nuovo testo) il limite invalicabile del controllo cui è chiamato il registro delle imprese. Le considerazioni che precedono non esimono tuttavia il notaio dall'obbligo, previsto dall'art. 138-*bis* della Legge notarile, di controllare la conformità dell'atto costitutivo da lui ricevuto alle norme imperative in vigore al momento della richiesta di iscrizione dell'atto stesso: osserviamo però che l'inadempimento a tale obbligo – cui consegue la sanzione pecuniaria prevista dallo stesso 138-*bis* l. not. – non comporta nel caso di specie la censurabilità dell'atto costitutivo, di per sé conforme alle norme vigenti nel momento in cui viene stipulato, quanto la sanzionabilità della richiesta di iscrizione dell'atto in un momento in cui le clausole in esso contenute possono essere in contrasto con norme imperative.

Poiché l'art. 223-*bis*, comma 6, disp. att. c.c. è – come si è visto – norma eccezionale, la sua interpretazione deve essere restrittiva. Pertanto:

quanto alla massima *sub a*): il divieto non trova applicazione poiché la funzione (e relativa responsabilità) del notaio si esauriscono nel momento in cui viene effettuato il deposito e richiesta l'iscrizione; sarebbe in contrasto con la stessa funzione del registro delle imprese, far discendere le gravi conseguenze stabilite dalla norma in parola dal ritardo dell'ufficio nella esecuzione di una formalità tempestivamente richiesta;

quanto alla massima *sub b*): il divieto non trova applicazione poiché oggetto dello stesso è esclusivamente l'iscrizione di società costituita anteriormente al 1° gennaio 2004 e regolata da statuto non conforme alla nuova disciplina;

quanto alla massima *sub c*): il divieto non trova applicazione poiché, come affermato dalla dottrina e giurisprudenza prevalenti, a tali operazioni straordinarie va riconosciuta natura di procedimento complesso, modificativo della struttura e dell'organizzazione societaria, cui può conseguire, come effetto quasi secondario ed in ipotesi determinate (fusione propria e scissione con beneficiaria di nuova costituzione), la costituzione di una nuova società. In senso conforme si ricordano i precedenti orientamenti giurisprudenziali, condivisi da questa Commissione, che hanno reputato legittima la costituzione, per effetto di scissione, di s.p.a. unipersonale.

\*\*\*

Massima n. 2 – 9 dicembre 2003

**Limiti all'obbligo di adeguamento dell'atto costitutivo e dello statuto  
(art. 223-bis, comma 1, disp. att. c.c.)**

MASSIMA

*L'obbligo di uniformare l'atto costitutivo e lo statuto alle nuove disposizioni inderogabili entro il 30 settembre 2004, disposto per le società di capitali dall'art. 223-bis, comma 1, disp. att. c.c., non ha ad oggetto le disposizioni "contingenti" dell'atto costitutivo (ovverosia quelle contenute nei nn. 1, 6 e 12 del previgente art. 2328, comma 1, c.c., oltre al nome dei primi amministratori e sindaci), bensì unicamente le clausole "durature", normalmente contenute nello statuto allegato all'atto costitutivo.*

MOTIVAZIONE

Come da tempo evidenziato dalla dottrina, il contratto costitutivo delle società di capitali –rappresentato da un unico documento (atto costitutivo) o da due documenti formalmente separati (atto costitutivo e statuto) che disciplinano la volontà contrattuale dei soci –contiene elementi diversi, tutti suscettibili di essere variati durante la vita della società.

È tuttavia agevole rilevare che la concreta modificabilità di tali elementi non è soggetta alle medesime regole, essendo in particolare sottratti alla rigida disciplina della modifica dell'atto costitutivo e dello statuto gli elementi c.d. soggettivi o transeunti quali, ad esempio, i dati identificativi di soci, amministratori e sindaci.

Ciò non significa che la modifica degli elementi soggettivi non possa essere regolata da norme particolari (si pensi all'atto autentico per la cessione di quota di s.r.l.) ma semplicemente che devono essere individuate in concreto quali siano le clausole statutarie la cui introduzione, variazione o soppressione comporti l'applicazione dello specifico regime previsto dall'ordinamento per le modifiche statutarie in senso stretto.

Tale specifico regime appare previsto per la tutela di interessi generali ed è caratterizzato, a tal fine, da norme inderogabili che disciplinano la competenza degli organi deputati alla adozione delle modifiche statutarie, la forma ed il controllo delle stesse.

Pertanto le clausole degli atti costitutivi e degli statuti delle società iscritte nel registro delle imprese alla data del 1° gennaio 2004 che devono essere uniformate, entro il 30 settembre dello stesso anno, alle nuove disposizioni inderogabili, sono esclusivamente quelle per la

cui modifica l'ordinamento prevede lo specifico regime sopra delineato e cioè quelle che disciplinano elementi oggettivi e non transeunti.

In particolare non appare necessario alcun adeguamento degli atti costitutivi vigenti alla nuova normativa, per quanto attiene i nuovi elementi identificativi della società socia di s.p.a. o di s.r.l., introdotti dall'art. 2328, comma 1, n.1, e dall'art. 2463, comma 1, n.1, c.c.

\*\*\*



Massima n. 3 – 21 gennaio 2004

**Adeguamento della clausola compromissoria  
(art. 34 d.lgs. 5/2003)**

MASSIMA

*L'ultrattività prevista dall'art. 223-bis, comma 5, disp. att. c.c. (in base al quale le previgenti disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto conservano la loro efficacia sino al 30 settembre 2004, anche se non conformi alle nuove disposizioni inderogabili) è riferita unicamente alla disciplina introdotta dal d.lgs. 6/2003 e pertanto la clausola compromissoria, contenuta in statuto societario, che non risulti conforme alla disciplina introdotta dall'art. 34, comma 2, d.lgs. 5/2003, deve essere considerata, dopo il 1° gennaio 2004, contraria a disposizioni inderogabili di legge.*

*La deliberazione assembleare di adeguamento di tale clausola, adottata dopo il 1° gennaio 2004, non richiede le maggioranze previste dall'art. 34 d.lgs. 5/2003 e può essere adottata dall'assemblea straordinaria a maggioranza semplice, qualunque sia la parte di capitale rappresentata dagli intervenuti, ai sensi dell'art. 223-bis, comma 3, disp. att. c.c.*

*Qualora invece la deliberazione assembleare preveda – anche mediante l'adozione di un nuovo testo di statuto – l'introduzione della clausola compromissoria, sarà richiesta, limitatamente all'adozione di quest'ultima, la maggioranza qualificata prevista dall'art. 34, comma 5, d.lgs. 5/2003.*

MOTIVAZIONE

L'art. 34, comma 2, d.lgs. 5/2003 stabilisce che la clausola compromissoria, inserita negli atti costitutivi di società, deve prevedere il numero e le modalità di nomina degli arbitri, conferendo in ogni caso, a pena di nullità, il potere di nomina di tutti gli arbitri a soggetti estranei alla società.

Per effetto di tale disposizione gran parte delle clausole compromissorie attualmente inserite negli atti costitutivi e negli statuti di società, prevedendo che la nomina di taluni arbitri sia fatta dalle parti, deve ritenersi, alla luce della nuova normativa, nulla.

Non può, infatti, ritenersi che alla clausola compromissoria, anche se contenuta nell'atto costitutivo e nello statuto, si applichi l'art. 223-bis, comma 5, disp. att. c.c. introdotto dall'art. 9, d.lgs. 6/2003, che consente il permanere dell'efficacia delle clausole statutarie conformi alle previgenti disposizioni legislative, anche quando le clausole stesse non risultino conformi alle disposizioni inderogabili della riforma.

Ciò in quanto: (i) la nuova disciplina della clausola compromissoria è contenuta nel d.lgs. 5/2003, relativo alla “definizione dei procedimenti in materia di diritto societario” e non nel d.lgs. 6/2003, relativo alla riforma organica della disciplina delle società di capitali e (ii) l’art. 223-*bis*, comma 5, disp. att. c.c., introdotto dal d.lgs. 6/2003, è norma eccezionale e, quindi, di stretta interpretazione.

Vista la modifica introdotta nell’art. 41, comma 2, d.lgs. 5/2003 dall’avviso di rettifica portato dal comunicato relativo al d.lgs. 5/2003, recante “Definizione dei procedimenti in materia di diritto societario e di intermediazione finanziaria, nonché in materia bancaria e creditizia, in attuazione dell’art. 12, l. 366/2001”, si ritiene che la deliberazione assembleare che adegua la clausola compromissoria già contenuta nello statuto alle disposizioni inderogabili portate dal d.lgs. cit. – anche nel più ampio contesto dell’adeguamento dell’intero statuto alla disciplina introdotta dalla riforma – possa essere adottata con la maggioranza prevista dall’art. 223-*bis*, comma 3, disp. att. c.c.

Qualora invece lo statuto previgente non contenesse tale clausola, la deliberazione che la introduce dovrà essere approvata, ai sensi dell’ultimo comma dell’art. 34 cit., da tanti soci che rappresentino almeno i due terzi del capitale sociale; inoltre i soci assenti o dissenzienti potranno, entro i successivi novanta giorni, esercitare il diritto di recesso.

\*\*\*

Massima n. 4 – 9 dicembre 2003

**Entrata in vigore delle norme sul controllo contabile  
(artt. 2409-bis ss. c.c.)**

MASSIMA

*In mancanza di una clausola statutaria dalla quale si possa desumere – espressamente o implicitamente – che il controllo contabile spetta al collegio sindacale, diviene applicabile, a decorrere dal 1° gennaio 2004, la norma che prevede la nomina del revisore o della società di revisione (art. 2409-bis c.c.).*

*Tuttavia, tenuto anche conto della mancanza di un termine entro cui la società deve provvedere a tale nomina, si deve ritenere che, fino alla deliberazione assembleare di nomina del revisore, il collegio sindacale mantenga il diritto-dovere di esercitare il controllo contabile, in virtù di un generale principio di prorogatio delle cariche e delle funzioni degli organi sociali, avallato tra l'altro dal nuovo art. 2400, comma 1, ult. frase, c.c.*

*Pertanto, sia in presenza di siffatta clausola statutaria, sia in caso di prorogatio delle funzioni, appare pienamente legittima – anche al fine di contestuali o successive deliberazioni sul capitale sociale ovvero di deliberazioni che presuppongono una situazione patrimoniale di riferimento (ad es. al fine di valutare la capienza del limite quantitativo di emissione di obbligazioni) – l'approvazione del bilancio d'esercizio (o, in quanto compatibile, di un bilancio infrannuale) corredato della sola relazione del collegio sindacale ai sensi dell'art. 2429 c.c., comprensiva del giudizio di cui all'art. 2409-ter c.c.*

MOTIVAZIONE

Le norme che disciplinano il controllo contabile (artt. 2409-bis ss. c.c.), ivi compresa quella che attribuisce tale funzione al revisore esterno in luogo del collegio sindacale, entrano in vigore a decorrere dal 1° gennaio 2004, posto che il "rinvio" al 30 settembre 2004 riguarda solamente la sopravvivenza delle clausole statutarie non conformi al nuovo diritto, già presenti al 1° gennaio 2004.

Nonostante l'immediata entrata in vigore della disciplina sul revisore contabile, può comunque darsi il caso della presenza di una clausola statutaria che attribuisce la funzione del controllo contabile al collegio sindacale, la quale mantiene efficacia sino al 30 settembre 2004 (ai sensi dell'art. 223-bis, comma 5, disp. att. c.c.), a prescindere dai requisiti previsti dall'art. 2409-bis, comma 3, c.c. (ovverosia anche nei casi in cui la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o faccia ricorso al mercato del capitale di rischio).

Tale clausola statutaria va ravvisata non solo quando viene espressamente affermato che il collegio sindacale esercita il controllo contabile, oltre al controllo di gestione, bensì anche quando lo statuto disponga un rinvio espresso alle funzioni di cui al previgente art. 2403 c.c., ovvero qualora lo statuto si limiti ad un generico riferimento alle funzioni del collegio sindacale a norma di legge, da intendersi in linea di massima come un rinvio alla disciplina anteriore alla riforma.

In mancanza di una clausola di tale tenore, non si verifica ad ogni modo un vuoto di funzioni negli organi sociali, posto che, così come i sindaci cessati per scadenza del termine mantengono pienezza di funzioni in regime di *prorogatio* sino al momento in cui il collegio è stato ricostituito (cfr. art. 2400, comma 1, ult. frase, c.c. nuova versione), si deve ritenere che essi mantengano intatte le loro funzioni fino all'accettazione dell'incarico da parte del revisore o della società di revisione nominati dall'assemblea ai sensi dell'art. 2409-*bis* c.c.

Inoltre, la mancanza di un termine espresso, imposto dalla legge alle società per la nomina del revisore o della società di revisione, induce a pensare, nell'ambito di un sistema di norme transitorie volto a semplificare e rendere meno gravoso l'impatto della riforma nei confronti delle società preesistenti, che possa essere legittima (e non costituisca di per sé una grave irregolarità) la decisione dell'organo amministrativo di rinviare la convocazione dell'assemblea per la nomina del revisore (o per l'introduzione della clausola statutaria che attribuisce il controllo contabile al collegio sindacale) al momento in cui verrà convocata l'assemblea per l'approvazione del bilancio. Ragioni di opportunità consigliano poi di prendere atto, in occasione di tale decisione dell'organo amministrativo, della continuazione dell'esercizio del controllo contabile da parte del collegio sindacale in carica.

\*\*\*

Massima n. 5 – 10 marzo 2004

**Adeguamenti statuari e disciplina transitoria  
(art. 223-bis disp. att. c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 223-bis, comma 3, disp. att. c.c., quale risultante dal d.lgs. 37/2004, in vigore dal 29 febbraio 2004, permette di modificare l'atto costitutivo/statuto di società di capitali con deliberazione sorretta dalla maggioranza semplice dei legittimati al voto intervenuti in assemblea, in deroga alle più qualificate maggioranze previste dalla legge o dall'atto costitutivo/statuto per le modifiche dello stesso, nei seguenti casi:*

*a) mero adattamento a norme inderogabili introdotte dalla nuova normativa, anche laddove ciò comportasse l'adozione di scelte discrezionali, purché necessariamente dipendenti dalla modificazione imposta dalle nuove norme inderogabili;*

*b) inserimento di clausole miranti a disapplicare norme derogabili introdotte dalla nuova normativa in modifica della precedente, se (e solo se) l'inserimento sia finalizzato a continuare ad applicare – in quanto consentito dalla nuova legge – la vecchia disciplina, sinora applicabile nel silenzio dell'atto costitutivo/statuto ovvero in forza del generico rinvio alla legge, in esso contenuto.*

*In forza del medesimo art. 223-bis disp. att. c.c., come da ultimo modificato, le società di capitali costituite anteriormente al 1° gennaio 2004 saranno regolate dalla nuova normativa a partire dal momento in cui il relativo atto costitutivo/statuto sarà stato adeguato alla stessa, nonché, in ogni caso, dal 1° ottobre 2004. Esse invece saranno regolate, nel periodo anteriore all'adeguamento e, in difetto, sino al 30 settembre 2004:*

*a) dai patti contenuti nell'atto costitutivo/statuto, ancorché contrastanti con la nuova normativa (anche inderogabile), purché conformi alla precedente; nonché*

*b) nel silenzio dei patti sociali o in presenza di un rinvio alla legge, ivi contenuto: (i) dalla vecchia normativa, là dove la nuova normativa, pur disponendo diversamente, ammetta una regolamentazione conforme alla precedente normativa; (ii) dalla nuova normativa, nei restanti casi.*

MOTIVAZIONE

La massima discende dal confronto tra il precedente e il nuovo testo dell'art. 223-bis disp. att. c.c., anche alla luce dei commenti e delle non sempre convergenti interpretazioni del primo testo della citata disposizione, oltre che in considerazione degli intenti manifestati dal

legislatore nella relazione accompagnatoria al decreto correttivo e in altre sedi.

Per ciò che concerne la prima parte della massima, relativa alle modifiche statutarie adottabili a maggioranza semplice, è opportuno precisare quanto segue.

a) Il “mero adattamento a norma inderogabile” si ha non solo quando il contrasto di una clausola statutaria con la nuova normativa implichi un unico modo di configurare la clausola affinché risulti conforme alla nuova normativa, ma anche quando la nuova normativa impone l'introduzione nello statuto di una clausola assente e in tale introduzione si abbiano dei margini di libertà, come avviene ad esempio per il recesso nella s.r.l. in forza dell'art. 2473 c.c. (laddove impone di disciplinarne “le relative modalità”). In simili situazioni si può dire che la regola della maggioranza semplice, motivata dalla indispensabilità dell'adeguamento, si estende inevitabilmente ai profili di discrezionalità concessi dalla disposizione alla quale viene adattata la clausola. Ciò, tra l'altro, si desume dalla constatazione che, se così non fosse, mancherebbe una vera ragione per permettere l'adattamento a maggioranza semplice, posto che una mera uniformazione alla nuova normativa inderogabile si verificherebbe sempre di diritto mediante sostituzione automatica della clausola affetta da nullità sopravvenuta.

b) L' introduzione, a maggioranza semplice, di clausola tendente a disapplicare una nuova norma derogabile rappresenta una novità del decreto correttivo, il cui dichiarato scopo conduce a limitarne la portata, in sede interpretativa, rispetto a quella in astratto consentita dalla lettera della disposizione (riduzione teleologica della norma).

Lo scopo della disposizione – che unitamente a quella che segue (v. *infra*) è nella sua genesi strettamente legata alle discussioni sul controllo contabile nella fase transitoria, controllo sinora generalmente svolto dal collegio sindacale e adesso, in virtù di norma (a date condizioni) derogabile, da attribuire al revisore – consiste nel dare l'opportunità di mantenere, ove possibile, gli equilibri esistenti nel rapporto sociale, senza dover dar principio a rinegoziazioni tra soci controllanti di fatto (i quali si giovano della regola della maggioranza semplice) e soci di minoranza per il mantenimento dello *status quo*. La disposizione, per contro, certamente non intende permettere, ai soci controllanti di fatto, di modificare a piacere le “regole del gioco”, sfruttando i più ampi spazi concessi dalla nuova normativa e prescindendo dai consensi necessari per integrare i *quorum* normalmente richiesti per le modifiche statutarie.

Ne deriva che a maggioranza semplice si può, ad esempio, introdurre in uno statuto, al riguardo silente o genericamente rinviante alla legge, una clausola che, in conformità a quanto avveniva nel precedente sistema, preveda:

– l'attribuzione del controllo contabile al collegio sindacale, sussistendone i presupposti stabiliti per la s.p.a. dalla nuova legge;

- il deposito delle azioni almeno cinque giorni prima dell'assemblea ai fini della legittimazione ad intervenire alla riunione;
- l'attribuzione della competenza per l'emissione delle obbligazioni non convertibili all'assemblea straordinaria;
- la fissazione dei *quorum* per le decisioni dei soci nella s.r.l. secondo quanto previsto dal vecchio art. 2486 c.c. (maggioranza del capitale sociale per decisioni che in passato sarebbero state di competenza dell'assemblea ordinaria; due terzi del capitale sociale per decisioni che in passato sarebbero state di competenza dell'assemblea straordinaria).

La seconda parte della massima ricostruisce la complessa regolamentazione giuridica delle società di capitali durante la fase transitoria, quale deriva dall'ultimo periodo del (nuovo) terzo comma dell'art. 223-*bis* disp. att. c.c.: disposizione introdotta a complemento di quella contenuta nel periodo precedente (disapplicazione di nuove norme derogabili per mantenere invariato il rapporto sociale), onde garantire la continuazione invariata del rapporto sociale nel mutato quadro normativo sino al momento in cui si adegui l'atto costitutivo/statuto o, alternativamente, sino al 30 settembre 2004.

Il legislatore, in questo modo, intende innanzi tutto risolvere il problema del controllo contabile nelle società i cui statuti manchino di indicazioni specifiche (inutili per la vecchia normativa) sulla relativa attribuzione al collegio sindacale: con il dubbio se e quando, in tali casi, occorresse nominare un revisore e chi, nel frattempo, esercitasse il controllo contabile. La soluzione a cui porta nei casi considerati la scelta legislativa è la seguente:

- sino a che l'atto costitutivo/statuto non viene adeguato, il controllo contabile continua ad essere esercitato dal collegio sindacale in conformità alla vecchia normativa (né si potrà, senza previamente adeguare lo statuto, nominare un revisore, salvo che ciò sia imposto dalla nuova legge con norma inderogabile, come avviene per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio o che siano tenute alla redazione del bilancio consolidato: art. 2409-*bis*, ult. comma, c.c.);
- ad adeguamento effettuato o, in difetto, dal 1° ottobre 2004, il controllo contabile spetterà al revisore, a meno che in fase di adeguamento non lo si sia attribuito al collegio sindacale.

Peraltro, la disposizione in commento, se pur primariamente pensata per il problema del controllo contabile, si presenta generalizzata ad ogni altro aspetto del rapporto sociale non regolato dall'atto costitutivo/statuto (se non con un rinvio esplicito o implicito alla legge) e dalla nuova normativa diversamente regolato – ma consentendo il ritorno al passato – rispetto a quanto faceva la precedente. Ne deriva che in tutti i casi in cui, come sopra ricordato, si può a maggioranza semplice disapplicare la nuova normativa per ritornare al passato (o, meglio, per mantenerlo fermo anche dopo il 30 settembre 2004), il passato sopravvive e costituisce regola presente. Tale sopravvivenza delle

norme derogabili vigenti prima del 1° gennaio 2004, tuttavia, è prevista allorché sia possibile “l’introduzione nello statuto di clausole che escludono l’applicazione di nuove disposizioni di legge, derogabili con specifica clausola statutaria”, come dispone il citato art. 223-*bis*, comma 3, disp. att. c.c., il che avviene allorché la nuova norma derogabile preveda espressamente la “specifica clausola statutaria” che ne esclude l’applicazione o che comunque la deroghi.

Continueranno pertanto a trovare applicazione, ad esempio, in presenza di uno statuto che nulla dica o che semplicemente rinvii alla legge, le norme in tema di deposito delle azioni almeno cinque giorni prima dell’assemblea (art. 4, l. 1745/1962, in parziale modifica del vecchio art. 2370 c.c.), di competenza per l’emissione di obbligazioni (vecchio art. 2365 c.c.), nonché di *quorum* dell’assemblea di s.r.l. (vecchio art. 2486 c.c.). Al contrario, e sempre a titolo esemplificativo, non dovrebbero trovare applicazione, in virtù dell’art. 223-*bis*, comma 3, disp. att. c.c., le norme in tema di requisiti per l’assemblea totalitaria (vecchio art. 2366, comma 3, c.c.) o di limiti quantitativi all’emissione di obbligazioni (vecchio art. 2410 c.c.).

Resta infine da chiedersi se l’adeguamento anche di una sola parte dello statuto debba ritenersi sufficiente a determinare l’applicazione integrale della nuova disciplina oppure se debba da ciò desumersi una volontà implicita di mantenimento della vecchia disciplina per quanto non si sia tradotto in espresso adeguamento alla nuova. In realtà pare corretto affermare che si tratti di una questione da risolvere caso per caso, sulla base dell’interpretazione della singola deliberazione assembleare, nel contesto di ogni singola società, non potendosi desumere a priori una soluzione nell’una o nell’altra direzione. Per salvaguardare le ovvie esigenze di certezza, piuttosto, appare consigliabile l’esplicito chiarimento in occasione delle deliberazioni di modifica dell’atto costitutivo/statuto, prima del 1° ottobre 2004, che il parziale adeguamento deliberato intende o meno alterare la situazione *quo ante* sugli aspetti non considerati.

\*\*\*



Massima n. 6 – 26 febbraio 2004

**Il capitale minimo di s.p.a. nel regime transitorio  
(art. 2327 c.c. e art. 223-ter disp. att. c.c.)**

MASSIMA

*In relazione al nuovo ammontare minimo del capitale sociale di s.p.a., fissato dall'art. 2327 c.c. in euro 120.000, si deve ritenere che, stante la norma transitoria contenuta nell'art. 223-ter disp. att. c.c.:*

*a) le s.p.a. costituite prima del 1° gennaio 2004, dotate di un capitale pari o superiore ad euro 120.000:*

*– non possono ridurre il capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 c.c., al di sotto dell'ammontare di euro 120.000;*

*– debbono ricostituire il capitale sociale, nelle ipotesi di riduzione per perdite al di sotto del minimo legale, ad un ammontare almeno pari ad euro 120.000;*

*b) le s.p.a. costituite prima del 1° gennaio 2004, dotate di un capitale inferiore ad euro 120.000:*

*– non possono ridurre il capitale sociale, ai sensi dell'art. 2445 c.c., al di sotto dell'ammontare del loro capitale sociale alla data del 1° gennaio 2004, né al di sotto del minimo legale di euro 120.000 qualora successivamente al 1° gennaio 2004 si siano adeguate a tale nuovo ammontare;*

*– debbono ricostituire il capitale sociale, nelle ipotesi di riduzione per perdite al di sotto del minimo legale, ad un ammontare almeno pari al loro capitale sociale alla data del 1° gennaio 2004, ovvero al minimo legale di euro 120.000 qualora successivamente al 1° gennaio 2004 si siano adeguate a tale nuovo ammontare;*

*– si sciolgono se allo scadere del termine di durata (previsto dallo statuto alla data del 1° gennaio 2004) non provvedono ad aumentare (e sottoscrivere) il capitale sociale sino ad almeno euro 120.000;*

*– possono legittimamente prorogare il termine di durata della società, solo se il capitale viene contestualmente aumentato (e sottoscritto) sino ad almeno euro 120.000;*

*c) le s.r.l. costituite prima del 1° gennaio 2004 (nonché le società di persone o gli altri enti ex artt. 2500 ss.):*

*– possono trasformarsi in s.p.a. solo se il capitale viene contestualmente aumentato (e sottoscritto) sino ad almeno euro 120.000 o viene comunque determinato in misura pari ad almeno euro 120.000.*

MOTIVAZIONE

L'innalzamento del minimo legale del capitale sociale della società per azioni (nuovo art. 2327 c.c.) pone il problema del regime

transitorio applicabile alle s.p.a. già costituite alla data del 1° gennaio 2004.

Tra le diverse opzioni ipotizzabili (mantenimento *sine die* del previgente minimo legale per le società già esistenti; obbligo di aumentare il capitale sociale entro un determinato termine; etc.) la riforma ha scelto una via intermedia, in base alla quale il nuovo minimo legale si applica in linea di principio a tutte le società, vecchie e nuove, ma non impone alle società già esistenti di adeguare il capitale sociale, fino allo spirare del termine di durata fissato in statuto al 1° gennaio 2004.

Ciò significa che, per tali società e fino a tale termine, la circostanza di essere dotate di un capitale inferiore ad euro 120.000 non rappresenta una causa di scioglimento, in deroga all'art. 2484, comma 1, n. 4, c.c., conseguenza che sarebbe invece derivata dalla modifica dell'art. 2327 c.c. in assenza di disposizione transitoria analoga a quella contenuta nell'art. 223-*ter* disp. att. c.c. Non sono mancate, del resto, occasioni nelle quali lo scioglimento rappresentava la conseguenza cui andavano incontro le società che non provvedevano ad adeguare il capitale sociale ai nuovi minimi innalzati dal legislatore (così ad esempio avvenne con la l. 904/1977).

La scelta operata dal d.lgs. 6/2003 impone quindi di interpretare la deroga contenuta nell'art. 223-*ter* disp. att. c.c. nel senso di non addossare alle società già esistenti un obbligo di aumento onde raggiungere il nuovo minimo, e non già nel senso di ritenere ad esse applicabile, in ogni circostanza, il previgente minimo legale anziché il nuovo.

Ciò spiega perché, come analiticamente indicato nella massima, il minimo legale di euro 120.000 trova già applicazione, in alcune particolari ipotesi, anche nei confronti di s.p.a. preesistenti (dovendosi distinguere tra quelle dotate al 1° gennaio 2004 di un capitale inferiore e quelle già con un capitale pari o superiore), nonché nei confronti delle preesistenti società di altri tipi che si vogliono trasformare in s.p.a.

\*\*\*

Massima n. 7 – 10 marzo 2004

**Sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale  
prima dell'iscrizione della delibera nel registro delle imprese  
(artt. 2436 e 2439 c.c.)**

MASSIMA

*La sottoscrizione dell'aumento di capitale a pagamento (in denaro od in natura) può intervenire prima che la relativa delibera acquisti efficacia – ai sensi dell'art. 2436 c.c. – con l'iscrizione al registro delle imprese. L'esecuzione può quindi avvenire anche in corso di assemblea, facendosene menzione nel relativo verbale, cui pertanto può essere allegato il testo di statuto aggiornato con l'indicazione del nuovo capitale sociale.*

MOTIVAZIONE

L'inefficacia, al momento dell'assemblea e fino alla iscrizione nel registro delle imprese, della deliberazione di aumento a pagamento del capitale sociale, non è di impedimento alla sottoscrizione dell'aumento medesimo (ed all'esecuzione dei necessari apporti in denaro od in natura).

Si realizza infatti, in tal caso, senza lesione di alcun principio dell'ordinamento, una semplice inversione (dell'efficacia) degli elementi di cui normalmente si compone la fattispecie complessa dell'aumento di capitale sociale a pagamento, con anticipazione dell'adesione dei soci rispetto al momento di efficacia della proposta societaria di aumento. La sottoscrizione nel corso dell'assemblea stessa è del resto considerata addirittura obbligatoria tutte le volte che si tratti di ricostituire un capitale ridotto sotto al minimo legale per effetto di perdite, a ragione del principio secondo cui la causa di scioglimento prevista dall'art. 2484, comma 1, n. 4, c.c. è esclusa solo dalla effettiva esecuzione della ricapitalizzazione, e non anche dalla semplice deliberazione.

In caso di sottoscrizione in corso di riunione, l'assemblea potrà pertanto approvare (e il verbale assembleare recherà normalmente in allegato) il testo di statuto aggiornato con la nuova indicazione del capitale sociale, che assumerà vigore – al pari della delibera di aumento – al momento dell'iscrizione al registro delle imprese.

La particolare condizione di inefficacia della delibera, cui naturalmente si accompagna l'inefficacia dell'aumento, nel suo complesso, fino all'iscrizione della delibera al registro delle imprese, rende opportuno che tra società (conferitaria) e soci (sottoscrittori e conferenti) venga all'atto della sottoscrizione disciplinato il regime cui le parti intendono assoggettare l'apporto contestualmente effettuato e

destinato a liberare l'aumento stesso; se la dichiarazione di sottoscrizione deve infatti ritenersi subordinata alla stessa *condicio juris* che è prevista per la delibera (l'iscrizione di quest'ultima al registro delle imprese), l'apporto che il sottoscrittore effettua con la finalità di liberare l'aumento sottoscritto potrà essere convenuto anche con efficacia immediata, (come potrebbe avvenire, indipendentemente dall'esistenza di una delibera di aumento, per una qualsiasi attribuzione "in conto capitale"), con la conseguenza di concorrere, senza dilazioni, alla formazione del netto patrimoniale della società conferitaria, restando condizionata all'iscrizione presso il registro delle imprese solamente l'allocazione a capitale sociale.

\*\*\*

Massima n. 8 – 23 marzo 2004

**Delega agli amministratori dell'aumento di capitale  
con esclusione del diritto di opzione  
(art. 2443 c.c.)**

MASSIMA

*Nell'ipotesi in cui lo statuto o una sua successiva modificazione attribuiscono all'organo amministrativo la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, c.c., la determinazione dei "criteri cui gli amministratori devono attenersi", a norma dell'art. 2443, comma 1, c.c., concerne essenzialmente le ragioni e le cause dell'esclusione del diritto di opzione. Di conseguenza, lo statuto, o la deliberazione assembleare di delega modificativa dello stesso, devono determinare i beni o la tipologia di beni da conferire (nel caso del comma 4) ovvero i destinatari o le tipologie o le categorie di persone o enti destinatari delle azioni o i criteri per l'individuazione dei soggetti cui riservare le azioni (nel caso del comma 5).*

*La delega può – ma non necessariamente deve – dettare i criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, fermo restando che il rispetto del sovrapprezzo minimo previsto dall'art. 2441, comma 6, c.c., deve essere verificato in sede di deliberazione consiliare di aumento del capitale sociale, in occasione della quale viene fissato il prezzo di emissione oppure i criteri per la sua determinazione.*

*In ogni caso, l'applicabilità dell'art. 2441, comma 6, c.c., "in quanto compatibile", impone che:*

*a) in sede di deliberazione assembleare di delega l'organo amministrativo illustri la proposta di delega, mediante apposita relazione dalla quale devono risultare le ragioni dei criteri della possibile esclusione o limitazione dell'opzione o del possibile conferimento in natura (fatta salva la possibilità che tutti i soci vi rinunzino all'unanimità);*

*b) almeno 15 giorni prima di ciascuna deliberazione consiliare di aumento delegato, l'organo amministrativo comunichi – al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza (o alla società di revisione ai sensi dell'art. 158 T.U.F., nei casi ivi previsti) e al soggetto incaricato del controllo contabile – la relazione illustrativa, concernente le ragioni della specifica esclusione o dello specifico conferimento in natura, dalla quale risulti altresì il prezzo di emissione e i criteri adottati per la sua determinazione in conformità all'art. 2441, comma 6, c.c. (fatta salva la possibilità che i rispettivi destinatari rinunzino al termine di 15 giorni);*

*c) al momento di ciascuna deliberazione consiliare di aumento delegato vengano prodotti il parere di congruità del prezzo di emissione del collegio sindacale o del consiglio di sorveglianza (o della società di*

*revisione ai sensi dell'art. 158 T.U.F., nei casi ivi previsti) e la relazione giurata dell'esperto designato dal tribunale nell'ipotesi prevista dall'art. 2441, comma 4, c.c.*

*La deliberazione assembleare di delega deve essere approvata con la maggioranza prevista dall'art. 2441, comma 5, c.c. (voto favorevole di tanti soci che rappresentino più della metà del capitale sociale), sia nel caso di attribuzione della facoltà di escludere il diritto di opzione quando l'interesse della società lo esige (previsto dal medesimo art. 2441, comma 5, c.c.), sia nel caso di attribuzione della facoltà di deliberare aumenti di capitale da liberare mediante conferimenti in natura, privi del diritto di opzione (previsto dall'art. 2441, comma 4, c.c.).*

*Pur in mancanza di espressa disposizione normativa, si deve ritenere tuttora ammissibile – conformemente del resto all'opinione dominante già prima del d.lgs. 6/2003 – la deliberazione assembleare di delega all'organo amministrativo della facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione con offerta ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate, ai sensi dell'art. 2441, comma 8, c.c., la quale deve essere approvata con le maggioranze previste dallo stesso art. 2441, comma 8, c.c. e dall'art. 134, comma 2, T.U.F. (come modificato dal d.lgs. 37/2004). In tal caso, le disposizioni di cui all'art. 2441, comma 6, c.c., non trovano applicazione né nei confronti della deliberazione assembleare di delega, né nei confronti della deliberazione consiliare di aumento di capitale a favore dei dipendenti.*

#### MOTIVAZIONE

Il d.lgs. 6/2003 è intervenuto sul problema della delegabilità agli amministratori dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, apportando alcune modifiche all'art. 2443 c.c., senza peraltro disciplinare espressamente tutti i profili dell'istituto e senza eliminare ogni spazio di incertezza nell'interpretazione.

Per quanto concerne l'esclusione dell'opzione ai sensi dei commi 4 e 5 dell'art. 2441 c.c., la norma afferma che "si applica in quanto compatibile il sesto comma dell'art. 2441 e lo statuto determina i criteri cui gli amministratori devono attenersi". Occorre pertanto chiarire entrambi tali aspetti, ovvero sia: (i) in cosa consista l'applicazione in quanto compatibile dell'art. 2441, comma 6, c.c.; (ii) quale sia l'oggetto dei criteri dettati dallo statuto (*alias* dalla deliberazione assembleare di delega, qualora la delega venga rilasciata dopo la costituzione della società), cui gli amministratori devono attenersi.

Cominciando dal secondo di tali interrogativi, si deve ritenere che il contenuto minimo della delega ex art. 2443 c.c. sia costituito – oltre che dagli elementi necessari in ogni ipotesi di delega di aumento di capitale (ammontare massimo del capitale c.d. autorizzato e termine finale della delega) – dall'indicazione delle ragioni e delle cause dell'esclusione del

diritto di opzione, le quali implicano la necessità di individuare, nell'ambito delle deliberazioni di delega, i beni o la tipologia di beni da conferire (nel caso del comma 4) ovvero i destinatari o le tipologie o le categorie di persone o enti destinatari dell'offerta (nel caso del comma 5). Sarebbero questi, in altre parole, i "criteri" che la delibera assembleare di delega deve dettare in ossequio a quanto dispone l'ultima parte del primo comma dell'art. 2443 c.c.

Non sembra invece necessario che lo statuto o la deliberazione assembleare di delega contengano la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, né i criteri per determinarlo. Gli amministratori sono infatti tenuti in ogni caso al rispetto del criterio di determinazione del prezzo dettato dall'art. 2441, comma 6, c.c., in base al quale la deliberazione (di aumento) "determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Può pertanto ipotizzarsi che la deliberazione assembleare di delega lasci mano libera agli amministratori nella determinazione del prezzo, da attuare in sede di assunzione della deliberazione di aumento del capitale, fermo restando l'obbligo di uniformarsi al criterio (minimo) dettato dalla norma ora citata.

Sulla base di tali premesse si spiega anche l'altro precetto ora contenuto nell'art. 2443, comma 1, c.c., e cioè in cosa consista l'applicazione in quanto compatibile dell'art. 2441, comma 6, c.c. In linea di principio si può dire che le tutele apprestate dalla legge a favore dei soci di minoranza allorché venga escluso o limitato il diritto di opzione (relazione illustrativa degli amministratori; parere dei sindaci sulla congruità del prezzo di emissione; obbligo di fissare un sovrapprezzo in base al valore del patrimonio sociale e tenuto conto dei corsi di borsa) vanno "divise" tra deliberazione assembleare di delega e deliberazione consiliare di aumento, a seconda che si riferiscano ad un elemento determinato dalla prima piuttosto che dalla seconda.

Ne consegue pertanto che, nell'ipotesi paradigmatica in cui la deliberazione assembleare di delega si limiti a determinare (a) l'ammontare massimo del capitale autorizzato; (b) il termine finale entro cui può essere esercitata la delega, sino al massimo di cinque anni; (c) le ragioni e le cause dell'esclusione del diritto di opzione, verrà presentata in sede assembleare esclusivamente la relazione illustrativa degli amministratori (priva, del resto, dell'indicazione dei criteri adottati per determinare il prezzo di emissione), mentre saranno osservate in sede di deliberazione consiliare di aumento le altre tutele riguardanti la determinazione del prezzo di emissione in conformità al precetto di cui all'art. 2441, comma 6, ultima frase, c.c., nonché il parere di congruità del collegio sindacale (o della società di revisione ai sensi dell'art. 158 T.U.F. nei casi ivi previsti) sul prezzo determinato dagli amministratori.

La massima prende inoltre posizione su due ulteriori possibili dubbi interpretativi nascenti dalla norma.

In primo luogo, si afferma che la maggioranza qualificata richiesta dall'art. 2443, comma 2, c.c. – pari al *quorum* dettato dall'art. 2441 c.c. per il solo caso di esclusione dell'opzione ai sensi del comma 5 (interesse della società) e non per quello ai sensi del comma 4 (conferimenti in natura) – sia necessaria per tutti i casi di delega agli amministratori della facoltà di aumentare il capitale con esclusione dell'opzione, anche quelli concernenti solo l'esclusione ai sensi del citato art. 2441, comma 4, c.c.. La norma, il cui dato letterale lascia comunque adito a pochi dubbi, si spiega considerando che il legislatore ha ritenuto particolarmente delicata (e pertanto meritevole di un *quorum* rafforzato) ogni ipotesi di delega con facoltà di escludere l'opzione, posto che l'assemblea attribuisce comunque un potere particolarmente incisivo sull'assetto della compagine sociale.

In secondo luogo, la massima ribadisce quanto già espresso in passato sia dalla giurisprudenza onoraria, sia dalla dottrina, circa la possibilità di delegare la facoltà di aumentare il capitale sociale con offerta delle azioni ai dipendenti della società o di società che la controllano o che sono da essa controllate, ai sensi dell'art. 2441, comma 8, c.c., la quale deve essere approvata con le maggioranze previste dallo stesso art. 2441, comma 8, c.c. e dall'art. 134, comma 2, T.U.F. (come modificato dal d.lgs. 37/2004). In tal caso, infatti, si deve ritenere che le tutele apprestate dall'ordinamento per le altre ipotesi di esclusione dell'opzione non trovino applicazione a causa dello speciale *favor* del legislatore per le operazioni che portano ad un ampliamento dell'azionariato dei dipendenti, quasi che la valutazione di sussistenza dell'interesse che giustifica la compressione del diritto della minoranza – allorché la maggioranza sia disposta ad accettare una corrispondente compressione – sia già stata effettuata “a monte” dallo stesso legislatore.

\*\*\*



Massima n. 9 – 18 marzo 2004

**Conferimenti d'opera nella s.r.l.  
(artt. 2464 e 2465 c.c.)**

MASSIMA

*In caso di conferimenti d'opera nella s.r.l., così come per ogni altro conferimento diverso dal denaro, è necessaria la relazione giurata di stima ai sensi dell'art. 2465 c.c.*

*L'attestazione della relazione di stima deve in tal caso riferirsi all'intero valore della prestazione d'opera o di servizi dovuta dal socio conferente, la quale pertanto deve essere o circoscritta per sua natura (ad es. l'appalto d'opera per la costruzione di un determinato bene) o limitata ad un periodo temporale determinato o quanto meno determinabile, non essendo altrimenti possibile capitalizzare il valore di prestazioni di ampiezza o durata indeterminabile.*

*La polizza di assicurazione o la fideiussione bancaria prestate ai sensi dell'art. 2464, comma 6, c.c., devono garantire l'adempimento dell'obbligo di eseguire le prestazioni d'opera o di servizi, potendo pertanto essere escuse dalla società conferitaria in caso di inadempimento parziale o totale dell'obbligo medesimo o in caso di sua impossibilità parziale o totale.*

*La mancanza di un espresso rinvio alla disciplina delle prestazioni accessorie nella s.p.a. (art. 2345 c.c.) non fa venir meno la possibilità che l'atto costitutivo di s.r.l. stabilisca l'obbligo dei soci di eseguire prestazioni accessorie, determinandone contenuto, durata, modalità e compenso.*

MOTIVAZIONE

La locuzione "beni in natura o crediti" di cui all'art. 2465, comma 1, c.c., va intesa in senso ampio, comprendente tutti i conferimenti diversi dal denaro, nei cui confronti sussiste infatti la medesima esigenza di assicurare la copertura del capitale sociale, mediante l'attestazione che "il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo" (art. 2465, comma 1, c.c.). Proprio nei confronti delle prestazioni d'opera o di servizi, del resto, la legge attribuisce espressamente rilevanza al "valore" ad esse attribuito, imponendo la sussistenza di una polizza assicurativa o di una fideiussione bancaria "con cui vengono garantiti, per l'intero valore ad essi assegnato, gli obblighi assunti dal socio" (art. 2464, comma 6, c.c.).

Per le s.r.l., in altre parole, il legislatore estende l'area delle entità conferibili a capitale, includendovi tra l'altro anche le prestazioni d'opera

o di servizi, mantenendo ferma la tutela della relazione giurata di stima, ma aggiungendo (per tali ultimi conferimenti) la garanzia data mediante la polizza assicurativa o la fideiussione bancaria.

Anche in considerazione di ciò, è in ogni caso necessario che alle prestazioni d'opera o di servizi oggetto di conferimento venga attribuito un valore complessivo, rapportato all'intera prestazione. Il che implica, a sua volta, la necessità che: (i) la prestazione sia per sua natura circoscritta (come avviene ad es. negli obblighi aventi ad oggetto l'esecuzione di una determinata opera); oppure che (ii) venga stabilito un termine di durata dell'obbligazione del socio conferente, essendo altrimenti impossibile attribuire un valore complessivo – potrebbe dirsi “capitalizzato” – dell'intera prestazione dovuta dal socio.

L'obbligo della relazione di stima e la necessaria valutazione dei conferimenti d'opera o di servizi, d'altro canto, non implicano che sia garantita alla società l'effettiva acquisizione del valore ad essi attribuito, in virtù dell'esecuzione del conferimento. La polizza e la fideiussione, in altre parole, non devono necessariamente garantire il “ritorno” economico che la società si attende dal conferimento (situazione talvolta nemmeno verificabile in concreto), bensì l'effettivo adempimento dell'obbligo assunto dal socio. Così come, nell'ipotesi di conferimento di crediti, l'inadempimento del debitore ceduto è assistito dalla garanzia del creditore cedente (ossia il socio conferente, ai sensi dell'art. 2255 c.c.), nello stesso modo, nell'ipotesi di conferimento d'opera o di servizi, l'inadempimento dell'obbligato principale (lo stesso socio conferente) viene garantito dall'obbligato in via sussidiaria (ossia la compagnia che ha rilasciato la polizza o la banca che ha concesso la fideiussione).

La polizza assicurativa e la fideiussione bancaria, pertanto, devono garantire, per l'intero valore assegnato al conferimento e per l'intero periodo per il quale è stato assunto l'obbligo dal socio, l'adempimento del socio conferente. Esse devono quindi prevedere la facoltà di escussione da parte della società in caso di inadempimento o di impossibilità sopravvenuta, parziale o totale, per causa non imputabile alla società conferitaria. Resta poi ferma la necessità di individuare, caso per caso, la nozione stessa di inadempimento della prestazione, anche in relazione alla natura dell'obbligazione, potendo questa essere sia di mezzi che di risultato.

\*\*\*

Massima n. 10 – 4 marzo 2004

**Legittimazione dell'acquirente di partecipazioni in s.r.l.  
(art. 2470 c.c.)**

MASSIMA

*Non si ritiene legittima, in quanto contraria a norme imperative a tutela di interessi pubblici, la clausola statutaria di s.r.l. che attribuisca all'acquirente di una partecipazione in s.r.l. la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali o parte di essi in virtù del solo atto pubblico o autentico di trasferimento della partecipazione, in mancanza di annotazione nel libro dei soci, né la clausola statutaria che attribuisca agli amministratori la facoltà di eseguire tale annotazione prima dell'avvenuto deposito nel registro delle imprese.*

*Si ritengono invece legittime le clausole statutarie di s.r.l. che subordinano la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali ad elementi ulteriori rispetto all'iscrizione a libro soci ex art. 2470 c.c., come ad esempio il decorso di un determinato termine da tale momento, purché ciò non si traduca in una sostanziale privazione dei diritti sociali in capo all'acquirente (la qual cosa avverrebbe ad esempio allorché il termine non fosse contenuto entro limiti ragionevoli).*

MOTIVAZIONE

L'art. 2470 c.c., nella parte in cui subordina la legittimazione del socio di s.r.l. all'iscrizione nel libro dei soci, deve ritenersi norma inderogabile, non modificabile da clausola dell'atto costitutivo. Lo stesso dicasi per il procedimento che deve precedere l'iscrizione nel libro dei soci e che deve essere verificato dagli amministratori prima di eseguirla (atto in forma pubblica o autentica e deposito per l'iscrizione nel registro delle imprese), la cui osservanza è pertanto il presupposto sia dell'iscrizione nel libro dei soci, sia della legittimazione dell'acquirente.

La natura inderogabile di tali disposizioni discende – oltre che da ragioni di carattere sistematico – dalle finalità di carattere pubblico perseguite dall'ordinamento allorché vennero richieste dalla c.d. legge Mancino (l. 310/1993) la forma autentica e l'iscrizione nel registro delle imprese, onde consentire, tra l'altro, un monitoraggio dei trasferimenti di partecipazioni in s.r.l., le uniche, sino ad allora, esenti da ogni requisito formale.

La derogabilità convenzionale delle norme in questione consentirebbe invero l'acquisto di partecipazioni sociali e l'esercizio dei relativi diritti senza che vi sia alcun obbligo né per la società né per il socio, di rendere pubblico, tramite l'iscrizione nel registro delle imprese

(ed il successivo deposito dell'elenco dei soci contestualmente alla pubblicazione del bilancio), il trasferimento della partecipazione.

È d'altro canto da confermare l'ammissibilità della clausola, già diffusa nella prassi, che subordina la legittimazione all'esercizio di taluni diritti sociali (tipicamente l'intervento e il voto in assemblea, o comunque la partecipazione alle decisioni dei soci) ad ulteriori requisiti, come il decorso di un determinato periodo di tempo dall'iscrizione nel libro dei soci, nei limiti sopra indicati.

\*\*\*

Massima n. 11 – 18 marzo 2004

**Modalità di convocazione dell'assemblea nelle s.p.a.  
(artt. 2366 e 2479-bis, comma 5, c.c.)**

MASSIMA

*Lo statuto di s.p.a. non può contemplare in via esclusiva modalità di convocazione rivolte indistintamente alla generalità dei soci diverse dalla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale o dalla pubblicazione in almeno un quotidiano indicato nello statuto stesso.*

*È invece rimessa all'autonomia negoziale l'individuazione delle modalità di convocazione ad personam, purché si tratti di "mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento" e purché la comunicazione avvenga almeno otto giorni prima dell'assemblea.*

*In tale ambito sono da ritenersi legittime sia le clausole che individuano specifiche modalità di convocazione, sia le clausole che prevedono genericamente che l'avviso di convocazione possa essere inviato, con "mezzi che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento", al recapito comunicato dal socio alla società, dovendosi in tale ultimo caso intendere in senso ampio il concetto di recapito (e pertanto comprendente, oltre al domicilio, il numero telefax, l'indirizzo di posta elettronica, etc.).*

*È altresì legittima la previsione di una pluralità di modalità di convocazione tra loro alternative, sia rivolte indistintamente alla generalità dei soci sia ad personam (entrambe nei limiti di cui sopra), rimettendo all'organo competente la scelta del mezzo da utilizzare; lo stesso dicasi allorché sia contemplata una pluralità di modalità "concorrenti" (ossia tutte da utilizzare necessariamente), oppure ancora una pluralità di modalità in parte alternative ed in parte concorrenti.*

MOTIVAZIONE

Il nuovo art. 2366 c.c. prevede come sistema ordinario di convocazione dell'assemblea delle società per azioni il sistema previgente, ovvero la pubblicazione dell'avviso sulla Gazzetta Ufficiale, sistema che, pur comportando tempi tecnici prolungati fra la decisione di convocazione da parte dell'organo competente e l'assemblea, ha il vantaggio di utilizzare un mezzo di diffusione di notizie generalizzato e non dipendente da dati individuali dei soci, dei quali la società potrebbe addirittura non essere in possesso (tenuto conto che il domicilio dei soci, pur essendo un dato essenziale dell'atto costitutivo e fra i dati che il r.d. 239/1942 prevede siano contenuti nell'intestazione dei titoli e nella girata, non è fra i dati che devono essere indicati nel libro soci).

La medesima norma consente di inserire nello statuto la previsione di altri sistemi di convocazione: (i) un sistema tipico che, come quello ordinario, non comporta l'invio della comunicazione ai singoli soci, consistente nella pubblicazione dell'avviso su uno o più quotidiani; (ii) una pluralità di sistemi non tipici, quindi non predeterminati a priori dalla legge, aventi come unico requisito quello di "garantire" la prova dell'avvenuto ricevimento.

I diversi sistemi di convocazione possono essere previsti in statuto non solo in via esclusiva o concorrente, ma anche in via alternativa. In tal caso, la scelta di quale utilizzare spetta all'organo competente alla convocazione, che potrà anche sfruttare simultaneamente mezzi di comunicazione diversi, in relazione, per esempio, ai diversi recapiti comunicati dai singoli soci o all'irreperibilità di alcuni di essi.

Qualora sia prevista l'alternativa fra sistemi di comunicazione "generalizzati" e sistemi di comunicazione *ad personam*, l'interesse del socio a venire a conoscenza della convocazione si accompagna al suo onere di verificare, come d'altronde avviene se è previsto solo il sistema tradizionale, l'avvenuta pubblicazione dell'avviso con mezzi di diffusione generalizzata. Del resto, una sorta di alternatività automatica della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale rispetto a quella sul quotidiano previsto nello statuto è contenuta nello stesso art. 2366 c.c., a seguito della modifica apportata dal d.lgs. 37/2004, che rimanda alla Gazzetta Ufficiale nel caso in cui i quotidiani previsti nello statuto abbiano cessato le pubblicazioni. D'altro canto l'alternativa della convocazione attraverso mezzi di diffusione non *ad personam*, ed in particolare la previsione statutaria della pubblicazione dell'avviso sulla Gazzetta Ufficiale in alternativa agli altri sistemi, tutela l'interesse della società a poter effettuare la convocazione anche in presenza di eventi estranei alla sua volontà che impediscano l'utilizzo degli altri mezzi previsti in statuto (quali appunto l'interruzione della pubblicazione del quotidiano o la non disponibilità del recapito del socio), interesse sicuramente rilevante nella regolamentazione della società per azioni, per sua natura strutturata per avere una compagine sociale più numerosa e dispersa che la società a responsabilità limitata.

Nel caso si prevedano esclusivamente mezzi di convocazione non indirizzati *ad personam*, gli stessi devono necessariamente essere quelli tipici consentiti dalla legge: depone in tal senso, oltre alla lettera della norma, la possibile eccessiva onerosità dell'onere di controllo da parte del socio in relazione a mezzi che non comportano una comunicazione "diretta". Qualora invece si prevedano mezzi di comunicazione *ad personam* è possibile non indicare le modalità di ottenimento della prova dell'avvenuto ricevimento, essendo essenziale esclusivamente che la prova, in qualunque modo formatasi, sia ottenibile.

Ne deriva la possibilità di utilizzare non soltanto il sistema della raccomandata con ricevuta di ritorno ma anche, in alternativa o, preferibilmente, in aggiunta a tale sistema, ogni altro sistema idoneo a raggiun-

gere il risultato indicato dalla legge: dalla lettera consegnata a mano con firma di ricevuta, al telefax ed al messaggio di posta elettronica inviati al recapito fornito dal socio con attestazione di ricevimento rilasciata da parte del socio stesso o di soggetti terzi ovvero ottenuta attraverso l'uso di mezzi tecnologici adeguati.

È infine legittima la clausola che prevede l'invio dell'avviso in termini generali con qualsiasi mezzo che garantisca la prova dell'avvenuto ricevimento, tenuto conto che proprio il requisito del ricevimento da parte del destinatario è l'elemento caratterizzante tali tipologie di convocazione. L'interesse del socio di venire a conoscenza della convocazione è quindi tutelato, a condizione che l'avviso venga indirizzato personalmente al socio e che l'invio avvenga ai recapiti (intesi in senso ampio e quindi comprendenti, oltre al domicilio, altri indirizzi, quali ad esempio il numero di telefax o l'indirizzo di posta elettronica) comunicati dal socio alla società, preferibilmente per iscritto, con facoltà del socio, quindi, di limitare tale comunicazione ai recapiti che gli garantiscano la conoscenza dell'avviso.

Quanto ai requisiti richiesti dalla legge perché la convocazione sia regolarmente effettuata, va rilevato che il termine previsto dall'ultima parte del terzo comma dell'art. 2366 c.c., che ad una prima lettura parrebbe riferito al ricevimento dell'avviso da parte dei soci, sembrerebbe invece riguardare la comunicazione dell'avviso, non esistendo mezzi che a priori garantiscano il ricevimento entro un termine predeterminato. Una simile interpretazione è d'altronde confermata dall'art. 2479-*bis* c.c., il quale prevede, come sistema legale per le s.r.l., il requisito dell'invio della raccomandata entro il termine di otto giorni dall'assemblea: non si vede dunque come il sistema, che in un tipo sociale è adottato quale regime ordinario, possa ritenersi precluso ai soci di una s.p.a. che vogliano avvalersi della facoltà di deroga concessa dalla legge (evidentemente per favorire il funzionamento di organizzazioni societarie caratterizzate, di fatto, da compagini sociali ristrette, come nella s.r.l.).

\*\*\*

Massima n. 12 –18 marzo 2004

**Assemblea totalitaria  
(artt. 2366, comma 4, e 2479-bis, comma 5, c.c.)**

MASSIMA

*Nella s.p.a. l'assemblea totalitaria richiede la presenza della maggioranza dei componenti in carica degli organi di amministrazione e controllo singolarmente considerati, ma non anche del revisore incaricato del controllo contabile.*

*Il rispetto dei presupposti di legge per l'assemblea totalitaria nelle s.p.a. e nelle s.r.l. esclude la nullità delle deliberazioni per mancata convocazione anche in presenza di clausola statutaria che aggiunga ulteriori presupposti (in tal caso la delibera, peraltro, non sarebbe conforme all'atto costitutivo/statuto).*

MOTIVAZIONE

L'art. 2366, comma 4, c.c., ai fini della integrazione dei presupposti per l'assemblea totalitaria, esige la presenza della maggioranza dei componenti degli organi di amministrazione e controllo. Al riguardo sembra preferibile ritenere che: (i) tale maggioranza debba calcolarsi esclusivamente con riguardo ai componenti in carica, senza conteggiare quelli non più tali per effetto di rinuncia, revoca, morte, decadenza e qualsiasi altra causa di cessazione, già avvenuta, dalla carica; (ii) la maggioranza debba calcolarsi con riferimento ad ogni singolo organo di amministrazione e controllo, e non alla somma dei componenti dei vari organi; (iii) a tale computo resti estraneo il revisore contabile.

Il punto (i) recepisce l'autorevole orientamento interpretativo sulla fattispecie della assemblea totalitaria antecedente alla riforma. La necessità che si faccia riferimento ai membri in carica degli organi di amministrazione e controllo, ivi inclusi, ovviamente, quelli rimasti in carica per effetto di *prorogatio*, e non già – dopo la riforma – ad una astratta maggioranza dei componenti richiesti dallo statuto (o quantificati dall'atto costitutivo/assemblea ordinaria nell'ambito del minimo e del massimo indicati dallo statuto), si fonda sull'osservazione che soltanto chi ha il diritto e/o il dovere di intervenire in assemblea rileva in ordine al riscontro dei presupposti per l'assemblea totalitaria. Chi ha cessato di ricoprire la carica sociale non ha né quel diritto né quel dovere: dunque, la sua scontata assenza non può impedire l'integrazione dei presupposti della assemblea totalitaria nemmeno in via indiretta, cioè ampliando il numero dei componenti rispetto al quale va calcolata la maggioranza la cui presenza è da riscontrarsi in assemblea. Tale conclusione, del resto, si pone – molto più di quella opposta – in linea con l'obiettivo di semplificare e a-



agevolare il procedimento assembleare quale perseguito dal legislatore della riforma in attuazione dell'art. 4, n. 7, l. 366/2001.

Alla stessa ragione obbedisce la irrilevanza del revisore contabile di cui al punto *(iii)*: infatti al revisore contabile – a prescindere dalla sua improbabile qualificazione in termini di “organo” di controllo della società – non spetta per legge alcun diritto/dovere di intervento in assemblea, diversamente da quanto previsto per sindaci e sorveglianti dagli artt. 2405 e 2409-*terdecies*, ultimo comma, c.c.

Quanto al punto *(ii)*, si reputa preferibile optare per la necessità del riscontro della maggioranza con riguardo ad ogni singolo organo, e non alla somma dei rispettivi componenti, a causa della eterogeneità delle funzioni di amministrazione e controllo: eterogeneità che rende problematica la fungibilità dei relativi componenti pur nel solo ambito dei presupposti della totalitaria, favorendo l'interpretazione per la quale ogni organo di amministrazione e controllo debba avere una propria adeguata rappresentanza all'interno della riunione assembleare, perché questa possa dirsi totalitaria. E ciò nonostante l'incontestabile ambiguità della lettera della legge, la maggior aderenza della opposta lettura all'obiettivo di semplificare e agevolare il procedimento assembleare e la difficoltà di comprendere sul piano sistematico la ragione della diversità delle fattispecie di assemblea totalitaria nella s.p.a. (art. 2366, comma 4, c.c.) e nella s.r.l. (art. 2479-*bis*, comma 5, c.c.).

La seconda parte della massima, infine, riconosce la possibilità che lo statuto/atto costitutivo di s.p.a. e s.r.l. validamente preveda presupposti ulteriori, rispetto a quelli minimali stabiliti dalla legge, perché si integri l'assemblea totalitaria: ad es. la presenza di tutti i componenti degli organi, del revisore contabile o, nella s.r.l., di una determinata rappresentanza degli organi sociali, la presenza personale dei soci, ecc.. Ciò non contrasta con alcuna norma o principio inderogabile, posto che l'osservanza delle formalità per la regolare convocazione lascia intatte le *chances* operative dell'organo assembleare. Ne deriva che le clausole riproduttive della vecchia nozione di assemblea totalitaria, frequenti negli statuti delle società esistenti al 1° gennaio 2004, rimangono valide ed efficaci, anche dopo il 30 settembre 2004, sino a che non vengano eventualmente modificate.

Si è peraltro inteso precisare che la loro inosservanza in casi specifici, quando cioè siano rispettati i presupposti minimali stabiliti dagli artt. 2366, comma 4, e 2479-*bis*, comma 5, c.c. è idonea a determinare una semplice non conformità della deliberazione assembleare allo statuto/atto costitutivo, con le conseguenze di cui agli artt. 2377 e 2479-*ter*, comma 1, c.c., e giammai una nullità della deliberazione per mancata convocazione (art. 2379 c.c.) o per assenza assoluta di informazione (art. 2479-*ter*, comma 3, c.c.).

\*\*\*

Massima n. 13 – 18 marzo 2004

**Clausola statutaria illecita, introdotta con delibera non più impugnabile,  
e successive decisioni conformi a tale clausola  
(artt. 2379 e 2479-ter c.c.)**

MASSIMA

*Sono invalide, in quanto non conformi alla legge, le deliberazioni assembleari e le decisioni dei soci adottate sulla base di un procedimento conforme a clausola statutaria illecita, introdotta con precedente deliberazione assembleare nulla per illiceità dell'oggetto, benché non più impugnabile per decorrenza del termine triennale previsto dalla legge.*

MOTIVAZIONE

Il termine triennale per l'esercizio dell'azione di nullità delle deliberazioni assembleari aventi oggetto illecito (artt. 2379 e 2479-ter, comma 3, c.c.) vale anche per le delibere assembleari di modifica dello statuto/atto costitutivo con le quali si introducono clausole vietate dalla legge: si pensi, ad esempio, ad una clausola che ammette l'emissione di azioni a voto plurimo (vietate dall'art. 2351, comma 4, c.c.) o di strumenti finanziari con diritto di voto nell'assemblea generale (vietati dall'art. 2346, comma 6, c.c.) o che prevede il voto segreto (implicitamente vietato dall'art. 2375, comma 1, c.c.) o modalità di convocazione dell'assemblea non conformi a quanto previsto dagli artt. 2366 e 2479-bis c.c.

Decorso il termine triennale, la delibera nulla non può essere impugnata: resta, però, da stabilire quale valore giuridico abbia la clausola statutaria illecita così introdotta. In particolare, in quanto la clausola illecita ha natura organizzativa – nel senso che si presta a disciplinare futuri procedimenti decisionali e/o ad ammettere o imporre particolari comportamenti dei soci e delle cariche sociali, riconoscendo loro diritti, poteri, facoltà, obblighi – sorge il dubbio:

– se essa sia idonea a giustificare, e a rendere conseguentemente validi e sottratti alle normali sanzioni stabilite dall'ordinamento, quei successivi procedimenti decisionali e comportamenti che potrebbero essere tenuti in conformità alla clausola ma in contrasto con norme inderogabili di legge;

– e, correlativamente, se i successivi procedimenti decisionali e comportamenti, ove conformi invece alla legge e contrastanti con quanto prescritto dalla clausola illecita, possano andare incontro alle sanzioni stabilite per non conformità allo statuto/atto costitutivo.

Tre argomenti depongono nel senso della necessità di valutare i successivi procedimenti e comportamenti pertinenti al rapporto sociale

alla luce della normativa inderogabile di legge e non già delle clausole statutarie illecite, ancorché introdotte nello statuto da più di tre anni.

a) Non è giustificabile un diverso trattamento e valore delle clausole statutarie illecite, a seconda che esse siano presenti sin dalla costituzione della società o posteriormente adottate. Nel primo caso, nessun termine è posto dal legislatore all'azione di nullità (parziale) della clausola originaria, e pertanto qui non si può ricollegare alcun effetto sanante allo spirare di un inesistente termine per l'esercizio dell'azione; sembra logico, pertanto, escludere che quell'effetto si produca anche nel secondo caso, cioè con riguardo alle clausole illecite introdotte con modifica statutaria, poiché una diversa conclusione causerebbe una notevole incoerenza sistematica.

b) Conferire valore alle clausole statutarie organizzative illecite, una volta prescritta l'azione di nullità, genererebbe gravi incertezze. Ogni volta che si deve scegliere il comportamento da tenere o valutare il comportamento tenuto in vista di clausole del genere, occorrerebbe infatti verificare non soltanto se si tratta di clausole originarie (allora non vincolanti) o posteriormente introdotte, ma – in questo secondo caso – occorrerebbe pure verificare se il termine per l'impugnazione della delibera che le ha introdotte è ancora aperto (in quanto, allora, non sarebbero vincolanti) ovvero già spirato (solo in tal caso le clausole illecite potrebbero divenire vincolanti se si accogliesse l'interpretazione qui respinta). Le incertezze aumentano (e aumenterebbero in modo esponenziale se non vi fosse il controllo di legalità), ove poi si consideri che nelle s.r.l. e nelle s.p.a. chiuse la normale armonia tra i soci e l'abituale disinteresse dei terzi per le clausole organizzative interne potrebbero portare alla inamovibilità di patti illeciti di problematica interpretazione e applicazione, talora in grado di stravolgere le linee essenziali dei tipi sociali prescelti.

c) Proprio ad un bisogno di certezza risponde, invece, la *ratio* della limitazione temporale delle azioni di impugnazione delle delibere invalide, anche per oggetto illecito: la certezza che non vengano messi in discussione comportamenti già tenuti in esecuzione di quelle delibere, specie laddove si riveli impossibile o estremamente difficile ripristinare la situazione anteriore. Ma quella *ratio* non ricorre nell'ipotesi di adozione di clausole statutarie organizzative illecite, poiché qui si tratta di valutare, in termini di liceità/illeceità, una serie indefinita di futuri comportamenti e di futuri procedimenti decisionali pertinenti al rapporto sociale. Pur tenendo in debito conto i motivi che hanno condotto il legislatore della riforma a delimitare nel tempo le impugnazioni delle delibere nulle per oggetto illecito, non v'è alcuna ragione, ad esempio, per ritenere valide (e non impugnabili nei termini di legge) tutte le future ed eventuali deliberazioni assembleari prese in riunioni convocate in assenza totale di informazione per qualche socio, benché ciò possa essere (apparentemente) consentito da una apposita clausola statutaria nulla, approvata con delibera assembleare (anch'essa nulla) da più di tre anni.

\*\*\*

Massima n. 14 – 10 marzo 2004

**Uso di mezzi telematici e del voto per corrispondenza  
nelle assemblee di s.r.l.  
(art. 2479 c.c.)**

MASSIMA

*Nella s.r.l. devono ritenersi ammissibili le assemblee tenute con mezzi di telecomunicazione e i voti per corrispondenza, alle stesse condizioni in presenza delle quali tali modalità di svolgimento delle riunioni assembleari e di partecipazione alle decisioni dei soci sono ammesse nelle s.p.a. che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2370 c.c. consente l'uso di mezzi di telecomunicazione e il ricorso al voto per corrispondenza nelle assemblee di s.p.a., ove ciò sia stabilito con clausola statutaria. Benché tra le disposizioni in tema di s.r.l. quella citata non venga né richiamata né riprodotta, ne va affermata l'integrale estensione analogica al tipo s.r.l.

Ciò è di tutta evidenza e pacificamente riconosciuto per l'uso di mezzi di telecomunicazioni, quali la video/tele conferenza, già prevalentemente ammessi – e senza distinzione tra s.p.a. e s.r.l. – prima della riforma societaria in forza della loro compatibilità con il metodo collegiale. Detti mezzi, anzi, sono più facilmente praticabili e praticati in società con pochi soci, reciprocamente ben noti, che non in società dalle assemblee affollate: sicché non si giustificerebbe un orientamento restrittivo al riguardo anche alla luce delle aperture all'autonomia statutaria e delle semplificazioni organizzative introdotte nella s.r.l.

Per quanto riguarda il voto per corrispondenza, che pure rappresenta una deroga al metodo collegiale poiché chi vota non partecipa alla discussione assembleare e preforma il proprio voto rispetto alla riunione, ne va riconosciuta l'ammissibilità anche nella s.r.l. per le seguenti ragioni.

Con la riforma societaria il voto per corrispondenza non è più indiscindibilmente legato alla s.p.a. quotata e all'esigenza di fronteggiare il problema dell'assenteismo del piccolo azionista, ma viene esteso anche alla s.p.a. "chiusa" quale misura utile ad agevolare la formazione delle decisioni dei soci in tutti i casi in cui vi siano ostacoli alla riunione derivanti dalla distanza geografica tra i soci stessi (ovvero tra loro e il luogo in cui la società opera) o da problematiche relazioni interpersonali all'interno della compagine sociale.

Simili ostacoli si riscontrano anche nelle s.r.l. (si pensi, ad esempio, alle numerose s.r.l. operanti in Italia a capitale interamente o par-

zialmente straniero; o ancora alle s.r.l. a base familiare in cui, specie in seguito a vicende successive, sorgono dissidi che rendono ingestibili le assemblee sociali): nelle quali, pertanto, il voto per corrispondenza può costituire un'apprezzabile alternativa al voto, sempre preformato rispetto all'assemblea, in questa sede espresso da un delegato a cui il socio ha dato istruzioni vincolanti di voto.

Nella s.r.l., a ben vedere, il voto per corrispondenza va ammesso a maggior ragione rispetto alla s.p.a. "chiusa", poiché nel primo tipo sociale si è addirittura superato il principio della collegialità nelle decisioni dei soci, adottabili con i sistemi della consultazione scritta e del consenso espresso per iscritto. Né può dirsi che il voto per corrispondenza nella s.r.l. vanifichi la disposizione che impone il ricorso al procedimento assembleare in talune evenienze (art. 2479, comma 4, c.c.): l'ordinamento intende assicurare, in quei casi, la possibilità dell'intervento in una riunione assembleare (in radice esclusa, invece, dai sopra ricordati procedimenti decisionali alternativi), ma non certo intende impedire al socio, che lo preferisca, di preformare il voto rispetto all'assemblea, perché ivi giunga attraverso un delegato o a mezzo posta.

\*\*\*

Massima n. 15 – 9 dicembre 2003

**Clausola statutaria in tema di termini per l'approvazione del bilancio  
(artt. 2364 e 2478-bis c.c.)**

MASSIMA

*La clausola statutaria che consente la convocazione dell'assemblea per l'approvazione (per la s.r.l.: la presentazione) del bilancio nel maggior termine, comunque non superiore a centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, previsto dall'art. 2364 c.c. e, per rinvio, dall'art. 2478-bis c.c., non deve necessariamente contenere l'indicazione analitica e specifica delle fattispecie che consentono il prolungamento del termine stesso.*

MOTIVAZIONE

La maggior analiticità nella previsione dei casi che consentono l'approvazione del bilancio nel termine di centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, contenuta nell'art. 2364 c.c. (applicabile alle s.r.l. per il rinvio contenuto nell'art. 2478-bis c.c.) non modifica il principio per cui l'accertamento del ricorrere o meno di tali casi è competenza degli amministratori, principio confermato dalla previsione contenuta nell'ultimo comma dell'art. 2364 c.c., per cui sono gli amministratori a segnalare, nella relazione prevista dall'art. 2428 c.c., le ragioni della dilazione.

Il principio è altresì confermato dalla considerazione che i casi nei quali è ammissibile il rinvio non sono determinabili a priori e in via definitiva in statuto, essendo eventi che possono verificarsi o meno nei diversi esercizi: ciò vale ovviamente per l'obbligo di redazione del bilancio consolidato ma anche per le particolari esigenze connesse alla struttura ed all'oggetto sociale, locuzione che ricomprende non solo situazioni ripetitive e fisiologiche ma anche fattispecie straordinarie.

Sarà ovviamente opportuno che lo statuto, nel legittimare lo slittamento della convocazione dell'assemblea oltre i centoventi giorni ordinari, precisi che tale dilazione è possibile solo in presenza delle condizioni previste dalla legge.

\*\*\*

Massima n. 16 – 26 febbraio 2004

**Particolari ipotesi di modifica della data di chiusura dell'esercizio sociale**

MASSIMA

*La deliberazione assembleare che:*

*a) modifica la data di chiusura dell'esercizio sociale, fissandola (con anticipo o posticipo rispetto alla precedente scadenza) a data anteriore a quella in cui l'assemblea si tiene (ad esempio: (i) delibera, assunta in febbraio 2004, che sposta al 30 novembre 2003 la data di chiusura dell'esercizio, originariamente fissata al 31 dicembre 2003; (ii) delibera assunta in febbraio 2004, che sposta al 31 dicembre 2003 la data di chiusura dell'esercizio, originariamente fissata al 30 giugno 2004; (iii) delibera assunta in febbraio 2004, che sposta al 31 gennaio 2004 la data di chiusura dell'esercizio, originariamente fissata al 31 dicembre 2003);*

*ovvero che*

*b) interviene in epoca successiva alla data in cui il bilancio doveva chiudersi, posticipando detta chiusura e fissandola in data successiva alla deliberazione assembleare, (ad esempio: delibera assunta in febbraio 2004 che sposta al 29 febbraio 2004 la data di chiusura dell'esercizio, originariamente fissata al 31 dicembre 2003) deve:*

*– essere fondata su ragioni obiettive e concordanti comunicate in assemblea – e risultanti dal relativo verbale – a cura degli organi di amministrazione e (se presente e intervenuto) di controllo; dovrà in particolare essere escluso, per dichiarazione di tali soggetti, secondo i dati disponibili al momento della deliberazione medesima, che la modifica procuri l'effetto di alterare in modo significativo i complessivi risultati economici;*

*– rispettare il principio secondo cui gli esercizi sociali hanno durata massima annuale, salvo il caso in cui la durata ecceda l'anno di un periodo talmente limitato da non consentire la redazione di un bilancio infrannuale significativo;*

*– essere assunta in epoca che consenta l'approvazione del bilancio nei termini previsti dalla legge stessa (circostanza che si verifica naturalmente nel caso sopra indicato al punto sub b).*

MOTIVAZIONE

La massima concerne alcune deliberazioni, accomunate (pur con diverse sfumature) dalla caratteristica di influire sul termine di un esercizio quando il risultato del medesimo sarebbe acquisito. Questa caratteristica rende necessaria la presenza di obiettive e legittime motivazioni – da esplicitarsi secondo quanto espresso nella massima stessa – al fine



di comprovare l'assenza di finalità elusive di disposizioni di legge; finalità sostanzialmente riconducibili ad un inaccettabile intento di modificare i complessivi risultati economici.

Le motivazioni che possono validamente assistere questo tipo di deliberazioni originano, assai spesso, dalle regole vigenti in materia fiscale. È questo il caso delle disposizioni che – con l'introduzione della nuova imposta sul reddito delle società (IRES) – hanno modificato il d.p.r. 917/1986), consentendo il "consolidato nazionale", e cioè la tassazione unica di tutte le società italiane di un gruppo.

Tenuto conto del fatto che: (i) la relativa opzione è consentita (nuovo art. 119 del predetto d.p.r. 917/1986) solo in caso di "identità dell'esercizio sociale di ciascuna società controllata con quello della società controllante", e (ii) l'opzione per la tassazione di gruppo deve essere effettuata e comunicata all'amministrazione finanziaria (stesso art. 119) "entro il sesto mese del primo esercizio cui si riferisce l'esercizio dell'opzione stessa"; è ben evidente che la delibera finalizzata all'identità di chiusura degli esercizi, (ad esempio anticipando al 31 dicembre trascorso la chiusura di un esercizio precedentemente fissata al 30 giugno), assunta con l'intento di fare luogo alla determinazione, col nuovo sistema del "consolidato nazionale", dell'intero reddito di gruppo di tale primo esercizio, può legittimamente intervenire nei primi mesi dello stesso.

Valutazioni sostanzialmente conformi (almeno per i fini qui rilevanti) valgono con riferimento alla possibilità, ammessa sempre dalle nuove disposizioni IRES, di fare luogo al cosiddetto "consolidato mondiale", con tassazione unica anche per le società estere del gruppo.

Pari legittimità, sempre a titolo di esempio, deve essere riconosciuta alla delibera intesa a uniformare al 31 dicembre la data di chiusura dell'esercizio di incorporante (già al 30 giugno) e incorporata (già al 31 dicembre), onde consentire la massima retroattività fiscale ed evitare la redazione di un ulteriore bilancio dell'incorporata; questa delibera diviene addirittura necessaria da assumere dopo il 31 dicembre, in tutti i casi in cui l'intento alla fusione (e magari l'acquisto del capitale sociale dell'incorporata da parte dell'incorporante) maturi in data successiva al 31 dicembre.

Per quanto concerne, infine, gli ulteriori due requisiti, si fa riferimento – con riguardo al principio di annualità del bilancio ed alle possibili eccezioni – alle ampie indicazioni con cui questa Commissione ha accompagnato la propria massima n. VII (durata degli esercizi sociali), nonché – per quanto riguarda l'esigenza di una approvazione del bilancio nei termini di legge – alle palesi esigenze di evitare che la delibera modificativa della chiusura degli esercizi generi automaticamente illecito ritardo nella tenuta dell'assemblea annuale prevista dell'art. 2364 c.c.

\*\*\*

Massima n. 17 – 18 marzo 2004

**Varianti organizzative e modifiche dei sistemi di governo societario  
(artt. 2380 e 2475 c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa non conforme alla legge la previsione, nello statuto di una s.p.a., di più sistemi di amministrazione e controllo (tradizionale, dualistico, monistico) con scelta rimessa all'assemblea ordinaria: il cambiamento di sistema richiede, in ogni caso, una deliberazione modificativa dello statuto con i quorum minimi, il controllo di legalità e la pubblicità a tal fine richiesti dalla legge.*

*Si reputa conforme alla legge la previsione, nei patti sociali di una s.r.l., di diverse modalità operative dell'organo di amministrazione (amministrazione collegiale, disgiuntiva, congiuntiva), con scelta rimessa a decisione, anche extra-assembleare, dei soci, in quanto ciò non costituisce modifica dell'atto costitutivo.*

MOTIVAZIONE

Le varie opzioni organizzative offerte dalla riforma inducono a precisare i limiti entro i quali sia possibile lasciare aperte quelle opzioni, affidandone la risoluzione inizialmente all'atto costitutivo e dopo all'assemblea ordinaria, in sede di nomina delle cariche sociali, in luogo di una scelta definitiva ed unitaria compiuta nello statuto e mutabile soltanto mediante successiva deliberazione modificativa dello stesso ad opera dell'assemblea a ciò deputata.

Nella s.p.a., pur rimanendo pacifica l'ammissibilità della previsione di amministratore unico e consiglio di amministrazione con scelta rimessa all'assemblea ordinaria di nomina, non può viceversa ammettersi la previsione statutaria di diversi sistemi di amministrazione e controllo compiutamente regolati, ad es. disciplinando accanto al modello tradizionale l'alternativa dualistica e/o monistica, con rinvio esplicito o implicito all'assemblea ordinaria per la successiva modifica della scelta iniziale, compiuta nell'atto costitutivo. Né potrebbe conseguentemente riconoscersi la conformità alla legge della deliberazione dell'assemblea ordinaria con cui, avvalendosi di una tale competenza apparentemente concessa dallo statuto, si mutasse l'opzione iniziale.

Ciò perché, mentre l'alternativa tra amministratore unico e consiglio di amministrazione attiene al piano della composizione e delle modalità operative dell'organo amministrativo, nelle diverse ipotesi qui considerate si incide profondamente sull'intera struttura organizzativa societaria, modificandosi non solo le competenze dei vari organi e i poteri/doveri dei relativi componenti, ma la stessa formula organizzativa di base fon-

data sulla radicale separazione tra funzione gestoria e funzione di controllo interno sulla gestione, con evidenti rilevanti riflessi sulla posizione dei soci. Nel qual caso non è sufficiente il consenso anticipato dei soci a tutte le varianti in opzione (si arriverebbe altrimenti a prefigurare l'ipotesi estrema ed assurda di uno statuto societario regolante la società nel tipo s.p.a. e nel tipo s.r.l., con rinvio all'assemblea ordinaria per la scelta tra le due strutture organizzative entrambe a priori approvate dai soci), dovendosi invece richiedere che una variazione organizzativa così radicale avvenga sempre secondo il procedimento, e quindi con il rispetto di *quorum*, di controlli di legalità e delle forme di pubblicità richieste dall'ordinamento per le modifiche statutarie.

Una conferma della correttezza di tale impostazione si riscontra nell'art. 38 reg. CE 2157/2001 sulla Società Europea (SE), forma di società azionaria – regolata in parte da norme comunitarie e in parte da norme nazionali – che ha rappresentato, nella riforma della s.p.a., la dichiarata fonte ispiratrice nella previsione dei modelli alternativi a quello tradizionale. Nella citata disposizione si precisa che la SE si organizza in un sistema dualistico o monistico “a seconda della scelta adottata dallo statuto”.

Per contro, nella s.r.l. nulla osta a che l'alternativa tra amministratore unico e consiglio di amministrazione venga nell'atto costitutivo arricchita con le varianti dell'amministrazione disgiuntiva e congiuntiva, rinviando di volta in volta alla decisione dei soci in sede di nomina per la scelta in proposito. E ciò perché una tale decisione modificherebbe non già le competenze dell'organo amministrativo bensì soltanto la sua struttura e le modalità del suo funzionamento, cioè le modalità di esercizio dei relativi poteri: ed allora, proprio come nel caso in cui si passi, sfruttando la tradizionale alternativa concessa da molti statuti, dall'amministratore unico al consiglio di amministrazione, quella decisione non è da intendersi quale modifica dell'atto costitutivo (pur dovendo essere debitamente pubblicizzata).

\*\*\*

Massima n. 18 – 18 marzo 2004

**Attribuzione statutaria del controllo contabile  
(art. 2409-bis, ult. comma, e 2477, ult. comma, c.c.)**

MASSIMA

*È legittima, sia nella s.p.a. sia nella s.r.l., la clausola statutaria che consente all'assemblea ordinaria la scelta se affidare il controllo contabile al collegio sindacale ovvero ad un revisore contabile o ad una società di revisione.*

MOTIVAZIONE

Nelle s.p.a. la facoltà di inserire in statuto la previsione che il controllo contabile sia esercitato dal collegio sindacale costituisce una deroga al principio generale che attribuisce il controllo contabile ad un revisore contabile o ad una società di revisione e che determina il corrispondente obbligo di nomina, da parte dei soci, di tali soggetti. I soci hanno quindi la possibilità di optare per un sistema che costituisce un *minus* rispetto al regime ordinario di controllo contabile, perché concentra su un unico organo funzioni che la legge prevede siano esercitate da soggetti distinti.

Tenuto conto di ciò, sembra legittima la clausola statutaria che, introducendo l'opzione per un regime o l'altro, da un lato contempla, come richiede l'art. 2409-*bis* c.c., la previsione statutaria del regime semplificato ma dall'altro consente di ritornare al modello (pur derogabile) legale. La clausola non comporta comunque l'attribuzione all'assemblea ordinaria del potere di determinare un radicale sovvertimento del modello organizzativo base in quanto non incide sul principio della separatezza strutturale tra funzione gestoria e funzione di controllo.

In presenza di tale clausola, la nomina del revisore contabile o della società di revisione da parte dell'assemblea ordinaria, con riattribuzione a detti soggetti dell'incarico di controllo contabile, come viceversa la delibera che assegni il controllo contabile ai sindaci non può peraltro determinare, implicitamente, una revoca dell'incarico al soggetto che in quel momento stia legittimamente eseguendo la funzione.

Medesimo principio vale per le s.r.l., per le quali l'art. 2477 c.c. (come modificato dal d.lgs. 37/2004) prevede che il controllo contabile sia esercitato dal collegio sindacale "se l'atto costitutivo non dispone diversamente". L'atto costitutivo/statuto può attribuire all'assemblea ordinaria la facoltà di optare per un sistema di revisione di livello superiore, nominando il revisore contabile o la società di revisione ovvero di optare per il livello minimo del controllo contabile in capo allo stesso organo di controllo della gestione.

\*\*\*

Massima n. 19 – 10 marzo 2004

**Efficacia dell'iscrizione nel registro delle imprese  
delle modificazioni statutarie  
(art. 2436 c.c.)**

MASSIMA

*Il principio – stabilito nell'art. 2436 c.c. – secondo cui le modifiche statutarie acquistano efficacia solo "dopo l'iscrizione" nel registro delle imprese non impedisce che vengano assunte, a cura degli organi sociali muniti della relativa competenza, delibere fondate sulla modificazione statutaria approvata ma non ancora iscritta; l'efficacia di tali delibere è subordinata all'iscrizione nel registro delle imprese della modificazione statutaria che ne costituisce il presupposto.*

*Qualora una modificazione statutaria attribuisca ad un organo sociale una particolare competenza deliberativa, la competenza stessa può dirsi sussistente (e le relative delibere essere assunte) solo dopo che, con l'iscrizione nel registro delle imprese, la modificazione statutaria ha assunto efficacia.*

MOTIVAZIONE

Il nuovo testo dell'art. 2436 c.c. introduce nell'ordinamento – contro la più affermata linea interpretativa precedente la riforma – il principio secondo cui la deliberazione di modifica statutaria non produce effetti se non dopo l'iscrizione nel registro delle imprese.

La norma è espressamente richiamata in materia di società a responsabilità limitata (art. 2480 c.c.) e deve pure considerarsi applicabile in tema di società in accomandita per azioni, secondo la disposizione di rinvio di cui all'art. 2454 c.c.. Pari efficacia costitutiva è prevista inoltre per la pubblicità delle delibere di emissione di obbligazioni (art. 2410 c.c.), di aumento di capitale delegato agli amministratori (art. 2443 c.c., per le società per azioni, e 2481 c.c. per le società a responsabilità limitata), di trasformazione (art. 2500 c.c., che subordina l'efficacia della trasformazione, addirittura, al doppio adempimento pubblicitario di "estinzione" della vecchia forma e di "creazione" della nuova), di fusione e di scissione (artt. 2502-*bis* e 2506-*ter* c.c., fermo il decorso del termine dilatorio a favore dei creditori).

Il nuovo principio non impedisce tuttavia che gli organi sociali competenti assumano delibere al cui fondamento concorrano modificazioni statutarie ancora da iscrivere nel registro delle imprese; tale è il caso, ad esempio:

– della nomina di amministratori in numero coerente con la nuova clausola statutaria approvata dalla stessa assemblea, ma non adeguato

allo statuto "precedente", situazione che si produce anche quando viene nominato un unico amministratore, (ovvero un consiglio di amministrazione), e la nuova struttura monocratica (ovvero collegiale) dell'organo non era precedentemente prevista;

- della delibera di trasformazione in società per azioni, assunta dalla stessa assemblea immediatamente dopo quella di aumento gratuito (ovvero a pagamento, contestualmente eseguito) del capitale sociale a minimi 120.000 euro;

- della delibera di emissione di obbligazioni assunta nelle more dell'iscrizione della deliberazione di trasformazione da società a responsabilità limitata a società per azioni;

- della delibera consiliare che nomina l'amministratore delegato od il comitato esecutivo, consentendolo nuova clausola statutaria ancora non iscritta nel registro delle imprese.

In tutti questi casi, peraltro, si deve ritenere che le deliberazioni aventi fondamento nelle modificazioni statutarie (inefficaci) siano subordinate alla preventiva iscrizione di queste ultime al registro delle imprese; questa subordinazione potrà opportunamente risultare dalle deliberazioni in modo espreso ovvero restare evidente dalla complessiva struttura delle determinazioni stesse.

L'inefficacia delle modificazioni statutarie fino al momento della loro iscrizione sembra invece da ritenersi impeditiva:

- dell'esecuzione, da parte dell'organo amministrativo, della delega a deliberare l'aumento del capitale sociale prima che la deliberazione assembleare autorizzativa sia stata iscritta nel registro delle imprese;

- dell'esercizio del potere degli amministratori della società per azioni di deliberare sulle materie elencate all'art. 2365 c.c., in epoca precedente l'iscrizione della modificazione statutaria attributiva del potere stesso;

- dell'assunzione, da parte dell'assemblea, di delibera di emissione di obbligazioni, in epoca precedente all'iscrizione della modificazione statutaria che riconosce a questo organo, sottraendolo agli amministratori, il relativo potere.

In tutti questi casi, infatti, è carente la competenza stessa ad assumere le deliberazioni delegate – competenza che deriva solo dalla sopravvenuta efficacia delle determinazioni assembleari – e non sembra che questa carenza sia superabile ricorrendo alle forme di subordinazione illustrate.

\*\*\*

Massima n. 20 – 18 marzo 2004

**Questioni in tema di trasformazioni eterogenee  
(artt. 2500-ter, 2500-septies e 2500-octies c.c.)**

MASSIMA

*Pur in assenza di una espressa previsione normativa, deve ritenersi ammissibile una trasformazione eterogenea da o in società di persone. A tale operazione si applica, in linea di principio, la normativa prevista per la trasformazione eterogenea da o in società di capitali di cui agli artt. 2500-septies e 2500-octies c.c. senza però obbligo di perizia.*

*Si applica anche alla trasformazione eterogenea il principio della continuità dei rapporti giuridici di cui all'art. 2498 c.c.*

*Alla trasformazione di un ente diverso da società di capitali in società di capitali si applica il secondo comma dell'art. 2500-ter c.c. con conseguente necessità di una relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 2343 c.c. (nel caso in cui venga assunta la forma della s.p.a. o della s.a.p.a.) ovvero dell'art. 2465 c.c. (nel caso in cui venga assunta la forma della s.r.l.).*

*La trasformazione di società consortili in società non consortili e viceversa deve in ogni caso considerarsi trasformazione eterogenea con applicazione della relativa disciplina.*

MOTIVAZIONE

Il codice civile del 1942 disciplinava solo la trasformazione c.d. progressiva da società di persone in “società aventi personalità giuridica” (art. 2498 c.c.). Ciò non ha impedito alla dottrina, alla giurisprudenza e alla prassi subito formatesi di considerare la trasformazione un istituto che, in ambito societario, aveva una applicazione generale consentendo il cambiamento del tipo sociale nella permanenza dell'ente. Le esigenze della prassi, nel tempo, hanno indotto gli interpreti e la giurisprudenza a cercare un ulteriore ampliamento del campo di applicazione dell'istituto: si è sentita l'esigenza di consentire ad altri enti (non societari) a base associativa di trasformarsi in società e viceversa senza dovere ricorrere allo schema dello scioglimento, restituzione dei beni ai soci, costituzione dell'ente con conferimento dei beni ricevuti.

Una parte della dottrina ha ritenuto che l'istituto della trasformazione non fosse più un istituto endosocietario, ma riguardasse tutti gli enti associativi con il limite del c.d. “principio di omogeneità causale” principio che avrebbe impedito soltanto quelle trasformazioni che portavano ad adottare schemi organizzativi incompatibili con il perseguimento delle finalità originarie dell'ente. In una sua accezione più estesa poi questo



limite veniva posto esclusivamente nell'interesse dei soci e poteva essere superato con il consenso unanime degli stessi.

La giurisprudenza onoraria inoltre, al di fuori di questi tentativi di ricostruzione dogmatica, aveva omologato atti di trasformazione "atipici" con numerosi provvedimenti di omologazione dettati prevalentemente dalla valutazione degli interessi in gioco nelle fattispecie esaminate.

Il legislatore della riforma ha recepito gran parte di queste istanze e ha dedicato grande attenzione alla trasformazione, disciplinando meglio la trasformazione in ambito societario (prevedendo all'art. 2500-*ter* c.c. le trasformazioni di società di persone in società di capitali e all'art. 2500-*sexies* c.c. le trasformazioni di società di capitali in società di persone) e ha previsto e disciplinato agli artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* c.c. la c.d. trasformazione eterogenea.

Questa disciplina non esaurisce però il campo di applicazione della trasformazione, sia per quanto attiene alla trasformazione omogenea (dove non disciplina la trasformazione di società di persone in società di persone e di società di capitali in società di capitali), sia per quanto attiene alla trasformazione eterogenea.

Con riferimento a questo tipo di trasformazione si è prevista solo la trasformazione di alcuni enti non societari, specificatamente elencati, in società di capitali e viceversa, non menzionando la possibilità di una trasformazione da o in società di persone. In particolare l'art. 2500-*septies* c.c. ha previsto la trasformazione di società di capitali in consorzi, società consortili, società cooperative, comunioni di azienda, associazioni non riconosciute e fondazioni e l'art. 2500-*octies* c.c. ha previsto la trasformazione di consorzi, società consortili, comunioni di azienda, associazioni riconosciute e fondazioni in società di capitali.

La tecnica legislativa consapevolmente seguita dal legislatore va coordinata con il riconoscimento, pure presente nella *Relazione*, della trasformazione come istituto di carattere generale anche al di fuori del campo societario. La indicazione tassativa degli enti che possono trasformarsi in società di capitali sembra quindi lasciare libero l'interprete di valutare se altri "enti" non menzionati possano essere assimilati a quelli espressamente menzionati.

D'altra parte l'aver previsto la trasformazione eterogenea solo per le società di capitali non può impedire all'interprete di ammetterla anche per le società di persone: la dottrina ha già avuto occasione di osservare che non sussiste alcuna plausibile ragione per una tale limitazione e che anzi un tale tipo di trasformazione eterogenea in molti casi costituisce un *minus* rispetto a quanto previsto dal legislatore: si pensi ad esempio al caso di "trasformazione" di una comunione di azienda in società di persone. Il silenzio del legislatore va spiegato con i limiti della delega e non può essere interpretato come una esclusione della possibilità di applicare l'istituto della trasformazione ad ipotesi similari.

Una attenta rilettura della *Relazione* conferma la esattezza della ricostruzione qui proposta: il legislatore sia nella trasformazione omoge-

nea sia in quella eterogenea si è limitato a disciplinare le fattispecie a suo giudizio più significative lasciando all'interprete il compito di regolamentare le altre ipotesi.

La trasformazione sia essa omogenea o eterogenea ha comunque un elemento caratterizzante comune che giustamente il legislatore ha indicato nel primo articolo dedicato alla trasformazione (art. 2498 c.c.): quello della continuità dei rapporti giuridici. In altri termini con la trasformazione l'ente trasformato conserva i diritti e gli obblighi e prosegue tutti i rapporti anche processuali dell'ente prima della trasformazione. Con questa disposizione si sono voluti anzitutto risolvere alcuni problemi concreti, ma si sono create difficoltà dogmatiche laddove la trasformazione eterogenea ha previsto la trasformabilità, ad esempio, di consorzi e comunioni di azienda, di "fattispecie" in cui cioè, alla luce dell'attuale ricostruzione dogmatica, non è dato scorgere l'esistenza di un "ente" preesistente alla trasformazione o nascente dalla stessa. Non è però lecito all'interprete, per presunte esigenze dogmatiche, negare l'applicazione del principio di continuità dei rapporti giuridici a tali situazioni senza snaturare l'istituto della trasformazione eterogenea. I problemi che all'operatore potranno presentarsi in materia di pubblicità dell'atto di trasformazione andranno comunque risolti nel rispetto dell'art. 2498 c.c.

Se la disciplina dettata in tema di trasformazione "omogenea" e "eterogenea" non è esaustiva per quanto attiene alla ricostruzione del campo di applicazione dell'istituto, non lo è nemmeno per quanto attiene alle norme da applicare alle ipotesi di trasformazione eterogenea espressamente previste. La lacuna più grave riguarda l'ipotesi di trasformazione eterogenea in società di capitali degli enti di cui all'art. 2500-*octies* c.c., in cui non è espressamente prevista la necessità di una relazione di stima di un esperto nominato ai sensi dell'art. 2343 o dell'art. 2465 c.c.. Anche qui la lacuna si spiega con il fatto che il legislatore non ha inteso dare una disciplina completa ed esaustiva lasciando all'interprete il compito di integrare la disciplina espressa.

Sulla base di queste premesse, si deve riconoscere che anche alla trasformazione eterogenea in società di capitali debba applicarsi in via estensiva l'art. 2500-*ter*, comma 2, c.c., dettato in tema di trasformazione di società di persone in società di capitali, per il quale "il capitale delle società risultante dalla trasformazione deve essere determinato sulla base dei valori attuali degli elementi dell'attivo e del passivo e deve risultare da relazione di stima redatta a norma dell'art. 2343 o, nel caso di s.r.l., dell'art. 2465". Le esigenze di tutela del capitale sociale che stanno alla base di queste disposizioni, infatti, sussistono a maggior ragione nel caso di trasformazione eterogenea in società di capitali.

Gli artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* c.c. espressamente ricomprendono nell'ambito della trasformazione eterogenea la trasformazione di società consortili (di qualunque tipo) in società di capitali e la trasformazione di società di capitali in società consortili (di qualunque tipo). Tali

disposizioni dimostrano l'intenzione del legislatore di dare un particolare rilievo al cambio dello scopo da consortile in lucrativo e da lucrativo in consortile ed impediscono all'interprete di qualificare tale deliberazione come semplice modifica dell'oggetto. Quindi, anche in tutti i casi di mutamento dell'oggetto da consortile in non consortile e viceversa dovranno applicarsi le disposizioni dettate dal legislatore per la trasformazione eterogenea.

\*\*\*

Massima n. 21 – 22 marzo 2004

**Ipotesi di *quorum* rafforzati nelle deliberazioni di fusione o scissione  
(artt. 2502 e 2506-ter c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2502 c.c. (dettato in tema di fusione e applicabile alla scissione per effetto del richiamo contenuto nell'art. 2506-ter, ultimo comma, c.c.), nella parte in cui prevede che la fusione, nelle società di capitali, è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano secondo le norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o statuto, va inteso nel senso che, qualora siano introdotte clausole statutarie nuove o difformi da quelle contenute nello statuto della incorporata o della scissa per la cui adozione la legge o lo statuto richieda maggioranze più elevate (di quelle genericamente previste dal codice civile per le modifiche statutarie), l'adozione della delibera di fusione o di scissione deve essere presa con la maggioranza più elevata.*

*Il principio vale sia nel caso in cui la società incorporante o la beneficiaria siano società di nuova costituzione, sia nel caso in cui siano società preesistenti (allorché il confronto va fatto fra le clausole della incorporata o della scissa e quelle della società preesistente, anche se non modificate per effetto della fusione o della scissione).*

MOTIVAZIONE

La massima intende chiarire l'esatto significato delle disposizioni che regolano il *quorum* necessario per l'approvazione della delibera assembleare di fusione e di scissione; risolve, in senso certamente sostanziale e così tenendo presenti gli interessi dei soci, un tema suscettibile di interpretazione formale diversa, la cui applicazione condurrebbe a conseguenze inaccettabili per la compagine sociale, e contrarie al principio che riconosce alla fusione e alla scissione la natura di eventi modificativi della struttura societaria. Il riferimento alle norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o statuto potrebbe infatti essere inteso come idoneo a determinare l'applicazione dei *quorum* genericamente previsti per questo tipo di deliberazioni, senza riguardo alla (invece necessaria) verifica del contenuto delle clausole contenute nello statuto della società risultante dalla fusione, ovvero della incorporante, ovvero ancora della beneficiaria.

Così, se questi statuti contenessero clausole il cui inserimento nello statuto della società fusa, incorporata o scissa renderebbe necessario, per legge o per quanto previsto da tali ultimi statuti, un diverso (e più elevato) *quorum*, allora la delibera di fusione o di scissione andrebbe

adottata con questa più severa maggioranza; ciò nel rispetto – come accennato – della ricostruzione teorica che riconosce alla fusione e alla scissione la natura di eventi modificativi della originaria struttura societaria, e nel rispetto del diritto dei soci a mantenere anche nella nuova società – nonostante l'operazione straordinaria – quegli assetti organizzativi per i quali la legge o lo statuto prevedano cautele specifiche.

Si pensi – a titolo di esempio – al caso in cui lo statuto della società incorporata: (i) preveda genericamente, per le modifiche statutarie, il *quorum* deliberativo del 51 per cento; (ii) non contenga alcuna clausola limitativa alla circolazione delle partecipazioni; (iii) preveda, per l'inserimento di clausola intesa alla limitazione di cui *sub (ii)*, *quorum* dei 2/3 del capitale.

In questo caso, se lo statuto della incorporante contiene clausole limitative alla circolazione delle partecipazioni, la fusione è approvata, in assemblea della incorporata, solo se favorevolmente votata dai 2/3 del capitale. Il medesimo criterio vale – sempre a titolo di esempio, ma con riferimento ai maggiori *quorum* disposti direttamente dalla legge – allorché la fusione determini la incorporazione di società per azioni con oggetto sociale diverso da quello della incorporante; in applicazione dell'art. 2369, comma 5, c.c., la delibera di fusione della incorporata dovrà riportare il voto favorevole, in seconda convocazione, di più di 1/3 del capitale sociale, e non il più modesto *quorum* del terzo comma dello stesso articolo.

\*\*\*

**Presupposti della procedura semplificata della fusione:  
profilo temporale e ipotesi ulteriori  
(art. 2505 c.c.)**

MASSIMA

*Il presupposto affinché operi la c.d. procedura semplificata della fusione ex art. 2505 c.c. – ossia la disapplicazione degli artt. 2501-ter, comma 1, nn. 3, 4 e 5, c.c. (indicazioni circa il rapporto di cambio delle azioni o quote, le modalità di assegnazione delle azioni o quote, nonché la data di godimento delle azioni o quote assegnate), 2501-quinquies c.c. (relazione illustrativa degli amministratori) e 2501-sexies c.c. (relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio) – consiste nel possesso di tutte le azioni o quote dell'incorporata da parte dell'incorporante e deve necessariamente sussistere al momento del perfezionamento dell'atto di fusione.*

*È pertanto legittima l'assunzione di una decisione di fusione, secondo tale procedura semplificata, anche qualora il presupposto del possesso totalitario non sussista al momento dell'approvazione del progetto di fusione, né al momento della decisione di fusione; l'attuazione della fusione è in tal caso subordinata ad un evento futuro (acquisizione del possesso totalitario) l'avveramento del quale deve essere accertato in sede di stipulazione dell'atto di fusione.*

*In analogia a quanto disposto dall'art. 2505, comma 1, c.c. (e dall'art. 2506-ter, comma 3, c.c.) non deve ritenersi applicabile l'art. 2501-sexies c.c. – e non è pertanto richiesta la relazione di stima degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio – allorché la fusione, pur potendo dar luogo ad un cambio di azioni, non possa comunque dar luogo ad alcuna variazione di valore della partecipazione dei soci; il che si verifica almeno nelle seguenti situazioni:*

*a) fusione di due (o più) società interamente possedute da una terza (o comunque da un unico soggetto);*

*b) fusione di due (o più) società, una delle quali interamente posseduta da una terza, e l'altra posseduta in parte da quest'ultima e per la restante parte dalla prima;*

*c) fusione di tre (o più) società interamente possedute "a cascata" (A possiede il 100 per cento di B, la quale possiede il 100 per cento di C);*

*d) fusione di due (o più) società i cui soci siano i medesimi, secondo le medesime percentuali ed i medesimi diritti;*

*e) fusione per incorporazione (c.d. "inversa") della società controllante nella controllata interamente posseduta.*

## MOTIVAZIONE

La massima contiene due principi, già oggetto di ripetute e conformi prese di posizione da parte della giurisprudenza onoraria ed avallate dalla prevalente dottrina: il primo concernente il profilo temporale dei requisiti che legittimano la c.d. procedura semplificata di fusione, ed il secondo in merito alla possibilità di estendere tale procedura semplificata (o almeno taluni suoi elementi) ad ipotesi non strettamente contemplate dalla fattispecie definita dalla norma in oggetto (art. 2505, comma 1, c.c.).

Sotto il primo profilo, è evidente che non vi sono problemi allorché il presupposto di applicazione della procedura semplificata (*id est* il possesso della totalità delle azioni dell'incorporanda da parte dell'incorporante) è presente in data precedente alla redazione del progetto di fusione e continua a sussistere sino alla data di efficacia dell'atto di fusione. È questa l'ipotesi "normale" cui probabilmente si rivolge la norma, laddove fa riferimento alla "fusione per incorporazione di una società in un'altra che possiede tutte le azioni o le quote della prima".

Si deve peraltro ritenere che il momento iniziale della procedura non sia essenziale per la realizzazione della fattispecie, la quale anzi dev'essere maggiormente focalizzata sul momento di chiusura della procedura, ovverosia l'atto di fusione. Va infatti affermato che la semplificazione procedurale di cui alla norma in esame non può essere attuata – e se attuata non può essere portata a termine – allorché il possesso totalitario dell'incorporanda sussistesse al momento della redazione del progetto, ma sia venuto meno prima delle deliberazioni di fusione o anche solo prima della stipulazione dell'atto di fusione.

Ne consegue che: (a) da un lato, occorre comunque verificare – anche mediante idonee attestazioni dei rappresentanti delle società – che al momento del perfezionamento dell'atto di fusione l'incorporante sia ancora titolare del 100 per cento delle azioni dell'incorporanda; (b) dall'altro lato, è legittima la redazione di un progetto di fusione e la successiva approvazione da parte della deliberazione assembleare, seguendo la c.d. procedura semplificata, anche in mancanza di tale presupposto, purché esso sopraggiunga prima dell'atto di fusione. In questo secondo caso, tanto il progetto, quanto la decisione di fusione, rappresentano atti societari la cui esecuzione è subordinata al verificarsi di un evento futuro, assunto espressamente come presupposto dell'intero procedimento, senza che all'uopo sia necessario apporre una condizione in senso proprio.

Sotto il secondo profilo, taluni elementi della c.d. procedura semplificata possono essere ritenuti applicabili anche in ipotesi diverse da quelle considerate dalla norma, pur in presenza di un rapporto di cambio di azioni o quote delle società partecipanti alla fusione, sempre che le circostanze siano tali da rendere, "per definizione", irrilevante la determinazione del rapporto di cambio rispetto al valore complessivo della o del-

le partecipazioni detenute da tutti i soci di tutte le società partecipanti alla fusione. Tale applicazione estensiva della procedura semplificata trova evidente conferma nella norma dettata in tema di scissione, la quale opera una disapplicazione della relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, in ipotesi in cui un cambio di azioni (e quindi anche un rapporto di cambio) esiste comunque (nella scissione totale proporzionale a favore di beneficiarie di nuova costituzione, infatti, tutte le azioni della scissa vengono cambiate in azioni di nuova emissione delle beneficiarie).

Sebbene vi sia un'evidente affinità tra le due situazioni, si può infine precisare che quanto ora descritto differisce dall'ipotesi di rinuncia da parte dell'unanimità dei soci alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio e/o alla relazione degli amministratori sulla fusione, ex art. 2501-*quinquies* c.c. (tema sul quale ci si sofferma nella massima n. III). A differenza dell'ipotesi della rinuncia, infatti, le fattispecie sopra considerate comportano la disapplicazione delle norme che impongono la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio a prescindere dal consenso unanime di tutti i soci, posto che le minoranze non possono comunque subire alcun nocimento dal rapporto di cambio.

\*\*\*



Massima n. 23 – 18 marzo 2004

**Non necessità della relazione degli esperti nella scissione  
(art. 2506-ter, comma 3, c.c.)**

MASSIMA

*Nella scissione, la c.d. procedura semplificata (disapplicazione dell'art. 2501-sexies c.c. relativo alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio) è espressamente prevista nel solo caso di scissione proporzionale a favore di società di nuova costituzione (art. 2506-ter, comma 3, c.c.).*

*Tuttavia, in analogia con quanto disposto dallo stesso art. 2506-ter, comma 3, c.c. (e dall'art. 2505, comma 1, c.c., in tema di fusione di società interamente possedute), la relazione degli esperti deve altresì ritenersi superflua allorché la scissione non possa in alcun modo comportare una variazione del valore delle partecipazioni possedute dai soci delle società partecipanti all'operazione; il che si verifica almeno nelle seguenti situazioni:*

*a) scissione parziale a favore di beneficiaria preesistente, la quale possiede l'intero capitale della scissa oppure è interamente posseduta dalla scissa;*

*b) scissione totale a favore di due beneficiarie preesistenti, entrambe interamente possedute dalla scissa;*

*c) scissione totale a favore di due società preesistenti, le quali possiedono l'intero capitale della scissa, allorché le beneficiarie siano interamente possedute da un medesimo soggetto o da più soggetti, secondo le medesime percentuali ed i medesimi diritti;*

*d) scissione parziale a favore di una beneficiaria preesistente interamente posseduta dalla medesima società che possiede interamente anche la scissa (ovvero allorché sia la scissa sia la beneficiaria siano partecipate dagli stessi soggetti, secondo le medesime percentuali ed i medesimi diritti).*

MOTIVAZIONE

L'applicazione estensiva o analogica della norma, anche ad ipotesi non espressamente contemplate, è motivata dalle medesime ragioni espresse nella motivazione illustrata in calce alla precedente massima n. 22 (in tema di presupposti della procedura semplificata della fusione: art. 2505 c.c.).

\*\*\*

Massima n. 24 – 22 marzo 2004

**Competenza degli amministratori a deliberare la fusione quando il possesso dell'incorporata intervenga durante il procedimento (artt. 2505, comma 2, e 2505-bis, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*La possibilità eventualmente prevista nell'atto costitutivo o nello statuto, che la fusione sia deliberata, anziché dall'assemblea, dall'organo amministrativo, nei casi previsti dagli artt. 2505, comma 2, e 2505-bis, comma 2, c.c., trova applicazione anche nel caso in cui il possesso dell'intero capitale o del novanta per cento del capitale della incorporanda non preesista alla approvazione del progetto, ma intervenga nel corso del procedimento, purché prima della stipulazione dell'atto di fusione.*

MOTIVAZIONE

Gli artt. 2505, comma 2, e 2505-bis, comma 2, c.c., prevedono una "semplificazione" procedurale della fusione, consistente nella facoltà di attribuire agli amministratori, con apposita clausola statutaria, la possibilità di assumere la decisione di fusione, in luogo dell'assemblea dei soci. Analogamente a quanto avviene per le altre "semplificazioni" procedurali previste dall'art. 2505, comma 1, c.c. (esenzione dall'obbligo di redigere la relazione degli amministratori e la relazione degli esperti), le norme ora citate subordinano l'applicazione della "semplificazione" al presupposto del possesso della totalità (o del novanta per cento, nella seconda ipotesi) del capitale sociale dell'incorporanda da parte dell'incorporante.

Anche in questi casi, quindi, si pone il problema di individuare il momento nel quale deve realizzarsi il presupposto di applicazione della deroga rispetto al regime ordinario.

L'interpretazione proposta nella massima – ove si ritiene necessaria ma anche sufficiente la sussistenza del possesso totalitario (o al novanta per cento) al più tardi al momento del perfezionamento dell'atto di fusione – fa leva sulle medesime ragioni con le quali viene argomentata la massima sulla c.d. fusione semplificata ex art. 2505, comma 1, c.c.. Si può qui in particolare ribadire che in entrambi i casi l'interesse all'applicazione della procedura ordinaria viene meno a prescindere dal momento in cui si realizza il presupposto del possesso totalitario o quasi totalitario, purché ciò avvenga prima della stipulazione dell'atto di fusione, in quanto è solo con il termine della procedura di fusione che si producono gli effetti modificativi sulle società partecipanti alla fusione e sulle partecipazioni al loro capitale.

Anche nei casi previsti dagli artt. 2505, comma 2, e 2505-*bis*, comma 2, c.c. – in presenza di una clausola statutaria che attribuisce la facoltà di assumere la decisione di fusione agli amministratori – si può dunque ritenere che il progetto di fusione e la decisione di fusione adottata dagli amministratori (nelle forme e nei termini previsti per la decisione assembleare di fusione) rappresentino atti societari la cui esecuzione è subordinata al verificarsi di un evento futuro, assunto espressamente come presupposto dell'intero procedimento, senza che all'uopo sia necessario apporre una condizione in senso proprio.

\*\*\*

Massima n. 25 – 22 marzo 2004

**Esonero dall'obbligo di far redigere la relazione degli esperti nella  
scissione  
(artt. 2501-sexies e 2506-ter, comma 3, c.c.)**

MASSIMA

*L'organo amministrativo può essere esonerato dall'obbligo di far redigere la relazione degli esperti di cui agli artt. 2501-sexies e 2506-ter c.c., con il consenso unanime dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione.*

*L'art. 2506-ter, comma 4, c.c. va inteso nel senso che è consentito all'organo amministrativo, con il consenso unanime dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione, farsi esonerare oltre che dall'obbligo di redigere la situazione patrimoniale di cui al primo comma e la relazione di cui al secondo, anche da quello di far redigere la relazione degli esperti di cui al terzo comma.*

*Tale possibilità si applica ad ogni tipo di scissione (totale o parziale) sia essa a favore di società di nuova costituzione o di società già esistente.*

*Resta fermo l'obbligo della relazione di stima di cui agli artt. 2343 e 2465 c.c. nel caso in cui la scissa sia una società di persone e la o le beneficiarie siano società di capitali di nuova costituzione o società di capitali preesistenti che per effetto della scissione aumentino il loro capitale (il principio si desume dall'art. 2501-sexies, ultimo comma, c.c. in tema di fusione), nonché nel caso in cui sia comunque applicabile per legge.*

MOTIVAZIONE

La motivazione è riportata in calce alla massima n. 26.

\*\*\*

Massima n. 26 – 22 marzo 2004

**Esonero dall'obbligo di far redigere la relazione degli esperti nella fusione  
(art. 2501-sexies c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2506-ter, comma 4, c.c. è norma applicabile, per effetto di interpretazione estensiva, anche alla fusione, in quanto conferma che la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies c.c. è posta nell'esclusivo interesse dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto, e non nell'interesse dei creditori sociali o dei creditori particolari dei soci e neppure a tutela della intangibilità del capitale.*

*La normativa comunitaria e l'esistenza dell'art. 2505-quater c.c. non impediscono tale estensione anche al caso in cui alla fusione partecipino società per azioni.*

*Può quindi essere confermata la massima già elaborata da questa Commissione (richiedendosi ovviamente il consenso oltre che dei soci anche dei portatori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto) secondo la quale "non è necessaria la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c. allorché tutti i soci delle società partecipanti alla fusione o alla scissione vi abbiano rinunciato e di ciò si faccia constare nei relativi verbali assembleari, ferma restando l'eventuale applicabilità dell'art. 2343 c.c."*

MOTIVAZIONE

Il problema della liceità della rinuncia alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio ex art. 2501-quinquies c.c. è stato già affrontato da questa Commissione, in modo unitario per i casi di fusione e scissione, prima della riforma ed ha formato oggetto della massima n. III, ove si prevedeva che "non è necessaria la relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio, ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c. allorché tutti i soci delle società partecipanti alla fusione o alla scissione vi abbiano rinunciato e di ciò si faccia constare nei relativi verbali assembleari, ferma restando l'eventuale applicabilità dell'art. 2343 c.c.". La massima recepiva l'orientamento espresso da un importante decreto della Corte di Appello di Milano (Corte Appello Milano, decr. 12 gennaio 2001, in *Vita not.*, 2001, p.896) e si basava sulla valutazione della funzione della relazione peritale in relazione agli interessi dei soci, dei creditori sociali e dei creditori particolari dei soci.

Le massime nn. 25 e 26, che qui si motivano unitariamente, tornano ad affrontare il problema alla luce delle nuove disposizioni contenu-

te nella riforma per fusioni e scissioni ed in particolare alla luce degli artt. 2506-*ter*, comma 4, c.c. in tema di scissione e 2505-*quater* c.c. in tema di fusione a cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni.

Va esaminata in primo luogo la norma, dettata in tema di scissione, dall'art. 2506-*ter*, comma 4, c.c. Questa norma, sotto la rubrica "Norme applicabili", introduce, al comma 1, l'obbligo per l'organo amministrativo delle società partecipanti alla scissione di redigere: (i) la situazione patrimoniale in conformità all'art. 2501-*quater* c.c.; (ii) la relazione illustrativa in conformità all'art. 2501-*quinquies* c.c.; e, al comma 2, prevede che la relazione dell'organo amministrativo debba contenere indicazioni ulteriori rispetto a quelle prescritte per le fusioni. Il comma 3 prescrive altresì che alla scissione si applica l'art. 2501-*sexies* c.c. e quindi che si deve far luogo alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio. Infine, al comma 4, l'articolo in esame consente che, con il consenso unanime dei soci e dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione "l'organo amministrativo può essere esonerato dalla redazione dei documenti previsti nei precedenti commi".

Occorre stabilire se l'esonero qui previsto riguardi solo la situazione patrimoniale e la relazione di cui ai commi primo e secondo o anche la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio di cui al terzo comma.

La risposta non va cercata nel dettato letterale ("redazione dei documenti") di per sé equivoco, potendo significare tanto il "redigere" quanto, nella sua impersonalità, "il far redigere", quanto nella funzione della relazione dell'esperto. Tale funzione è stata così sintetizzata nella ricordata massima n. III: "La competenza a stabilire il rapporto di cambio, in caso di fusione e scissione, spetta all'organo amministrativo che provvede a darne illustrazione e giustificazione ai soci a mezzo della propria relazione. L'intervento dell'esperto che redige la relazione peritale prevista dall'art. 2501-*quinquies* c.c. (richiamato in tema di scissione dell'art. 2504-*novies* c.c.) consiste quindi nel fornire ai soci un parere sulla congruità delle valutazioni e determinazioni dell'organo amministrativo".

Questa ricostruzione della funzione della relazione dell'esperto è sicuramente valida anche alla luce della riforma e dimostra come, in assenza della redazione della situazione patrimoniale e della relazione dell'organo amministrativo, la relazione dell'esperto non solo perde di significato, ma ne diviene addirittura impossibile la redazione in assenza di quegli elementi di riferimento su cui l'esperto deve basarsi. Non può evidentemente essere presa in seria considerazione l'ipotesi secondo cui in tali casi sarebbe l'esperto a doversi far carico di acquisire quegli elementi che gli amministratori per espressa disposizione di legge non gli hanno dovuto fornire: accedere ad una tale interpretazione significherebbe trasformare una norma finalizzata a semplificare il procedimento di scissio-

ne in una norma volta ad aggravarne l'*iter* in palese contraddizione con le finalità perseguite dal legislatore.

Conseguentemente, la possibilità che l'organo amministrativo possa essere esonerato dall'obbligo di far redigere la relazione degli esperti di cui agli artt. 2501-*sexies* e 2506-*ter* c.c., purché vi sia il consenso unanime sia dei soci sia dei possessori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione, non solo va confermata, ma trova nella riforma un riscontro normativo inequivocabile. Ciò dimostra, almeno per quanto riguarda la scissione, l'esattezza dell'assunto secondo cui gli interessi tutelati dalla relazione dell'esperto sono solo quelli dei soci e dei portatori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto e che invece gli interessi dei creditori sociali, gli interessi particolari dei soci e l'interesse alla salvaguardia del capitale sono dal legislatore tutelati con altri strumenti e con altre norme (e non con la relazione dell'esperto).

Passiamo ora ad esaminare l'art. 2505-*quater* c.c. dettato in tema di fusioni cui non partecipino società con capitale rappresentato da azioni. La norma detta disposizioni volte a semplificare e a velocizzare tale procedimento di fusione e tra le altre semplificazioni e riduzioni a metà dei termini prevede che "le disposizioni dell'art. 2501-*sexies* c.c. possono essere derogate con il consenso di tutti i soci delle società partecipanti alla fusione". Non c'è dubbio che non sia possibile utilizzare la norma per trarne, con argomentazione *a contrario*, l'assunto secondo cui, quindi, quando al procedimento partecipi una società il cui capitale sia rappresentato da azioni, non sia possibile omettere la relazione dell'esperto. Infatti la norma in esame da un lato inserisce la possibilità di deroga alle disposizioni dell'art. 2501-*sexies* c.c. in un contesto in cui si prevedono tutta una serie di altre semplificazioni riservate esclusivamente alle operazioni di fusione indicate in rubrica e dall'altro contempla solo l'ipotesi della rinuncia da parte dei soci delle società partecipanti alla fusione senza poter prendere in considerazione la rinuncia dei portatori di altri strumenti finanziari aventi diritto di voto.

L'art. 2505-*quater* c.c. conferma anzi l'assunto da cui era partita la Corte di Appello di Milano con il decreto 12 gennaio 2001 e la citata e coeva massima secondo cui, almeno nel caso di fusioni cui non partecipino società con capitale rappresentato da azioni, la relazione di stima è posta nell'esclusivo interesse dei soci, potendo essi ed essi soli rinunziarvi. Ma la funzione della relazione di stima è la stessa che risulta dall'esame dell'art. 2506-*ter*, comma 4, c.c. in tema di scissione: in tali casi si è visto come gli unici interessi tutelati da tale documento siano quelli dei soci e quelli dei portatori di altri strumenti finanziari aventi diritto di voto.

La massima n. 26, dettata in tema di fusione, conferma la precedente massima anche nel caso in cui alla fusione partecipino società il cui capitale sia rappresentato da azioni, allorché tutti i soci e tutti i portatori di strumenti finanziari che danno diritto al voto vi rinunzino, sulla ba-

se di una interpretazione estensiva dell'art. 2506-ter, comma 4, c.c. in quanto tale norma conferma che la relazione degli esperti ex art. 2501-sexies c.c. è posta nell'esclusivo interesse dei soggetti ivi indicati e non in quello dei creditori sociali o di quelli particolari dei soci e neppure a tutela dell'intangibilità del capitale.

Giungere a diversa conclusione significherebbe attribuire alla relazione degli esperti sul rapporto di cambio, in caso di fusione a cui partecipano società con capitale rappresentato da azioni, una finalità e una funzione diversa da quella che tale relazione ha in sede di scissione e da quella che essa ha nelle fusioni a cui non partecipano società per azioni. L'insostenibilità della conclusione dimostra l'erroneità della premessa e induce a riconfermare le motivazioni della massima n. III che ha finito per trovare una puntuale conferma negli artt. 2506-ter, comma 4, e 2505-quater c.c. post riforma.

Risulta quindi confermato che i soci (e ora anche i portatori di altri strumenti finanziari che danno diritto di voto) possono rinunciare alla redazione della relazione peritale in quanto titolari unici del "potere di valutazione dell'idoneità dei mezzi prescelti a presidio degli interessi di cui sono portatori". L'ordinamento tutela con altri mezzi l'interesse dei creditori sociali che ugualmente in tutte le ipotesi di scissione e fusione (con o senza partecipazione di società azionarie) possono fare opposizione all'operazione in corso ex artt. 2503, 2505-quater, 2506-ter, ultimo comma, c.c.) e sulle scissioni anche con l'art. 2506-quater, ultimo comma, c.c.

La relazione dell'esperto non è neppure posta a tutela di ipotetici pregiudizi di altre categorie di terzi (creditori particolari dei soci ed erario) e questo non solo perché il rapporto di cambio dipende "anche da valutazioni inerenti a nuovi equilibri aziendali o a prerogative legate al diverso assetto che non possono trovare, necessariamente, riscontro di natura contabile - estimativa" (App. Milano cit.), ma soprattutto perché, se è vero come è vero, che quando la garanzia del creditore particolare del socio è costituita da una quota di partecipazione in s.r.l. il legislatore ritiene sufficiente la tutela fornita al socio dal diritto comune senza richiedere la relazione di stima, non si vede perché dovrebbe cambiare orientamento quando questa garanzia sia costituita da azioni. L'unico scopo del creditore particolare del socio è quello di soddisfare le ragioni del proprio credito ed è per lui irrilevante che la sua garanzia, costituita da una partecipazione in società da parte del suo debitore, sia costituita dalla quota di una s.r.l. o da azioni di una s.p.a.

Va altresì ribadito che la possibilità di rinunciare alla relazione degli esperti sul rapporto di cambio appare consentita dalla disciplina comunitaria di cui alla III dir. CE in materia societaria (art. 28) come è confermato dalla legislazione tedesca che prevede espressamente la rinuncia alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, col consenso unanime di tutti i soci.



Resta infine ferma l'impossibilità di rinunciare, ove necessaria, alla relazione di stima ai sensi dell'art. 2343 c.c.

\*\*\*

Massima n. 27 – 22 marzo 2004

**Presupposti dell'obbligo della relazione di stima  
nella fusione e nella scissione  
(artt. 2343, 2465 e 2501-sexies, ult. comma, c.c.)**

MASSIMA

*La necessità di affidare agli esperti, incaricati di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio (di cui all'art. 2501-sexies, commi 3 e 4, c.c.), l'incarico di redigere altresì la relazione di stima del patrimonio della o delle società di persone a norma dell'art. 2343 c.c., prevista nell'art. 2501-sexies, comma 7, c.c., presuppone: (a) che almeno una delle società partecipanti alla fusione sia una società di persone; (b) che la società risultante dalla fusione, nel caso di società di nuova costituzione, sia una società di capitali ovvero, nel caso di società preesistente, sia una società di capitali che, per effetto della fusione, aumenti il proprio capitale.*

*Non è quindi necessaria la relazione di stima ai sensi del combinato disposto degli artt. 2501-sexies, ult. comma, e 2343 c.c., in tutti i casi di incorporazione di una o più società di persone in una società di capitali preesistente, allorché quest'ultima non deliberi alcun aumento del capitale sociale, ad esempio perché: (i) possiede l'intero capitale dell'incorporata; (ii) sia partecipata, nelle stesse quote, dagli stessi soci dell'incorporata; (iii) soddisfi il concambio a favore dei soci dell'incorporata senza aumentare il capitale sociale, con una delle tecniche alternative consentite dalla disciplina del tipo sociale della società incorporante stessa.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2501-sexies, comma 7, c.c., affida all'esperto incaricato di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio, anche la stima del patrimonio della società di persone, ai sensi dell'art. 2343 c.c., allorché si tratti di una "ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali".

La norma recepisce un orientamento giurisprudenziale e dottrinale sviluppatosi prima della riforma e soddisfa l'esigenza di assicurare il principio di formazione "valoristicamente corretta" del capitale sociale anche in sede di fusione, al pari di quanto avviene in sede di conferimento ed in analogia a quanto già disponevano le norme in tema di trasformazione di società di persone in società di capitali (vecchio art. 2498, comma 2, c.c. e nuovo art. 2500-ter, comma 2, c.c.).

In altre parole, tanto in caso di trasformazione di una società di persone in società di capitali, quanto in caso (ad esempio) di una fusione

di due società di persone in una società di capitali di nuova costituzione, è necessario verificare che il valore del patrimonio delle società di persone – formatosi senza l'osservanza delle norme sui conferimenti delle società di capitali e contabilmente raffigurato senza l'integrale osservanza delle norme sul bilancio dettate per le società di capitali – sia effettivamente almeno pari al capitale sociale che viene attribuito alla società di capitali risultante dalla trasformazione o dalla fusione.

La delimitazione della fattispecie, tuttavia, pecca per eccesso, giacché non in tutte le "ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali" si verificano i presupposti che giustificano l'applicazione della stima ex art. 2343 c.c.. Appare quindi incongruo interpretare la norma in modo tale da estendere la perizia di stima ad ipotesi nelle quali non si verificano né gli elementi della fattispecie "ordinaria" (quella cioè degli artt. 2343 e 2465 c.c.), né la *ratio* che impone tale tutela al di là della fattispecie ordinaria. Il che si verifica ogniqualvolta non viene "creato" o "aumentato" il capitale sociale di una società di capitali mediante l'imputazione di valori derivanti dal patrimonio di una società di persone. Non è infatti mai richiesta la perizia ex art. 2343 c.c. in ipotesi in cui non si formi un nuovo capitale, né potrebbe del resto assumere alcun senso l'attestazione peritale secondo la quale il valore dei conferimenti [*rectius*: del patrimonio della società di persone] "è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale", posto che tale determinazione non avrebbe nemmeno luogo.

Ciò porta a dire, come si afferma nella massima, che all'esperto ex art. 2501-*sexies* c.c. non viene affidata la perizia ex art. 2343 c.c. allorché, pur trattandosi di "ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali", la società risultante dalla fusione sia: (i) una società di persone; (ii) una società di capitali preesistente che non aumenta il capitale sociale.

Le medesime argomentazioni ed affermazioni sono infine da estendere, *mutatis mutandis*, alle analoghe ipotesi di scissione, alle quali l'art. 2501-*sexies* c.c. si applica in virtù del rinvio di cui all'art. 2506-*ter*, comma 3, c.c.

È invece diversa questione, della quale non ci si occupa in questa sede, se sussistano altre ipotesi, diverse da quelle considerate dall'art. 2501-*sexies*, comma 7, c.c., nelle quali debba considerarsi necessaria la relazione di stima ex art. 2343 c.c. nell'ambito di operazioni di fusione o scissione.

\*\*\*

Massima n. 28 – 22 marzo 2004

**Scelta di un esperto comune nella fusione  
(art. 2501-sexies c.c.)**

MASSIMA

*In caso di fusione nella quale la società incorporante o la società risultante dalla fusione non sia una s.p.a. o una s.a.p.a. (art. 2501-sexies, comma 3, c.c.) non può escludersi che alcune delle società partecipanti alla fusione scelgano come esperto lo stesso o gli stessi soggetti, muniti dei requisiti richiesti dalla legge, e non può al limite escludersi che tutte le società scelgano lo stesso esperto: rientrerà nella responsabilità degli amministratori effettuare questa scelta in modo tale da non compromettere le esigenze di imparzialità e indipendenza dell'esperto o degli esperti scelti.*

MOTIVAZIONE

La materia della individuazione dell'esperto deputato ad esprimere il parere di congruità sul rapporto di cambio è stata profondamente innovata dal d.lgs. 6/2003.

L'innovazione trae principale motivazione dalla constatazione che la III dir. CE in materia societaria del 9 ottobre 1978 n. 855 è espressamente applicabile alle sole società azionarie, e non alle società a responsabilità limitata; essa si sostanzia nella regola (afferzata dall'art. 2501-sexies, comma 3, c.c.) secondo cui l'esperto è normalmente scelto dalla società, senza interventi dell'autorità giudiziaria, e solo quando la società incorporante o la società risultante dalla fusione è azionaria, allora l'esperto (come prevede la direttiva) è designato dal tribunale; in buona sostanza, la regola nazionale appare essere quella della libera scelta, rispetto alla quale la designazione giudiziaria resta l'eccezione, circoscritta ai soli casi da ultimo indicati.

La regola della libera scelta – se l'incorporante o la società risultante non è azionaria – costituisce valido fondamento del potere degli organi amministrativi di optare, concordemente, per l'individuazione di un unico soggetto, munito dei requisiti di legge, che adempia alle funzioni di verificare la congruità del rapporto di cambio stabilito dagli amministratori stessi.

Non induce infatti a diversa conclusione il disposto dell'art. 2501-sexies, comma 4, c.c., nella parte in cui dispone che in ogni caso la nomina dell'esperto comune può essere richiesta al tribunale; questa norma, infatti, suppone l'inidoneità degli organi amministrativi delle società partecipanti a fare luogo alla nomina dell'esperto, inidoneità di carattere legale allorché incorporante o risultante dalla fusione sia una società a-

zionaria, ovvero inidoneità nei fatti allorché fra i vari organi amministrativi non si formi accordo sulla nomina dell'esperto unico.

La previsione del ricorso al giudice, in altri termini, si deve collocare e deve armonizzarsi nel sistema delineato dall'art. 2501-*sexies*, comma 3, c.c., cioè quello della libera scelta dell'esperto in tema di società a responsabilità limitata; questa previsione del ricorso al giudice, del resto, ripete esattamente la formulazione dell'art. 10 della dir. CE, e deve quindi ritenersi obbligatoria, al pari della stessa dir. CE, per le sole società azionarie; consente invece alle società a responsabilità limitata una mera facoltà, esercitabile tutte le volte in cui gli organi amministrativi non raggiungano, per la nomina dell'esperto comune, una determinazione ritenuta idonea in relazione all'imparzialità e indipendenza dell'esperto stesso.

\*\*\*

Massima n. 29 – 22 marzo 2004

**Rinuncia al termine tra l'iscrizione del progetto di scissione  
e la decisione sulla scissione  
(artt. 2501-ter, ult. comma, e 2506-bis, ult. comma, c.c.)**

MASSIMA

*Il termine di almeno trenta giorni che deve intercorrere tra l'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di scissione e la data fissata per l'approvazione del progetto stesso, essendo posto nell'interesse esclusivo dei soci, può essere rinunciato con il consenso degli stessi.*

MOTIVAZIONE

La massima ripete un principio largamente affermato anche prima della entrata in vigore del d.lgs. 6/2003, fondato sulla considerazione (già condivisa dalla giurisprudenza onoraria e da questa Commissione) che il termine dilatorio dalla stessa considerato è posto nell'esclusivo interesse dei soci, e – come tale – dagli stessi rinunciabile.

L'opportunità della conferma matura dalla constatazione di una tecnica legislativa che – nel quadro del sistema della disciplina della scissione, organizzata “per rinvio” alla materia della fusione – prevede, all'art. 2506-bis c.c., che “il progetto di scissione deve essere pubblicato a norma dell'ultimo comma dell'art. 2501-ter”, senza precisare che il rinvio riguarda anche la disponibilità del termine tra l'iscrizione e la delibera, pure risultante da quest'ultima stessa norma. In realtà la possibilità di rinunciare al decorso del termine deve assai probabilmente considerarsi espressa in diritto positivo, perché il rinvio formulato dall'art. 2506-bis c.c. può essere considerato generalmente indirizzato all'intero ultimo comma della norma che regola il progetto di fusione; diversamente ragionando, peraltro, non si vede comunque motivo alcuno per modificare le considerazioni di derogabilità precedenti la riforma.

\*\*\*

Massima n. 30 – 22 marzo 2004

**Scissione non proporzionale  
con facoltà di scelta di assegnazione proporzionale  
(art. 2506 c.c.)**

MASSIMA

*Nel caso di scissione non proporzionale, il cui progetto preveda la facoltà di ciascun socio di optare per la partecipazione a tutte le società interessate all'operazione in proporzione alla sua quota di partecipazione originaria, non appare necessario che il progetto stesso preveda il diritto per i soci che non approvino la scissione di far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso e neppure l'esistenza di un consenso unanime all'operazione.*

MOTIVAZIONE

La riforma ha inciso profondamente sulla scissione non proporzionale. Alla previgente regola, secondo cui la scissione non proporzionale, pur ammessa anche in difetto di consenso unanime, doveva in ogni caso consentire l'opzione proporzionale, si è ora sostituita la regola per cui, ove il progetto preveda una scissione non proporzionale, ai soci che non approvino (espressione equivalente a quella dei soci "che non hanno concorso alla deliberazione" utilizzata in tema di recesso) il progetto spetta un diritto di *exit*, vale a dire il diritto di far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso (art. 2506-ter, comma 4, c.c.).

La disposizione intende evidentemente evitare (o, meglio, introdurre) una via di uscita per il caso di alterazione forzosa della posizione amministrativa reciproca e di quella patrimoniale del socio (posizione intesa in senso qualitativo ancor prima che quantitativo: come diritto cioè a partecipare, proporzionalmente, ai risultati del *mix* di fattori produttivi, di cui i gestori hanno dotato la società). Sotto tale profilo la disciplina ben si coordina con la concezione della scissione come fenomeno di (semplice) ridisegno organizzativo dell'impresa, piuttosto che come fenomeno successorio.

La nuova disciplina, come quella previgente, peraltro, è sicuramente derogabile per consenso unanime dei soci (di tutti i soci, quale che sia la categoria di azioni di cui siano titolari).

L'alterazione forzosa cui si correla, e che giustifica, il diritto di far acquistare la partecipazione del socio non consenziente, in quanto risultato ovviamente disponibile dal socio, non ricorre, peraltro, neppure nell'ipotesi in cui sia consentito (con previsione che ripristina la previgen-

te disciplina legislativa) a ciascun socio di optare tra la attribuzione proporzionale e quella non proporzionale (specie se la regola di *default* in assenza di opzione espressa sia quella della partecipazione proporzionale).

Non pare che alla soluzione si possa obiettare che anche in caso di opzione il socio potrebbe vedere alterata la propria posizione amministrativa reciproca. Se ciò si verifica infatti è per scelta degli altri soci, non per imposizione. Ed il sistema, in effetti, di regola non tutela in assoluto le posizioni amministrative reciproche, che possono variare fisiologicamente per comportamenti dei consoci (si pensi alla cessione di partecipazioni, all'esercizio o meno di opzione o recesso da parte di altri soci). Quanto a quella che si è definita la "posizione patrimoniale qualitativa", l'opzione per il sistema proporzionale ne consente il mantenimento. Non sussiste dunque il rischio di un disinteressamento forzoso rispetto a questa o quella componente dell'impresa sociale cui si era partecipi.

Le conclusioni di cui alla massima sembrano estensibili anche all'ipotesi (che rappresenta, sotto un certo profilo, il caso limite della scissione proporzionale) di attribuzione ad alcuni soci solo di azioni o quote della società scissa (art. 2506, comma 2, c.c.). L'attribuzione della facoltà di optare per l'assegnazione proporzionale di azioni della o delle beneficiarie (specie se la regola di *default* sia quest'ultima) elimina per definizione il rischio di mantenimento forzoso della (sia pur dilatata) partecipazione nella società scissa che sta alla base della richiesta del requisito del consenso unanime, che, dunque in presenza dell'opzione, non pare più abbia ragione d'essere.

\*\*\*



Massima n. 31 – 19 novembre 2004

**Introduzione o rimozione di limitazioni alla circolazione  
di partecipazioni di s.r.l.  
(artt. 2469 e 2473 c.c.)**

MASSIMA

*La clausola statutaria che limita ovvero impedisce il trasferimento di partecipazioni di s.r.l. può essere introdotta o rimossa, se lo statuto non prevede diversamente, con il quorum deliberativo che lo statuto stesso – ovvero, in mancanza, la legge – genericamente dispone per le modifiche statutarie.*

*Le deliberazioni assembleari che introducono o rimuovono dallo statuto di s.r.l. vincoli alla circolazione delle partecipazioni non determinano il diritto di recedere, ferma restando la spettanza del diritto stesso per i casi disciplinati all'art. 2469, comma 2, c.c.*

MOTIVAZIONE

La giurisprudenza e la dottrina, in vigenza del codice civile antecedente la riforma introdotta con il d.lgs. 6/2003, si sono ripetutamente occupate delle modalità con cui le società di capitali potevano legittimamente inserire ed eliminare dallo statuto clausole limitative o impeditive alla circolazione delle partecipazioni.

L'orientamento prevalente in materia di società per azioni, per quanto non pacifico, era quello di ritenere che, in mancanza di diversa indicazione statutaria: (i) la maggioranza richiesta per le "ordinarie" modifiche statutarie potesse validamente provvedere alla eliminazione della clausola limitativa; mentre (ii) l'introduzione di clausole limitative dovesse necessariamente essere approvata all'unanimità da tutti i soci. La giustificazione di questa regola veniva rintracciata nella constatazione che, con l'inserimento di tali clausole, i soci perdevano il diritto di disporre liberamente – e così di liquidare – la propria partecipazione, e – ritenuta la natura individuale di questo diritto – si finiva per considerare la relativa delibera eccezionalmente sottratta al principio maggioritario; di converso, la soppressione della clausola restava validamente approvabile a maggioranza, attribuendosi maggior peso e meritevolezza alla eliminazione del vincolo alla circolazione, rispetto all'interesse per il mantenimento delle cautele verso l'ingresso di terzi nel capitale sociale. La regola trovava applicazione anche in materia di società a responsabilità limitata, non attribuendosi a tali effetti rilevanza alla pure diffusa convinzione secondo cui la circolazione della quota era normalmente gravabile di maggiori oneri o limiti.

La riforma introdotta con il d.lgs. 6/2003 ha radicalmente modificato il quadro normativo di riferimento, adottando – anche su questa materia, così come avviene per altre situazioni di potenziale contrapposizione tra interesse generale ed interesse particolare – il principio della prevalenza della volontà maggioritaria, equilibrato dalla previsione – secondo regole non omogenee fra loro per s.p.a. e s.r.l. – del diritto di recesso.

Ciò risulta, con chiarezza, in tema di società per azioni. L'opzione legislativa si appalesa infatti, senza necessità di sforzi interpretativi, dalla lettura dell'art. 2437, comma 2, c.c., posto che – salvo diversa disposizione statutaria – hanno in base a tale norma diritto di recedere i soci che non hanno concorso alla approvazione delle delibere riguardanti l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. La disposizione attesta la legittimità della introduzione (oltreché della eliminazione) a maggioranza delle clausole limitative, cui si accompagna e fa da contrappeso – se lo statuto non dispone diversamente – il diritto di ottenere la liquidazione della quota, con superamento delle obiezioni che nel vecchio regime avevano indotto alla regola dell'unanimità.

Altrettanta chiarezza non emerge dalla disciplina generale del recesso in materia di società a responsabilità limitata (cfr. art. 2473, comma 2, c.c.) e la carenza potrebbe indurre a ritenere che – mancando la previsione del diritto "di uscita" per effetto dell'inserimento o della soppressione di queste clausole – il loro regime di introduzione o rimozione sia ancora da amministrarsi secondo i precedenti orientamenti.

Questa conclusione sarebbe tuttavia inesatta. Anche in tema di società a responsabilità limitata, infatti, ha trovato ampia affermazione il medesimo principio di prevalenza delle ragioni della maggioranza, rispetto alle quali il diritto di recesso (atteggiato, su questo tema, secondo una regola diversa da quella vigente per le società per azioni, come vedremo) assolve a funzione di salvaguardia. In particolare, la facoltà di "uscita", con riferimento alla materia della disponibilità della partecipazione nella società a responsabilità limitata, è dal legislatore disposta (art. 2469 c.c., il cui contenuto richiama quanto in materia di s.p.a. dispone l'art. 2355-*bis* c.c.) nel caso di intrasferibilità (esplicita ovvero conseguente, nel caso di morte, all'esistenza di condizioni o limiti) e nel caso di clausola di gradimento senza limiti o condizioni.

Ciò significa che nel tipo società a responsabilità limitata l'inserimento di una clausola di questo tenore è evidentemente suscettibile di valida approvazione a maggioranza, posto che il legislatore risolve con il recesso la tutela della minoranza. La possibilità di approvare a maggioranza clausole come quelle previste all'art. 2469 c.c. – esplicitamente o sostanzialmente impeditive della circolazione della partecipazioni – è argomento che consente di ritenere che parimenti a maggioranza siano *a fortiori* approvabili clausole limitative della circolazione stessa. Non può pertanto ritenersi che l'introduzione di queste clausole richieda unanimità; depone in tale senso anche la constatazione che il legislatore della novella, innovando rispetto al passato, ha dimostrato di ritenere che

l'unanimità dei consensi è compatibile con il tipo società a responsabilità limitata (cfr. art. 2468, comma 4, c.c.), ma si è ben guardato dallo stabilire tale regime con riferimento alla materia in questione.

Deve peraltro prendersi atto che, nella s.r.l., il diritto di recesso non consegue – come è invece per la s.p.a., salvo il caso di diversa clausola statutaria – alla introduzione o rimozione dei vincoli alla circolazione delle partecipazioni, mancando una disposizione di contenuto analogo a quella risultante all'art. 2437, comma 2, c.c.. Esso matura invece, esclusivamente, dal ricorrere delle situazioni indicate dall'art. 2469 c.c. [intrasferibilità (esplicita ovvero conseguente, nel caso di morte, all'esistenza di condizioni o limiti) ovvero di clausola di gradimento senza limiti o condizioni]. Queste situazioni – dal legislatore raggruppate in unica previsione – sembrano avere invece diversa portata applicativa, nel senso che alcune di esse (fatta salva ogni diversa conclusione riferibile al periodo transitorio) determinano il diritto di recesso per il solo fatto dell'esistenza della clausola statutaria, mentre per altre il diritto di uscita sorge solo in occasione dell'impedimento, in applicazione della clausola, di un determinato e specifico evento traslativo.

Sono del primo tipo le clausole di intrasferibilità, e pure sembrano tali quelle di gradimento non accompagnate da limiti o condizioni; di converso, sembrano in linea generale appartenenti alla seconda categoria, pur non potendosi escludere eccezioni, le clausole che pongono condizioni o limiti che nel caso concreto impediscono il trasferimento a causa di morte.

\*\*\*

Massima n. 32 – 19 novembre 2004

**Condizioni di efficacia delle clausole di mero gradimento nella  
s.p.a.  
(art. 2355-bis c.c.)**

MASSIMA

*Le clausole di mero gradimento contenute nello statuto di s.p.a. sono efficaci anche nel caso in cui (pur non prevedendosi il diritto di recesso ovvero l'obbligo, per la società o per gli altri soci, di acquistare le azioni al valore stabilito per il recesso, come prevede l'art. 2355-bis c.c.) contemplino l'obbligo per la società o per gli altri soci di acquistare "a parità di condizioni", cioè al prezzo che l'alienante ha concordato con il terzo non gradito, ovvero l'obbligo, per la società, di procurare altro acquirente gradito, che acquisti al valore stabilito per il recesso o "a parità di condizioni".*

MOTIVAZIONE

L'equilibrio, nella società per azioni, fra interesse sociale a disporre di filtri, o addirittura di diritti di veto rispetto all'ingresso di nuovi soci, da un lato, e diritto del socio a liquidare la partecipazione, dall'altro, è dalla riforma individuato a valle di un processo evolutivo scandito da interventi legislativi e da valutazioni giurisprudenziali.

L'originaria formulazione dell'art. 2355 c.c., nel consentire la possibilità di apporre particolari condizioni all'alienazione delle azioni nominative, aveva stabilito un perimetro teoricamente ampio per la definizione delle clausole limitative alla loro circolazione; fino alla seconda metà degli anni '70 la giurisprudenza (oltre ad ammettere, come ancora oggi si continua pacificamente a fare, la clausola di prelazione) era prevalentemente orientata a ritenere legittime anche le clausole di gradimento; solo a decorrere da quest'epoca l'orientamento della giurisprudenza di legittimità ebbe a variare, per negare l'ammissibilità delle clausole di gradimento rimesse al giudizio discrezionale degli organi sociali.

Questa posizione dei giudici venne sostanzialmente condivisa dal legislatore, che, con l'art. 22 l. 281/1985 stabiliva, come noto, l'inefficacia delle clausole "degli atti costitutivi delle società per azioni, le quali subordinano gli effetti del trasferimento delle azioni al mero gradimento degli organi sociali".

Il processo evolutivo cui si è alluso in apertura andò ulteriormente a maturare quando i giudici, successivamente alla l. 281/1985, attenti questa volta all'interesse sociale verso la stabilità e la qualità del gruppo dei soci, affermarono che la clausola di gradimento – benché discrezionale, cioè rimessa alla completa valutazione dell'organo sociale – non è

illegittima ed è efficace qualora preveda l'obbligo della società di procurare acquirente "gradito", in sostituzione di quello "non gradito". In questo senso, si esprimeva, tra gli altri, la giurisprudenza onoraria milanese, e le relative motivazioni concludevano, significativamente, per la correttezza di una interpretazione dell'art. 22 l. 281/1985 "nel senso che il divieto del mero gradimento sia rapportato all'esigenza della circolazione dei titoli e alla necessità di non rendere il socio prigioniero della sua partecipazione".

Le conclusioni dei giudici ora riferite, risalenti all'anno 2000, sono esattamente coincidenti con il fondamento del nuovo art. 2355-*bis* c.c., in materia di clausola di gradimento *inter vivos*. La nuova norma appare in grado di realizzare, con soddisfazione, l'equilibrio fra quell'interesse sociale e quell'interesse individuale cui si è alluso in apertura: la società può così respingere il candidato acquirente, ma solo consentendo al socio che vuole alienare il diritto al realizzo della partecipazione.

La circostanza che di quest'ultimo diritto, nella formulazione legislativa ora vigente, sia prevista la realizzazione con il recesso ovvero con l'obbligo per la società o per gli altri soci di acquistare al valore stabilito per il recesso, non esclude che la clausola di gradimento resti valida ed efficace anche quando la piena soddisfazione del diritto del socio è diversamente ottenuta.

La massima, nell'individuare queste diverse modalità, altro non fa che ripetere il principio giurisprudenziale onorario milanese, che – come sopra visto – può essere considerato ispiratore della riforma; la vendita (a favore della società, degli altri soci, ovvero di un terzo gradito) "a parità di condizioni" (con quanto offerto dall'acquirente non gradito) è evento che realizza l'interesse del socio alienante nelle esatte proporzioni dal medesimo perseguite.

\*\*\*

Massima n. 33 – 19 novembre 2004

**Clausole di divieto o di mero gradimento  
in tema di costituzione di usufrutto o pegno su partecipazioni di  
s.r.l.  
(art. 2469 c.c.)**

MASSIMA

*Sono legittime, e non danno luogo a diritto di recesso, le clausole che vietano la costituzione di usufrutto o di pegno su partecipazioni di s.r.l. e le clausole di mero gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su partecipazioni di s.r.l.*

MOTIVAZIONE

Già nel vigore della disciplina anteriore al d.lgs. 6/2003, l'art. 2479 c.c. consentiva che lo statuto di s.r.l. contenesse disposizioni "contrarie" al principio di libera trasferibilità delle quote previsto in via generale. Sulla base di questa norma venivano così considerate valide clausole che prevedessero vincoli al trasferimento delle quote stesse, fino alla intrasferibilità assoluta e compreso ovviamente il gradimento anche mero, salvo in taluni casi ritenere necessaria l'apposizione in tali clausole di "correttivi" idonei ad evitare che il socio rimanesse comunque bloccato in società senza possibilità di uscita (in tale filone si collocava l'indirizzo del Tribunale di Milano che riteneva legittima una clausola di assoluta intrasferibilità mentre in caso di clausola di mero gradimento richiedeva – sia per le s.r.l. sia per le s.p.a. – l'inserimento della "possibilità" del socio di "cedere la sua partecipazione ad un terzo indicato da un organo sociale prestabilito").

Le modifiche apportate dal d.lgs. 6/2003 alla disciplina dei trasferimenti delle partecipazioni di s.r.l. sono volte, in un certo senso, a "correggere" la generica derogabilità del principio generale di libera trasferibilità; come tali sono di natura diversa rispetto a quelle introdotte dalla riforma in relazione ai trasferimenti di azioni di s.p.a. e per certi versi hanno effetti opposti. La riforma ha, infatti, mantenuto nell'art. 2469 c.c. (che nel primo comma in pratica riproduce il contenuto del primo comma del vecchio art. 2479 c.c.) il principio generale della libera trasferibilità delle partecipazioni e la possibilità che l'atto costitutivo contenga disposizioni "contrarie" al principio generale; ha peraltro profondamente innovato la disciplina previgente nel secondo comma dello stesso art. 2469 c.c., prevedendo esplicitamente le clausole di intrasferibilità e gradimento mero nel trasferimento delle partecipazioni e collegando a tali vincoli il diritto del socio di recedere dalla società.

È evidente che gli interessi presi in considerazione e tutelati dal legislatore della riforma sono duplici e sostanzialmente confliggenti: il primo è quello della società alla libera determinabilità delle proprie regole di funzionamento, che arriva a consentire di sacrificare l'interesse individuale del socio alla trasferibilità delle partecipazioni per l'interesse della società, ritenuto prevalente, alla stabilità del gruppo dei soci; il secondo, comunque oggetto di tutela, è quello del socio a non rimanere "bloccato" nella società.

Nel caso di clausole che prevedano il divieto di costituzione o il gradimento mero riferite al pegno o all'usufrutto su partecipazioni viene sicuramente in considerazione il primo interesse tutelato dalla norma, cioè quello della società alla stabilità del gruppo dei soci. Attraverso la costituzione del pegno o dell'usufrutto, infatti, si verifica normalmente il trasferimento ad un terzo estraneo dei diritti di tipo amministrativo spettanti al titolare della partecipazione caratterizzanti l'intervento del socio nella vita sociale. Nessun dubbio, quindi, sulla legittimità di clausole che prevedano il divieto assoluto di costituzione di pegno od usufrutto sulle partecipazioni o che ne subordinino la costituzione al mero gradimento di organi sociali, soci o terzi.

Il problema è allora quello di stabilire se simili clausole determinino o meno il diritto di recesso ai sensi del secondo comma dell'art. 2469 c.c.

Sembra evidente che il secondo interesse preso in considerazione e tutelato da tale norma, e cioè quello del socio a non rimanere prigioniero della propria partecipazione e quindi bloccato in società, non viene leso dall'apposizione di simili clausole, che non impediscono certo al socio di uscire dalla compagine sociale. La costituzione di pegno o di usufrutto, infatti, non ha tale scopo ma accede ad un diverso rapporto e ad interessi differenti, subordinati dall'ordinamento al prevalente interesse sociale preso in considerazione dal primo comma del citato art. 2469 c.c.

La conclusione è suffragata anche dalla considerazione che il correttivo previsto dall'ordinamento a tutela dell'interesse del socio all'uscita dalla società, e cioè il diritto di recesso, se esercitato ha effetti analoghi, per il socio, a quelli che avrebbe ottenuto con il trasferimento della partecipazione; al contrario in caso di volontà di costituzione in usufrutto o in garanzia della partecipazione il recesso determinerebbe un effetto assolutamente non omogeneo e, per certi versi, opposto a quello che si otterrebbe in caso di libera facoltà di costituzione in usufrutto o in garanzia. Esclusa infatti la possibilità di "liquidare" il diritto di usufrutto o di pegno in via autonoma, il recesso determinerebbe l'uscita del socio che invece sarebbe rimasto titolare della proprietà gravata dai diritti minori costituiti sulla partecipazione.

\*\*\*

Massima n. 34 – 19 novembre 2004

**Clausole di divieto o di mero gradimento  
in tema di costituzione di usufrutto o pegno su azioni di s.p.a.  
(art. 2355-bis c.c.)**

MASSIMA

*Sono legittime, anche in assenza del termine di cinque anni di cui all'art. 2355-bis, comma 1, c.c., le clausole che vietano la costituzione di usufrutto o di pegno su azioni.*

*Sono legittime ed efficaci, anche in assenza della previsione di un obbligo di acquisto a carico della società o degli altri soci ovvero del diritto di recesso del costituente, le clausole di mero gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni.*

MOTIVAZIONE

Le modifiche apportate dal d.lgs. 6/2003 alla disciplina del trasferimento delle azioni rendono non più attuale il dibattito, assai vivo nel vigore della normativa anteriore alla riforma, sulla legittimità delle clausole che vietano o subordinano a mero gradimento il trasferimento di azioni. Il nuovo art. 2355-*bis* c.c. prevede infatti espressamente la possibilità che lo statuto “sottoponga a particolari condizioni” il trasferimento delle azioni, ed in particolare contenga un divieto assoluto ovvero una clausola di mero gradimento, disciplinandone condizioni di validità ed effetti.

Il legislatore della riforma ha, infatti, privilegiato, come più volte rilevato, il principio della libera determinabilità da parte dei soci delle regole di funzionamento della società, intese in senso ampio e quindi anche eventualmente connesse alla disciplina del trasferimento della partecipazione individuale del socio, principio che trova conferma, appunto, nel primo comma dell'art. 2355-*bis* c.c. ove si ribadisce in termini generali la legittimità di clausole statuenti “particolari condizioni” per il trasferimento di azioni.

Gli interessi tutelati dalle clausole di intrasferibilità assoluta o di mero gradimento connesse al trasferimento di azioni sono gli stessi che vengono in considerazione per le clausole di divieto assoluto o di mero gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni, che sono quindi legittime e possono essere inserite nello statuto delle s.p.a.; infatti, se è meritevole di tutela l'interesse “sociale” alla stabilità della compagine dei soci, che fonda le clausole di intrasferibilità assoluta e di mero gradimento nel trasferimento, a maggior ragione lo è quello sottinteso alle clausole che limitano il diritto soggettivo del socio alla costituzione di diritti reali minori, quali l'usufrutto e il pegno, in quanto anch'esse volte a tutelare o l'interesse “sociale” ad escludere che un soggetto estraneo alla compagine dei soci possa, attraverso il diritto di usufrutto o di pegno, esercitare



determinate prerogative proprie dei soci stessi ovvero l'interesse "sociale" alla preventiva valutazione, anche discrezionale, di tale soggetto.

Il problema diventa allora quello di verificare se le condizioni di efficacia, i limiti e le conseguenze previsti dall'ordinamento come contrappeso alla compressione del diritto individuale a trasferire le azioni siano applicabili e riferibili anche alla compressione del diverso, e più limitato, diritto a costituirle in usufrutto o in garanzia.

In effetti non pare che possano estendersi alle clausole di divieto o di gradimento riferite alla costituzione di usufrutto o di pegno quegli effetti e quei requisiti previsti per analoghe clausole riferite al trasferimento delle azioni, e quindi in particolare: (i) la clausola che vieti la costituzione di usufrutto o di pegno sulle azioni sarà valida ed efficace anche senza l'inserimento di limiti temporali di scadenza; né si può ritenere che il limite temporale posto dall'art. 2355-*bis*, comma 1, c.c. si applichi automaticamente come termine di validità ed efficacia del divieto; (ii) la clausola di mero gradimento riferita alla costituzione di usufrutto o di pegno su azioni sarà efficace anche in assenza della previsione statutaria di quei "correttivi" che l'art. 2355-*bis*, comma 2, c.c. impone siano apposti in caso di clausola di mero gradimento riferita al trasferimento, e quindi anche qualora non sia previsto, a carico della società o degli altri soci, un obbligo di "acquisto" oppure il diritto di recesso dell'"alienante"; né si può ritenere che la sola esistenza in statuto di tale clausola generi di per sé un obbligo della società o degli altri soci di acquistare la partecipazione o il diritto di recesso del socio.

A tali conclusioni si perviene considerando che i "correttivi" previsti dall'ordinamento a fronte della legittimazione di clausole che limitano il diritto del socio a trasferire le proprie azioni, e quindi ad uscire dalla società, tutelano appunto questo diritto a non rimanere "bloccati" nella società e non trovano ragione d'essere in relazione alla corrispondente limitazione di diritti, quelli di dare in usufrutto o in garanzia le azioni, di ben altra natura e portata. Infatti nella costituzione di usufrutto o di pegno lo scopo ultimo del socio non è di uscire dalla società; nel caso di costituzione di usufrutto la causa può essere la più svariata mentre la concessione in garanzia accede per sua natura ad un diverso rapporto, che è quello, di base e fondamentale, costitutivo dell'obbligazione garantita, del quale è un mero accessorio. In entrambi i casi, qualunque sia il "rapporto sottostante", il socio costituente rimane in società ma, salvo deroga pattizia, i suoi diritti, per lo meno quelli c.d. amministrativi, sono compresi da quelli spettanti al titolare del diritto di usufrutto o pegno. È evidente allora che le tutele disposte dall'ordinamento al diritto di "uscita" dalla società sono inapplicabili a fattispecie nelle quali tale diritto non è in gioco.

Ad analoga conclusione si perviene considerando la tipologia dei "correttivi" previsti dall'ordinamento a tutela del diritto del socio ad "uscire" dalla società in caso di mero gradimento, per propria natura inadatti ad essere utilizzati in caso di gradimento connesso alla costituzione di

usufrutto o di pegno. Mentre nel caso di volontà di trasferimento “bloccata” dall’esistenza della clausola di mero gradimento il socio ottiene, attraverso il recesso (o l’acquisto delle azioni da parte della società o dei soci), un risultato analogo a quello che avrebbe ottenuto trasferendo liberamente le azioni, essendo in linea di massima indifferente per il “venditore” l’identità dell’acquirente, in caso di volontà di costituzione in usufrutto o in garanzia delle azioni il recesso determinerebbe un effetto assolutamente non omogeneo e, per certi versi, opposto a quello che si otterrebbe in caso di libera facoltà di costituzione in usufrutto o in garanzia. Esclusa infatti la possibilità di “liquidare” il diritto di usufrutto o di pegno in via autonoma, il recesso determinerebbe l’uscita del socio che invece sarebbe rimasto titolare della “nuda proprietà”.

Effetti analoghi si ottengono introducendo in statuto clausole che, senza esplicitamente vietare la costituzione dell’usufrutto o del pegno, escludano che il diritto di voto o altri diritti organizzativi possano spettare al titolare dell’usufrutto o al creditore pignoratizio, riservandoli espressamente al socio titolare delle azioni, senza peraltro incidere sulla validità ed efficacia del rapporto tra le parti e sui diritti patrimoniali del titolare dell’usufrutto o del creditore, clausole che, per le considerazioni esposte ed a maggior ragione, sembrano del tutto legittime in quanto volte a tutelare l’interesse della società più volte specificato.

\*\*\*

Massima n. 35 – 19 novembre 2004

**Riduzione “effettiva” del capitale sociale nella s.r.l.  
(art. 2482 c.c.)**

MASSIMA

*La riduzione “effettiva” del capitale della s.r.l., ai sensi dell’art. 2482 c.c., può essere deliberata senza indicarne motivazioni e fini.*

MOTIVAZIONE

La disciplina contenuta negli artt. 2482 ss. c.c., superando la tassatività delle cause della riduzione (esuberanza/perdite) contemplata dalla normativa precedente, rende ammissibile che la riduzione sia deliberata in assenza delle condizioni che, in precedenza, ne costituivano il presupposto. Nelle società a responsabilità limitata, perciò, la decisione di ridurre il capitale è rimessa alla volontà dei soci, da adottarsi discrezionalmente alla stregua di ogni altra modifica statutaria, nel rispetto del limite minimo di capitale fissato dall’art. 2463 c.c.

Presupposto di tale decisione è peraltro l’assenza di perdite. Non solo di importo tale da eccedere un terzo del capitale, ma anche di misura tale che il limite del terzo venga ad essere superato proprio per effetto della riduzione. Invero, l’esistenza di una specifica disciplina per tale ultima evenienza comporta che da essa la riduzione c.d. effettiva resti distinta.

In ragione del maggior margine di autonomia concesso alla società a responsabilità limitata, non si applica qui la regola, prevista per la s.p.a. dall’art. 2445 c.c., per la quale l’avviso di convocazione deve indicare le ragioni e le modalità della riduzione. In assenza di un obbligo di informazione preassembleare si richiede esclusivamente il rispetto del generale obbligo di informazione sancito dal terzo comma dell’art. 2479-ter c.c.. Neppure dalla delibera è prescritto che risultino le ragioni della riduzione. Possono essere le più varie e tra esse può annoverarsi quella di adottare una struttura organizzativa in cui, ove non ricorra il superamento di almeno due dei limiti dimensionali richiamati dall’art. 2477 c.c., la nomina dell’organo di controllo sia meramente eventuale.

È necessario, talvolta, che la delibera indichi la modalità con cui la riduzione deve essere attuata. Ciò si verifica tutte le volte che sia possibile, in concreto, la scelta tra forme diverse (rimborso delle quote/liberazione dall’obbligo di effettuare i versamenti ancora dovuti) ovvero sia opportuna una valutazione da parte della assemblea di circostanze particolari legate alla natura e alla esecuzione dei conferimenti (prestazione di opera o servizi/prestazione di polizza o fideiussione).

Quanto alla produzione, in analogia a quanto disposto per la riduzione conseguente a perdite, di una relazione degli amministratori sulla situazione patrimoniale della società, essa, per quanto opportuna, non può essere ritenuta necessaria tutte le volte che non emergano perdite dall'ultimo bilancio approvato.

Del pari semplicemente opportuna è la dichiarazione resa dagli amministratori ai sensi dell'art. 2482-*bis*, comma 3, c.c., in ordine alla (non) sopravvenienza di fatti di rilievo dopo la redazione del bilancio (o situazione patrimoniale *ad hoc*). Peraltro, tutte le volte che la proposta di deliberare la riduzione proviene dagli amministratori, è ragionevole ritenere che, in assenza di diversa indicazione nel verbale, tale dichiarazione sia implicita.

Quanto alla attuazione della riduzione si può osservare che:

a) legittimamente si può far constare, in occasione della delibera di riduzione effettiva, l'inesistenza di creditori, ovvero il preventivo consenso dei creditori alla esecuzione della riduzione. Nondimeno l'esecuzione non può avere luogo prima del decorso del termine stabilito dal secondo comma dell'art. 2482 c.c., in quanto i creditori legittimati a farvi opposizione sono tutti quelli anteriori alla iscrizione e, pertanto, anche quelli successivi alla delibera stessa.

b) dalla non eseguibilità immediata della delibera deriva che il capitale deve essere indicato negli atti (e quindi nello statuto da depositare ai sensi dell'art. 2436 c.c.) e nella corrispondenza della società nella misura prevista dall'art. 2250 c.c. ("... secondo la somma effettivamente versata e quale risulta esistente secondo l'ultimo bilancio") sino a che la riduzione non sia stata eseguita. Consigliabile è l'inserimento in statuto della clausola che dia conto della pendenza della riduzione; dopo l'esecuzione, sarà compito degli amministratori depositare il nuovo testo dal quale tale clausola sia espunta.

c) al pari di quanto stabilito dall'art. 2482-*bis* c.c. per il caso di perdite, anche la riduzione effettiva deve essere attuata nel rispetto sostanziale del criterio di parità di trattamento dei soci. A ciò la delibera deve rigorosamente attenersi.

Modalità diverse (ad esempio, quella che prevedesse di ricorrere al sorteggio delle partecipazioni da rimborsare) non paiono adottabili a maggioranza. Per essere giustificate sul piano causale, richiederebbero il consenso di tutti i soci.

\*\*\*

**Aumento del capitale sociale e azioni senza valore nominale  
(artt. 2346 e 2439 c.c.)**

MASSIMA

*In caso di aumento di capitale sociale a pagamento, da parte di una s.p.a. con azioni senza valore nominale, il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in misura almeno pari alla "parità contabile" delle azioni di nuova emissione (ossia pari all'aumento di capitale diviso il numero delle azioni di nuova emissione), in modo tale che l'ammontare dei nuovi conferimenti sia complessivamente pari o superiore all'ammontare dell'aumento del capitale sociale.*

*È d'altro canto legittima, sempre in sede di aumento del capitale sociale a pagamento da parte di una s.p.a. con azioni prive del valore nominale, l'emissione di nuove azioni ad un prezzo inferiore alla "parità contabile" delle azioni esistenti al momento dell'assunzione della deliberazione di aumento (ossia pari al capitale sociale ante aumento, diviso per il numero delle azioni ante aumento), fermo restando che l'ammontare dei nuovi conferimenti deve essere complessivamente pari o superiore all'ammontare dell'aumento del capitale sociale.*

MOTIVAZIONE

In una s.p.a. che si sia avvalsa della facoltà di omettere l'indicazione del valore nominale delle azioni (art. 2346, commi 2 e 3, c.c.), la deliberazione di aumento del capitale sociale a pagamento pone talune peculiarità, concernenti essenzialmente la determinazione del prezzo di emissione ed il suo rapporto sia con le azioni che con il capitale sociale stesso.

Si consideri anzitutto – tralasciando in questa sede ogni considerazione circa l'eventualità che vengano pattuiti prezzi diversificati con conseguenti assegnazioni non proporzionali tra i sottoscrittori dell'aumento – che occorre garantire anche in queste ipotesi il rispetto del principio, di matrice anche comunitaria, secondo il quale "in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale" (art. 2346, comma 5, c.c.). Tale disposizione, dettata con precipuo riferimento all'emissione delle azioni in sede di costituzione della società, va adattata al caso dell'aumento a pagamento del capitale sociale, in occasione del quale essa va parafrasata nel senso che il valore dei conferimenti non può essere inferiore all'ammontare globale dell'aumento di capitale.

In mancanza di valore nominale – e sempre tralasciando l'eventuale ipotesi dell'assegnazione non proporzionale – tale principio

viene rispettato applicando la regola (del resto presente nella II dir. CE in materia societaria) secondo la quale il prezzo delle azioni di nuova emissione deve essere almeno pari alla “parità contabile” delle azioni di nuova emissione: il che vale quanto dire che il prezzo delle nuove azioni deve essere almeno pari al risultato della divisione dell’ammontare globale dell’aumento di capitale per il numero delle nuove azioni. Se la società Alfa aumenta il capitale sociale di massimi euro 1.000.000 mediante l’emissione di massime n. 1.000.000 azioni senza valore nominale, è necessario che il prezzo di emissione di ciascuna azione sia pari ad almeno un euro.

Si noti per inciso che in tali casi la determinazione del sovrapprezzo, ai fini dell’applicazione della regola contenuta nell’art. 2439, comma 1, c.c. (ove si impone l’immediato versamento dell’intero sovrapprezzo e di almeno i 25 centesimi del valore nominale delle azioni sottoscritte) richiede proprio la determinazione della “parità contabile” delle azioni di nuova emissione, che viene indicata anche come “valore nominale inespresso” delle azioni medesime. Si ipotizzi che la società Alfa aumenti il capitale di massimi euro 875.000 mediante l’emissione di massime n. 1.000.000 azioni, senza valore nominale, ad un prezzo di un euro per ogni azione: in tal caso la “parità contabile” o il “valore nominale inespresso” delle azioni di nuova emissione è pari a euro 0,875 per ciascuna azione (ossia 875.000 diviso 1.000.000) e pertanto il sovrapprezzo per ciascuna azione, da versare integralmente all’atto della sottoscrizione, è pari ad euro 0,125.

Altra questione si pone invece se si raffronta il prezzo di emissione delle azioni di compendio dell’aumento di capitale con la “parità contabile” o “valore nominale inespresso” delle azioni preesistenti all’aumento di capitale.

Di certo nessun principio di diritto societario – e ciò è confermato dal confronto comparatistico con tutti gli ordinamenti europei che conoscono le azioni senza valore nominale – impone di mantenere invariata, in occasione di un aumento di capitale, la stessa parità contabile delle azioni preesistenti all’aumento: in altre parole, il rapporto tra la parte di capitale che si forma con l’aumento e il numero delle azioni di nuova emissione può essere diverso rispetto a quello sussistente tra il vecchio capitale e le vecchie azioni, di guisa che, dopo l’aumento si avrà una nuova parità contabile, diversa sia dalla vecchia parità contabile, sia da quella delle azioni di nuova emissione. Ad esempio, si immagini che la società Alfa, con capitale di euro 1.000.000 diviso in n. 1.000.000 azioni senza valore nominale, aumenti il capitale di euro 1.000.000 con emissione di n. 500.000 nuove azioni, ovviamente sempre senza valore nominale. A prescindere dal prezzo di emissione, si noti che: la parità contabile delle azioni *ante* aumento era pari a euro 1,00 per azione (1.000.000 diviso 1.000.000); la parità contabile delle azioni di nuova emissione è pari a euro 2,00 per azione (1.000.000 diviso 500.000); la pa-

rità contabile di tutte le azioni *post* aumento è pari a euro 1,50 (2.000.000 diviso 1.500.000).

Il problema sta invero nello stabilire se la società, avvalendosi di tale facoltà e sempre nel rispetto del principio della copertura del capitale di nuova formazione, possa stabilire un prezzo di emissione inferiore alla parità contabile delle vecchie azioni. Sebbene sia chiaro che non vi sia alcun pregiudizio di interessi terzi rispetto alla compagine sociale, occorre però verificare se tale operazione non possa in qualche modo ledere interessi ad essa interni, protetti da altri istituti del diritto societario.

Da tale punto di vista, tuttavia, si deve ritenere che l'esistenza del diritto di opzione e dell'obbligo di determinare il sovrapprezzo nei casi di esclusione del diritto di opzione (art. 2441 c.c.) tuteli sufficientemente la posizione dei vecchi soci, la "diluizione" dei quali potrebbe avvenire solo in caso di mancato esercizio del diritto di opzione (ferma restando la loro possibilità di alienarlo agli altri soci o a terzi). Non pare quindi si possano rinvenire nel sistema sufficienti elementi per affermare l'inammissibilità di una deliberazione di aumento di capitale che non rispetti la parità contabile riferita alle vecchie azioni, bensì si limiti a fissare un prezzo pari al valore nominale inespresso delle nuove azioni. È vero che tale operazione rischierebbe di aggravare la posizione delle minoranze, per i motivi appena evidenziati, ma si tratta in sostanza della medesima posizione in cui i soci di minoranza si trovano in caso di azioni con valore nominale e in cui del resto si trovavano già prima della riforma del 2003.

Si consideri infatti che, così come può essere determinato un prezzo di emissione delle azioni senza valore nominale svincolato dal valore reale oltre che dal valore contabile delle azioni già in circolazione, allo stesso modo l'assemblea di una società con azioni con valore nominale è totalmente libera di deliberare un aumento di capitale a pagamento, offrendo le azioni in opzione ai soci, determinando il prezzo di emissione a prescindere dal valore effettivo del patrimonio sociale e dal valore reale delle azioni (nei limiti dell'abuso di maggioranza, e salvo il limite, verso il basso, dato dal valore nominale). Da un punto di vista qualitativo, la posizione dei soci di minoranza è la medesima, in quanto in entrambi i casi essi non possono opporsi alla diluizione del valore delle vecchie azioni, bensì possono tutelarsi, al pari di tutti i soci, unicamente mediante l'esercizio dei diritti di opzione o mediante la loro vendita.

Anche da un punto di vista quantitativo, del resto, la posizione degli uni (i soci di minoranza delle società con azioni senza valore nominale) e degli altri (i soci di minoranza delle società con azioni con valore nominale) sarà deteriore o migliore in dipendenza della situazione di fatto in cui versa la società. Potranno infatti subire un "rischio" anche maggiore i secondi, allorché la società deliberi un aumento a pagamento alla pari, pur in presenza di ingenti riserve e considerevoli valori latenti di avviamento, rispetto a quanto potrebbero "rischiare" i primi, laddove la società deliberasse un aumento a pagamento fissando un prezzo inferiore al valore contabile delle loro azioni, in presenza di un patrimonio sociale con un valore effettivo pari al capita-

le sociale. Il valore nominale, in altre parole, pone sì un limite alla determinazione del prezzo di emissione, ma si tratta di un limite a tutela della copertura del capitale e non già a tutela dei soci.

L'interesse sociale a poter disporre di una simile modalità di dare esecuzione ad un aumento di capitale è d'altronde evidente – ed è stata sottolineata dalla più autorevole dottrina che ha esaminato le azioni senza valore nominale – allorché si pensi agli aumenti di capitale sociale deliberati da società che, pur non essendo costrette a ripianare perdite contabilmente evidenziate, si trovano in situazioni poco felici o con prospettive future poco rosee, sì da dover incentivare il conferimento di capitale di rischio mediante l'emissione di azioni sotto la vecchia parità contabile. Si tratta quindi di uno strumento a disposizione della società, la quale è libera di utilizzarlo, al di là di quanto derivi da un'effettiva situazione di difficoltà o di necessità, nei limiti ovviamente dell'abuso della maggioranza nei confronti della minoranza, al pari del resto di quanto avviene in ordine alla determinazione del prezzo delle azioni (con valore nominale) in tutte le ipotesi di aumento di capitale con diritto di opzione.

\*\*\*



Massima n. 37 – 19 novembre 2004

**Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale  
(artt. 2357 ss. e 2445 c.c.)**

MASSIMA

*La deliberazione di annullamento delle azioni proprie non è soggetta alla disciplina dell'art. 2445 c.c. quando sia configurata in modo tale da fare sì che all'esito dell'annullamento non si verifichi alcuna riduzione del capitale sociale, bensì unicamente la riduzione del numero delle azioni (se prive del valore nominale) ovvero la riduzione del numero e l'aumento del valore nominale delle stesse.*

MOTIVAZIONE

L'operazione di annullamento delle azioni proprie è dal legislatore prevista: (i) nel caso in cui la misura del possesso abbia a superare il limite legale della decima parte del capitale (art. 2357, comma 4, c.c.) con contestuale riduzione del capitale stesso; (ii) in esecuzione di una deliberazione dell'assemblea di riduzione del capitale sociale, da attuarsi mediante riscatto e – appunto – annullamento di azioni (art. 2357-bis, comma 1, n. 1, c.c.).

La prima operazione è dal legislatore definita obbligatoria, al punto che il medesimo assegna alla società un termine (annuale o triennale, a seconda delle modalità dell'acquisto) per porre fine alla situazione di irregolarità. La seconda operazione rappresenta invece una mera opzione, (annullamento volontario), di cui le società nella prassi si avvalgono sia negli esatti termini previsti dalla legge, (riduzione del capitale con riscatto e annullamento azionario), sia nel diverso caso in cui si intenda porre fine ad una situazione di possesso già in essere da un termine anteriore, più o meno lontano nel tempo.

Dottrina e giurisprudenza si sono occupate – in carenza di una espressa indicazione legislativa – delle concrete modalità attuative delle due fattispecie di annullamento. Pur con diverse sfumature tra le varie posizioni, è possibile riconoscere una linea comune in relazione alla applicabilità, o meno, delle cautele previste in favore dei creditori dall'art. 2445 c.c.; in particolare del termine dilatorio di tre mesi, ora convertito in novanta giorni, decorrente dalla data di iscrizione della deliberazione: l'opinione più generalizzata affermava l'inapplicabilità della cautela nel caso di riduzione obbligatoria, mentre la natura strettamente volontaria dell'altra fattispecie di riduzione finiva per determinarne l'assoggettamento al diritto di opposizione dei creditori, consentito appunto durante il termine legale previsto all'art. 2445 c.c.. La rilevanza di questa disposizione non si esauriva peraltro nella soggezione al termine

dilatorio, ma finiva per implicare che la riduzione del capitale mediante annullamento delle azioni proprie, se attuata volontariamente, potesse considerarsi legittima solo in presenza del requisito che il previgente testo della disposizione imponeva, cioè l'esuberanza del capitale.

La riforma ha inciso, come è noto, sulla disciplina della riduzione effettiva del capitale, affrancandola dalla necessità dell'esuberanza. Ne dovrebbe derivare che, nella vigenza del nuovo diritto societario (e considerando per ogni altro verso tuttora valide le posizioni sopra tracciate), l'annullamento volontario di azioni proprie è legittimamente deliberato, in uno con la corrispondente riduzione del capitale sociale, prescindendo dalla verifica dell'esistenza (e così dall'appalesamento) delle ragioni obiettive poste alla base dell'operazione, restando invece affidata al diritto di opposizione la tutela dei creditori sociali.

Non si può tuttavia mancare di notare che la fattispecie di annullamento volontario di cui la dottrina prevalente si è occupata, per concludere circa l'applicabilità dell'art. 2445 c.c., è quella che si realizza con riduzione del capitale sociale per un valore corrispondente a quello delle azioni annullate. Se, come pare, l'interesse ritenuto meritevole di considerazione, e perciò tutelato dal diritto di opposizione, è quello all'integrità del capitale nominale, non vi è spazio per l'applicazione dell'art. 2445 c.c. tutte le volte in cui l'annullamento delle azioni proprie si realizzi senza riduzione del capitale.

L'estraneità di questa operazione alla fattispecie disciplinata dall'art. 2445 c.c. è rilevabile sia con riferimento al contenuto precettivo letterale della disposizione, sia avuto riguardo agli interessi sostanziali che essa mira a salvaguardare.

Dal primo punto di vista, non può sfuggire che l'annullamento delle azioni proprie, se realizzato nel modo indicato dalla norma, non concreta l'evento espressamente descritto dalla disposizione che regola la riduzione effettiva del capitale; e questo non solo perché il capitale non resta affatto ridotto, ma anche perché l'operazione non determina rimborso di capitale ai soci, né liberazione degli stessi dall'obbligo di eseguirli, cioè i due fatti specifici che concorrono alla fattispecie delineata dall'art. 2445 c.c.

Da un profilo sostanziale, l'ipotetica critica secondo cui questo rimborso di capitale ai soci sarebbe in realtà avvenuto al momento dell'acquisto delle azioni proprie, (per cui permarrrebbe, sia pure con inversione cronologica, lo stesso elemento della fattispecie legale regolata dall'art. 2445 c.c.) è in realtà priva di fondamento, perché trascura l'essenziale aspetto della mancata riduzione dell'importo del capitale nominale, la cui funzione di vincolo di pari valore dell'attivo permane. L'equilibrio contabile dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale andrà infatti a realizzarsi, in questi casi di annullamento, mediante l'abbattimento della riserva "azioni proprie", che – a norma dell'art. 2357-ter, ultimo comma, c.c. – deve essere costituita e mantenuta nel bilancio per importo pari a quello iscritto all'attivo finché le azioni proprie stesse non sono trasferite o annullate.

La riforma incide favorevolmente sulla fattispecie in commento, anche in relazione alla necessaria traslazione del valore nominale delle azioni annullate a beneficio degli altri azionisti: è infatti chiaro che, restando fisso il capitale sociale e procedendosi alla eliminazione di alcune azioni, il loro valore nominale si incrementa in qualche modo a favore degli altri soci.

Ciò è certamente realizzabile con una delibera di aumento del valore nominale delle azioni che restano in circolazione; sembra tuttavia più semplice che, in prospettiva dell'annullamento delle azioni proprie, la società deliberi l'eliminazione del valore nominale delle azioni, come consentito a norma dell'art. 2346, comma 2, c.c.; con l'effetto di determinare, in uno con l'annullamento delle azioni proprie, l'automatico incremento della parità contabile di ciascuna altra azione, evitando espresse (e qualche volta complesse, a ragione di eventuali resti o valori decimali eccessivi) deliberazioni di variazione del valore nominale unitario.

\*\*\*

Massima n. 38 – 19 novembre 2004

**Azzeramento e ricostituzione del capitale sociale  
in mancanza di contestuale esecuzione dell'aumento  
(artt. 2447 e 2482 c.c.)**

MASSIMA

*La deliberazione di azzeramento del capitale sociale o comunque di riduzione al di sotto del minimo legale, per perdite, con contestuale sua ricostituzione ad un importo almeno pari al minimo legale, può essere legittimamente assunta qualora l'esecuzione dell'aumento:*

*a) avvenga in assemblea (ferma la necessità di garantire, con gli opportuni mezzi, il rispetto del diritto dei soci di sottoscrivere le nuove partecipazioni, nell'esercizio dell'opzione); oppure:*

*b) sia consentita, dalla delibera stessa, in epoca anche successiva all'assemblea, purché entro i termini di tempo che l'assemblea fissa, nel rispetto delle disposizioni di legge, non eccedendo il tempo necessario per il realizzarsi delle condizioni, di natura sostanziale e procedimentale, che l'esecuzione dell'aumento richiede.*

MOTIVAZIONE

L'esecuzione della delibera di aumento del capitale (da intendersi come sottoscrizione delle partecipazioni, nonché versamento dei conferimenti nella misura prevista dalla legge ed, eventualmente, dalla delibera), quando il capitale medesimo, per il caso di perdite, è stato azzerato o comunque ridotto sotto al limite legale, presenta due profili di particolare rilevanza: da un lato la necessità che venga rispettato il diritto di opzione dei soci, dall'altro l'opportunità che l'esecuzione della delibera abbia luogo in termini solleciti; questa seconda esigenza è coerente con i tempi ristretti concessi agli amministratori per convocare l'assemblea (posto che l'art. 2446 e l'art. 2482-*bis* c.c. chiedono che ciò avvenga "senza indugio") e risponde altresì alla necessità che, dopo l'assemblea, non si protragga oltre limiti accettabili l'anomalia della prosecuzione di una (attiva) vita sociale in assenza della minima capitalizzazione prevista dalla legge.

Il primo profilo – salvaguardia del diritto dei soci ad essere preferiti nella sottoscrizione – è talmente essenziale, noto ed affermato, da poter essere, in questa sede, anche solo enunciato, senza ulteriori precisazioni: viene però naturale cogliere, sul tema, l'indicazione che viene dalla riforma, nella parte in cui esclude che l'offerta a terzi delle quote di nuova emissione possa avere luogo allorché si tratti di ricostituire un capitale ridotto sotto il minimo legale (art. 2481-*bis*, comma 1, c.c.); con ciò restando in queste situazioni più difficilmente difendibile, (e forse non solo in tema di

società a responsabilità limitata, cui la norma sopra citata si riferisce), ogni pretesa di legittimo collocamento presso terzi non preceduto dall'offerta ai soci.

Con riguardo al secondo profilo, la giurisprudenza onoraria milanese, nel lontano 1976, affermava, esplicitamente, la necessità dell'esecuzione contestuale all'assemblea; questa indicazione doveva peraltro coniugarsi con il rispetto del diritto di opzione dei soci e ciò veniva nella prassi realizzato (quando possibile) secondo tecniche diverse, prevalentemente ottenendo che il socio di maggioranza sottoscrivesse "anche per gli altri soci", salvo condizionare risolutivamente questa parte della sottoscrizione (e dei relativi versamenti) all'esercizio dell'opzione da parte degli altri aventi diritto.

La prima ipotesi di esecuzione presa in considerazione dalla massima non si discosta da questo paradigma; ad essa sarà possibile fare ricorso concorrendone i relativi presupposti, da intendersi sia come effettiva disponibilità di uno o più soggetti (soci o terzi) ad anticipare, in assemblea, (anche) le altrui sottoscrizioni e versamenti, sia come inesistenza di altri impedimenti di natura sostanziale o procedimentale.

La seconda alternativa delineata dalla massima, quella della esecuzione successiva all'assemblea, è da considerarsi senz'altro legittima, alle condizioni previste nella massima stessa; alla medesima potrà farsi ricorso (salvo scioglimento) in una serie di circostanze, che – a titolo di esempio – comprendono: (a) il caso che nessun soggetto, socio o terzo, sia disponibile ad anticipare in assemblea l'esecuzione dell'aumento, volendosi avvalere del termine concesso per l'opzione, ovvero non esistano – comunque – tutte le condizioni intese all'immediata esecuzione della ricapitalizzazione (accordi con nuovi investitori e/o con il sistema bancario, con l'ulteriore complessità che, assai spesso, queste convenzioni sono tra loro collegate o subordinate); (b) impedimenti di natura strettamente tecnico/procedurale; può essere, ad esempio, il caso in cui l'esecuzione dell'aumento del capitale concreti sollecitazione all'investimento, con i relativi obblighi normalmente *post*-assembleari, (si pensi alla redazione e pubblicazione del prospetto informativo di cui all'art. 94 T.U.F.) ma di natura preventiva all'esecuzione medesima; ovvero alle diverse o concorrenti complessità che possono riguardare sottoscrizione e negoziazione dell'opzione nel caso di titoli quotati o comunque dematerializzati).

In queste situazioni, l'esecuzione dell'aumento dovrà avere luogo nel termine che l'assemblea avrà fissato, (ai sensi dell'art. 2439, comma 2, c.c. o dell'art. 2481-*bis*, comma 3, c.c.) in modo tale da non eccedere, secondo quanto ragionevolmente ipotizzabile, il tempo necessario perché abbiano a concretarsi i presupposti occorrenti, secondo quanto sopra esposto. L'adeguatezza di questi termini è da ritenersi in ogni caso oggetto di delicatissima valutazione, anche di merito, rilevante sotto diversi profili di legge, e sottratta – salvo, forse, per casi di abnorme e palese eccesso – alla valutazione di legittimità che compete al notaio.

La possibilità della sottoscrizione in epoca successiva all'assemblea, d'altra parte, appare adeguata alle norme vigenti, le quali non prendono posizione sul momento dell'esecuzione della ricapitalizzazione, ma impongono che –per evitare lo scioglimento – l'aumento del capitale in misura non inferiore al minimo legale sia deliberato dall'assemblea; in secondo luogo, la sottoscrizione successiva all'assemblea, convocata ed effettivamente tenuta nel giorno previsto, è soluzione certamente più accettabile rispetto ad una prassi – che pure si sta diffondendo, ed allo stato risulta incontestata – secondo cui, per la salvezza del principio dell'esecuzione in assemblea, si finisce per approvare, anche più volte, il rinvio dell'assemblea stessa, in attesa del concretarsi delle condizioni per l'esecuzione dell'aumento.

Le particolarità cui si è accennato, relative alla determinazione del termine di esecuzione dell'aumento, possono non rappresentare le uniche peculiarità delle deliberazioni di cui tratta la massima in commento. Può infatti essere necessario, od opportuno, a seconda dei casi, che la delibera: (i) preveda il carattere inscindibile dell'aumento, nella sua interezza ovvero fino ad un dato importo; (ii) subordini l'efficacia della copertura perdite all'esecuzione dell'aumento; (iii) preveda, per il caso di mancata esecuzione dell'aumento, le regole per la liquidazione della società, compresa nomina dei liquidatori e relativi poteri.

In relazione alla inscindibilità, è necessario che essa sia prevista almeno fino al limite del capitale sociale minimo; sarà pure obbligatoria quando la esecuzione dell'aumento (integrale o per un determinato ammontare) costituisca anche il mezzo per completare il ripianamento della perdita, come – ad esempio – nel caso in cui l'aumento sia gravato da sovrapprezzo, già destinato, dalla stessa delibera di ricapitalizzazione, alla copertura della perdita che residua dopo l'utilizzo delle voci di netto esistenti.

La subordinazione della intera operazione di copertura perdite all'esecuzione dell'aumento può essere opportuna per evitare che la società si presenti con capitale nominale sottoscritto inferiore al minimo legale, o addirittura azzerato, situazione rispetto alla quale appare più consona il mantenimento dell'esposizione della perdita; questa subordinazione può essere adeguata anche in relazione alla circostanza che – se la situazione patrimoniale di riferimento è redatta a norma dell'art. 2423-bis c.c., e cioè nella prospettiva della continuazione dell'attività – tale continuazione (e i relativi valori di iscrizione) sono di fatto legati alla ricapitalizzazione.

Le stesse ragioni che, secondo quanto sopra esposto, determinano l'esigenza di una rigorosa determinazione del termine ultimo per l'esecuzione, orienterebbero infine a prendere in considerazione l'assunzione – per il caso di mancata esecuzione dell'aumento – delle delibere utili a regolare la liquidazione, evitandosi in tal modo ulteriori dilazioni nell'inizio di tale fase.

\*\*\*

Massima n. 39 – 19 novembre 2004

**Diritti particolari dei soci nella s.r.l.  
(art. 2468, comma 3, c.c.)**

MASSIMA

*I “particolari diritti” che l’atto costitutivo di s.r.l. può attribuire a singoli soci, ai sensi dell’art. 2468, comma 3 c.c., possono avere ad oggetto materie non strettamente “riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili”, cui espressamente si riferisce la norma, bensì ulteriori “diritti diversi”, dovendosi ritenere concessa all’autonomia negoziale, al pari di quanto dispone l’art. 2348 c.c. per la s.p.a., la facoltà di “liberamente determinare il contenuto” delle partecipazioni sociali, “nei limiti imposti dalla legge”.*

*In caso di attribuzione di particolari diritti a singoli soci, l’atto costitutivo può altresì liberamente stabilire sia il regime di circolazione delle loro partecipazioni, sia la sorte dei particolari diritti in caso di alienazione parziale o totale delle partecipazioni medesime, nonché l’eventuale deroga alla norma dettata nell’art. 2468, comma 4, c.c., in base alla quale i particolari diritti “possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci”.*

*Qualora il trasferimento totale o parziale della partecipazione del socio cui sono stati attribuiti i particolari diritti comporti l’estinzione totale o parziale dei diritti medesimi, ovvero la variazione della loro misura, nonché qualora l’atto costitutivo disponga la successione dell’acquirente nei particolari diritti o in parte di essi, si deve ritenere legittima la clausola che attribuisce agli amministratori la facoltà di depositare presso il registro delle imprese, ai sensi dell’art. 2436, ultimo comma, c.c., il testo aggiornato dell’atto costitutivo o dello statuto, riportante le modificazioni derivanti dal trasferimento della partecipazione (ossia, a seconda dei casi, l’estinzione totale o parziale dei particolari diritti, la variazione della loro misura, la modificazione del nome del socio che ne è in tutto o in parte titolare, etc.), senza che sia all’uopo necessaria una deliberazione assembleare che prenda atto dell’intervenuta modificazione del testo dell’atto costitutivo.*

MOTIVAZIONE

L’art. 2468 c.c., dopo aver stabilito (nel comma 2) che “salvo quanto disposto dal terzo comma del presente articolo, i diritti sociali spettano ai soci in misura proporzionale alla partecipazione da ciascuno posseduta”, dispone (nel comma 3) che “resta salva la possibilità che l’atto costitutivo preveda l’attribuzione a singoli soci di particolari diritti riguardanti l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili”. La



norma precisa poi (nel comma 4) che “salvo diversa disposizione dell’atto costitutivo e salvo in ogni caso quanto previsto dal primo comma dell’art. 2473, i diritti previsti dal precedente comma possono essere modificati solo con il consenso di tutti i soci”.

La norma regola pertanto l’ipotesi in cui l’autonomia negoziale voglia introdurre deroghe al principio di uguaglianza e di proporzionalità del contenuto delle partecipazioni sociali, le quali, difatti, nel modello legale, attribuiscono ai soci i medesimi diritti, in misura proporzionale alla misura della partecipazione. Nel fare ciò, essa chiarisce anzitutto che, in linea di principio, l’eventuale deroga all’uguaglianza ed alla proporzionalità dà luogo all’attribuzione di particolari diritti a singoli soci e non già alla creazione di partecipazioni sociali di per sé dotate di diritti diversi rispetto alle altre. Da ciò dovrebbe conseguire che in mancanza di appositi patti in diverso senso – non solo i diritti particolari sono imm modificabili se non all’unanimità, come espressamente dispone il quarto comma – ma essi sono anche intrasferibili insieme alla partecipazione, la cui alienazione, pertanto, dovrebbe comportare l’estinzione dei medesimi.

Tra le diverse questioni interpretative riguardanti i “particolari diritti” in parola, assume significativo rilievo quella del loro oggetto, posto che l’art. 2468, comma 3, c.c., testé citato, menziona solamente “l’amministrazione della società o la distribuzione degli utili”. La norma, tuttavia, non può essere intesa in senso tassativo e limitativo, bensì in senso attributivo: essa esemplifica, in altre parole, le principali, ma non uniche, ipotesi in cui i soci possono variare i diritti loro spettanti in virtù del contratto sociale. E ciò per una pluralità di motivi, idonei nel loro insieme a superare il dato letterale, apparentemente restrittivo.

a) Anzitutto, sul piano sistematico, si deve rilevare che l’opposta interpretazione, in base alla quale nessun diritto diverso può essere attribuito ad alcun socio, al di fuori dei casi previsti dall’art. 2468, comma 3, c.c., renderebbe la s.r.l. un modello societario connotato da una rigidità tale da non trovare paragone né nella s.p.a. né tanto meno nelle società di persone. Sia le une sia le altre, infatti, seppure a modo diverso, hanno la facoltà di introdurre ampie “varianti” rispetto al modello legale, che per tutte prevede in linea di principio l’uguaglianza e la proporzionalità dei diritti spettanti in virtù della partecipazione al contratto sociale: da un lato, si è già ricordato che nella s.p.a. la legge consente la creazione di partecipazioni sociali caratterizzate da “diritti diversi”, prevedendo espressamente che “in tal caso la società, nei limiti imposti dalla legge, può liberamente determinare il contenuto delle azioni delle varie categorie” (art. 2348, comma 2, c.c.); d’altro canto, è parimenti prevista nelle società di persone la facoltà di convenire nel contratto sociale diversi modi e misure di partecipazione all’amministrazione (art. 2257 c.c.), agli utili (art. 2262 c.c.), alle perdite (art. 2263 c.c.), nonché, con variazioni a seconda del tipo, per ciò che concerne la responsabilità verso i terzi (v. ad es. art. 2267 c.c.), così come non può dubitarsi che lo stesso contratto sociale possa attribuire a taluni soci diversi diritti riguardanti il controllo

dell'attività di gestione (e per uno spunto v. ad es. art. 2320, comma 2, c.c.).

b) Anche uno sguardo alla legge delega contribuisce non poco a confermare quanto sopra affermato: occorre infatti ricordare che il criterio impartito dalla legge delega volgeva proprio nella direzione di attribuire al tipo s.r.l. la funzione di strumento duttile, a disposizione dei soci e delle loro specifiche esigenze, non certo intendendo "ingabbiarli" nel tipo sociale più rigido tra tutti quelli disciplinati dall'ordinamento. Si esamini a tal proposito l'art. 3, comma 1, lett. b, l. 366/2001, che imponeva di "prevedere un'ampia autonomia statutaria", nonché il successivo comma 2, lett. f, che richiedeva di "ampliare l'autonomia statutaria con riferimento alla disciplina del contenuto e del trasferimento della partecipazione sociale". Criteri che, da soli, in mancanza di un'espressa ed incontrovertibile disposizione normativa in senso contrario da parte del legislatore delegato (a tacer della sua possibile illegittimità), dovrebbero far propendere per un'interpretazione nel senso sopra suggerito.

c) Anche da un punto di vista funzionale, una lettura della norma che circoscriva la facoltà di attribuire particolari diritti ai soli temi dell'amministrazione della società e della distribuzione degli utili, infine, mostra il fianco a non pochi argomenti contrari. Si pensi ad esempio alla scarsa efficacia di un privilegio sugli utili, in ipotesi attribuito ad un socio di minoranza, che non sia accompagnato vuoi dal diritto di ottenere la distribuzione dell'utile a prescindere dalla volontà della maggioranza di mandare l'utile d'esercizio a dividendo, vuoi dal diritto di godere del medesimo privilegio anche in sede di distribuzione delle riserve formatesi con accantonamento dell'utile, sia durante la vita della società sia in sede di liquidazione: ebbene, ritenere inammissibili tali ultimi diritti particolari (in quanto appunto non riguardanti la distribuzione degli utili) costringerebbe la società ad attribuire anche il diritto all'automatica percezione dell'utile, perdendo quindi, senza apprezzabile motivo, la facoltà di praticare politiche di autofinanziamento, semplicemente rinviando nel tempo il privilegio concesso al socio cui viene riconosciuto il particolare diritto sugli utili.

La stessa lettera della norma, del resto, non pare esprimersi così incontrovertibilmente in senso contrario. Il secondo comma – che potrebbe intendersi come il principio la cui deroga è consentita solo nei limiti del terzo comma – concerne infatti solamente il profilo della proporzionalità della misura dei diritti sociali: rimarrebbero dunque consentiti, anche leggendo in modo restrittivo la norma, tutti i particolari diritti che derogano il modello legale non dal punto di vista proporzionale, bensì ad esempio attribuendo diritti individuali non contemplati dalla legge (si pensi ad esempio all'atto costitutivo che preveda la facoltà di assumere decisioni mediante consultazione scritta, ma attribuisca ad un determinato socio, a prescindere dalla misura della sua partecipazione, il diritto di chiedere l'adozione del metodo collegiale). Ecco allora che la presunta limitazione solo sotto il profilo dei diritti misurabili in via proporzionale

appare ancor più illogica, ben potendosi spiegare la lettera dell'art. 2468, comma 3, c.c., nel senso che essa contempla le due ipotesi più significative ed evocative in cui si può variare il paradigma dell'uguaglianza (di contenuto) e della proporzionalità (nella misura) dei diritti sociali.

In conclusione, anche nella s.r.l., le parti sono libere di attribuire ai soci diritti diversi – in misura e in qualità – da quelli derivanti dal contratto sociale secondo il modello legale, nei limiti derivanti da specifiche norme imperative (non si potrà, ad esempio, configurare un diritto di uno o più soci a pretendere che una deliberazione modificativa dell'atto costitutivo venga assunta mediante consultazione scritta, anziché con deliberazione assembleare, come dispone l'art. 2479, comma 4, c.c.), dal divieto del patto leonino (non si potrà, ad esempio, configurare un privilegio tale da escludere la partecipazione di un socio alle perdite) o dallo schema causale rinvenibile nell'art. 2247 c.c. (essendo in tal senso illecita, sempre ad esempio, l'attribuzione ad un socio del diritto a percepire, in sostituzione della partecipazione agli utili dell'attività sociale, una remunerazione in forma di interesse).

\*\*\*

Massima n. 40 – 19 novembre 2004

**Postergazione nelle perdite nella s.r.l.  
(art. 2482-quater c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2482-quater c.c. – ove dispone che “in tutti i casi di riduzione del capitale per perdite è esclusa ogni modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci” – regola gli effetti della deliberazione di riduzione del capitale per perdite nella s.r.l., ma non impedisce che, a monte, l'atto costitutivo preveda per uno o più soci una diversa incidenza delle perdite sulla propria partecipazione sociale, analogamente a quanto dispone l'art. 2348 c.c. per la s.p.a.*

*Il rispetto del divieto del patto leonino impone in tal caso che la riduzione del capitale per perdite, dopo aver causato l'annullamento delle altre partecipazioni, comporti anche la riduzione e, se del caso, l'annullamento, della partecipazione del socio postergato nelle perdite.*

MOTIVAZIONE

Il tenore letterale dell'art. 2482-*quater* c.c., ed in particolare la locuzione iniziale “in tutti i casi”, ha indotto alcuni primi commentatori della disciplina della s.r.l. a ritenere del tutto preclusa, in tale tipo sociale, la facoltà di introdurre una clausola statutaria che disponga la postergazione di taluni soci nelle perdite della società, giacché in tal modo si otterrebbe proprio quella “modificazione delle quote di partecipazione e dei diritti spettanti ai soci” di cui fa menzione la norma. La postergazione, difatti, comporta la riduzione e financo l'annullamento delle sole partecipazioni non postergate, a copertura delle perdite della società, una volta utilizzate tutte le riserve all'uopo disponibili.

A tale argomentazione letterale, inoltre, viene aggiunta quella fondata sull'asserita tassatività dei casi in cui sia consentito attribuire a singoli soci particolari diritti ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., tra i quali, appunto, non rientra la postergazione nelle perdite.

Entrambi i motivi, tuttavia, non appaiono fondati e non sono in grado di sostenere adeguatamente siffatta lettura restrittiva della disciplina della s.r.l., nemmeno per ciò che concerne specificamente il tema dell'incidenza delle perdite sulle partecipazioni sociali.

Così è anzitutto per quanto riguarda il riferimento all'art. 2468, comma 3, c.c., avendo altrove cercato dimostrare la non tassatività delle ipotesi ivi previste (v. massima n. 39). Neppure del resto può in alcun modo convincere l'argomento basato sulla lettera della norma, la quale, in realtà, regola l'effetto che potremmo dire “normale” di tutte le ipotesi di riduzione del capitale sociale, limitandosi a stabilire che, a prescindere

dalle cause e dalle modalità di riduzione, essa si riverbera in modo proporzionale ed uguale su tutte le partecipazioni. D'altronde, norma del tutto analoga era prevista già in passato (art. 2496, comma 3, c.c., in base al quale "in caso di riduzione del capitale per perdite, i soci conservano i diritti sociali secondo il valore originario delle rispettive quote"): avendo il legislatore spostato il sistema di misurazione della grandezza delle partecipazioni dal loro "valore" (nominale) alla loro "quota" (intesa quale frazione), la nuova formulazione della norma chiarisce che, sia in caso di riduzione per perdite, sia in caso di riduzione effettiva, non mutano le "quote" di partecipazione, ossia le "frazioni" di capitale sociale rappresentato da ciascuna partecipazione.

Che in tale disposizione non si possa ravvisare alcun principio inderogabile, tale da impedire all'autonomia negoziale di modificare gli effetti "normali" della riduzione di capitale per perdite, è infine dimostrato dal confronto del tipo s.r.l. con gli altri tipi di società lucrative, laddove il legislatore prevede espressamente – e si vedano a tal proposito l'art. 2348 c.c., in tema di s.p.a., e l'art. 2263 c.c., in tema di società personali – la possibilità di prevedere pattiziamente una diversa incidenza delle perdite della società su talune partecipazioni rispetto ad altre. Nessuna plausibile ragione pare possibile cogliere nel sistema normativo, affinché si debba ritenere vietato tale risultato anche nella s.r.l., la cui disciplina dovrebbe anzi caratterizzarsi, rispetto alla s.p.a., da un maggior grado di derogabilità rispetto al modello legale.

Ne consegue che, salvo il limite del patto leonino cui si fa menzione anche nella presente massima, è consentito all'autonomia negoziale prevedere sia le consuete forme di postergazione nelle perdite, sia le ulteriori possibili forme di diversificazione dell'incidenza delle perdite sulle singole partecipazioni sociali (ad esempio determinando percentuali di incidenza diverse rispetto alle quote di capitale), configurandosi così, un'ipotesi di diritti "particolari", ai sensi del già menzionato art. 2468 c.c. (v. massima n. 39).

\*\*\*

Massima n. 41 – 19 novembre 2004

**Modificazioni parziali di statuto  
contenente clausole in contrasto con norme imperative  
(art. 223-bis disp. att. c.c.)**

MASSIMA

*Anche dopo il 30 settembre 2004 possono essere legittimamente deliberate modifiche statutarie pur senza avere prima o contestualmente rimosso dallo statuto le clausole nulle, ivi incluse quelle che siano divenute tali per contrasto con norme imperative introdotte dalla riforma.*

*Il notaio può pertanto legittimamente allegare al verbale assembleare un testo di statuto aggiornato in conformità alla deliberazione assunta, ancorché contenente le preesistenti clausole in contrasto con la legge, ai fini del deposito al registro delle imprese, non trovando applicazione l'art. 223-bis, comma 6, disp. att. c.c.*

MOTIVAZIONE

L'art. 223-bis, comma 5, disp. att. c.c., introdotto dalla legge di riforma, ha attribuito alle disposizioni dell'atto costitutivo e dello statuto adottate prima del 1° gennaio 2004 (data di entrata in vigore della riforma) e valide secondo la normativa vigente al momento della loro introduzione una ultrattività, anche se esse risultino in contrasto con disposizioni inderogabili del d.lgs. 6/2003, per il periodo intercorso tra il 1° gennaio e il 30 settembre 2004.

Conseguentemente, a partire dal 1° ottobre 2004 tali disposizioni devono considerarsi improduttive di effetti in quanto affette da nullità sopravvenuta per contrarietà alla legge anche se non sono state soppresse o modificate a seguito di adeguamento statutario. È comunemente riconosciuto che il mancato adeguamento dello statuto entro il 30 settembre 2004 alle norme introdotte dal d.lgs. 6/2003 non è causa per la società di sanzioni o di particolari conseguenze negative. La sopravvenuta nullità delle clausole predette finisce per determinare una specie di "adeguamento automatico" sostanziale alla normativa introdotta dalla riforma.

Qualora l'assemblea straordinaria intenda modificare lo statuto vigente, la mancata eliminazione dallo statuto di disposizioni che ormai non possono più essere applicate non influisce sulla legittimità della deliberazione e non impedisce al notaio verbalizzante di richiedere l'iscrizione della delibera nel competente registro delle imprese.

Dalla riconosciuta legittimità della delibera che introduce modificazioni in statuti per i quali non si è provveduto o non si provvede all'adeguamento discende che, ai sensi dell'art. 2436, ultimo comma, c.c. si può depositare lo statuto aggiornato anche se esso contiene dispo-

zioni ormai affette da nullità sopravvenuta. Deve ritenersi lecita l'allegazione al verbale di assemblea del testo di tale statuto, finalizzata al deposito presso il registro delle imprese, purché l'assemblea non abbia provveduto ad una riapprovazione dello statuto nella sua totalità.

L'art. 223-*bis*, comma 6, c.c., nella parte in cui prevede che dalla data del 1° gennaio 2004 non possono essere iscritte nel registro delle imprese società di capitali, anche se costituite prima del 1° gennaio 2004, che siano regolate da atto costitutivo e statuto non conformi al d.lgs. 6/2003, non impedisce il deposito di tali statuti non solo perché la norma citata è norma transitoria, e comunque dettata con altra finalità, ma anche e soprattutto perché il divieto riguardava esclusivamente gli atti costitutivi e non i verbali di assemblea anche se portanti l'integrale approvazione di un nuovo testo statutario.

\*\*\*

Massima n. 42 – 19 novembre 2004

**Deroga dei *quorum* legali per le decisioni dei soci di s.r.l.  
(artt. 2479 e 2479-bis c.c.)**

MASSIMA

*Sono conformi alla legge le clausole statutarie che nella s.r.l. richiedano l'unanimità dei soci per l'adozione di decisioni assembleari ed extraassembleari.*

*Sono altresì conformi alla legge le clausole statutarie che stabiliscano quorum diversi (più alti o più bassi) di quelli previsti dagli artt. 2479, comma 6, e 2479-bis, comma 3, c.c.*

MOTIVAZIONE

Gli artt. 2479, comma 6, e 2479-bis, comma 3, danno ampia libertà ai soci nel fissare nell'atto costitutivo il consenso necessario e sufficiente per l'adozione delle loro decisioni: siano esse prese in sede assembleare o extraassembleare. In tali ampi margini vi è posto tanto per la introduzione del principio di unanimità sia per singole decisioni, sia – in ipotesi di s.r.l. ad accentuata configurazione personalistica – per tutte le decisioni, quanto per la fissazione di *quorum* superiori o inferiori a quelli dettati in via suppletiva dalla legge.

Contro il ricorso all'unanimità – ammessa dalla maggior parte dei commentatori della riforma – non valgono le tradizionali obiezioni (i) dell'essere ciò di ostacolo all'operatività della società e (ii) dell'essere il principio di maggioranza connaturato alla natura collegiale delle decisioni.

Alla prima obiezione si risponde che il legislatore non si preoccupa di assicurare l'operatività e il mantenimento in vita della s.r.l. a dispetto di una diversa volontà di alcuni soci e degli accordi formalizzati nell'atto costitutivo, come invece avviene nella s.p.a.: solo in quest'ultima, e non anche nel primo tipo sociale, infatti, si impone un *quorum* inderogabile per l'assunzione delle decisioni "vitali" (nomina e revoca delle cariche sociali e approvazione del bilancio: cfr. art. 2369, comma 4, c.c.).

Alla seconda obiezione si replica: (a) che il principio di maggioranza è un elemento naturale, non già essenziale, dei procedimenti collegiali, come – almeno nella s.r.l. – dimostra la previsione legale di deliberare unanimi per la modifica (nonché, implicitamente, per la introduzione e per la soppressione) di diritti particolari del socio (art. 2468, comma 4, c.c.); (b) che l'obiezione potrebbe, in tesi, valere soltanto per le decisioni collegiali, e dunque non per quelle adottate attraverso consultazione scritta e consenso espresso per iscritto: ma allora non si comprenderebbe perché la stessa decisione, che per scelta statutaria sia da prendere



all'unanimità fuori dall'assemblea, in quest'ultima non possa essere condizionata al consenso unanime; (c) che è nota l'assoluta prevalenza, nella realtà economica, di s.r.l. composte da due/tre soci la cui interna maggioranza, o per necessità (due soci al 50 per cento) o per scelta di *quorum ad hoc*, è tale soltanto in apparenza, ma richiede di fatto l'unanimità.

\*\*\*

Massima n. 43 – 19 novembre 2004

**Quorum deliberativo dell'assemblea straordinaria  
di s.p.a. in seconda convocazione  
(art. 2369, comma 3, c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2369, comma 3, c.c. – nella parte in cui dispone che l'assemblea straordinaria di seconda convocazione è regolarmente costituita con la partecipazione di oltre un terzo del capitale sociale e delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea – mira a ridurre il quorum deliberativo previsto per la prima convocazione e non può in nessun caso portare ad un innalzamento dello stesso. Conseguentemente, nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, deve ritenersi comunque sufficiente in seconda convocazione una maggioranza pari ad oltre la metà del capitale sociale, quand'anche essa non raggiungesse i due terzi del capitale presente in assemblea.*

MOTIVAZIONE

La convocazione dell'assemblea in seconda convocazione costituisce un obbligo per gli amministratori ed ha come necessario presupposto che, sugli argomenti posti all'ordine del giorno dell'assemblea di prima convocazione, non sia stato possibile deliberare.

Il legislatore per favorire il funzionamento della società, che non ha potuto deliberare in prima convocazione perché i presenti non rappresentavano la quota di capitale richiesta per la regolare costituzione della società o perché i voti a favore non hanno raggiunto il *quorum* deliberativo previsto dalla legge, prevede nuove regole relative ai *quorum* deliberativi e/o costitutivi.

Talvolta le regole di calcolo dettate dal legislatore sono omogenee a quelle previste per la prima convocazione (è il caso dei *quorum* costitutivi previsti per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio in cui varia solo la percentuale di presenze richieste che scende dalla metà a "oltre il terzo"), talaltra vengono adottate regole di calcolo non omogenee (è il caso dei *quorum* richiesti per le assemblee straordinarie in cui in prima convocazione è previsto solo un *quorum* deliberativo ("più della metà del capitale sociale"), mentre in seconda convocazione è richiesto un *quorum* costitutivo ("oltre un terzo del capitale sociale") e un *quorum* deliberativo commisurato non al capitale sociale ma alla quota di capitale rappresentata in assemblea ("almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea").

Quest'ultima regola, se applicata senza tener conto degli scopi previsti dal legislatore con la previsione della seconda convocazione, porterebbe, in certi casi, al risultato di elevare in seconda convocazione i *quorum* richiesti per la prima (se ad esempio alla assemblea straordinaria di seconda convocazione fossero intervenuti tutti i soci il *quorum* deliberativo richiesto risulterebbe dei 2/3 dell'intero capitale sociale e cioè di oltre il 66,6 per cento!)

Una interpretazione teleologica della norma che faccia leva sulla funzione dell'assemblea di seconda convocazione porta ad escludere tale conclusione. Infatti non può attribuirsi alla previsione del terzo comma dell'art. 2369 c.c. nella parte in cui prevede, per le società per azioni che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il *quorum* deliberativo previsto per la assemblea straordinaria di seconda convocazione (due terzi della quota di capitale rappresentata in assemblea), la funzione di avere introdotto una "minoranza di blocco" che subordinerebbe l'assunzione della deliberazione alla inesistenza di una minoranza contraria di oltre un terzo perché una tale previsione, per avere un senso, dovrebbe riguardare anche il *quorum* deliberativo richiesto per la prima convocazione, altrimenti la maggioranza che non può deliberare in seconda finirebbe per deliberare sempre in prima convocazione.

Le conclusioni raggiunte trovano poi conferma nella disposizione del quinto comma dell'art. 2441 c.c. che, nel prevedere la possibilità che, quando l'interesse della società lo esiga, il diritto di opzione possa essere escluso o limitato con la deliberazione di aumento di capitale, fissa, per l'assunzione di questa delibera, un *quorum* deliberativo di prima e seconda convocazione pari a "oltre la metà del capitale sociale".

Ciò dimostra che, per l'assunzione di deliberazioni di assemblee straordinarie di seconda convocazione, diverse dalla esclusione del diritto di opzione e sicuramente meno rilevanti per gli interessi degli azionisti di minoranza, il legislatore non può avere voluto richiedere, nel caso di rilevante partecipazione dei soci, maggioranze maggiori di quelle richieste per l'assemblea in prima convocazione.

\*\*\*

Massima n. 44 – 19 novembre 2004

**Quorum deliberativo rafforzato dell'assemblea straordinaria  
di s.p.a. in seconda convocazione  
(art. 2369, comma 5, c.c.)**

MASSIMA

*L'art. 2369, comma 5, c.c. – nella parte in cui prevede che nelle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio è necessario, anche in seconda convocazione, il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale per le deliberazioni concernenti le materie ivi specificate – va coordinato con il terzo comma dello stesso articolo e quindi va inteso nel senso che la maggioranza richiesta anche in seconda convocazione deve essere pari: (i) ad almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea, nonché; (ii) a più di un terzo del capitale sociale; fermo restando che il quorum non potrà mai superare quello stabilito, dalla legge o dallo statuto, per la prima convocazione.*

MOTIVAZIONE

Il quinto comma dell'art. 2369 c.c. si riferisce alle sole s.p.a. che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio ed identifica tra le deliberazioni di competenza dell'assemblea straordinaria alcune materie considerate dal legislatore di particolare importanza (cambiamento dell'oggetto sociale, trasformazione della società, scioglimento anticipato, proroga della durata, revoca della liquidazione, trasferimento della sede sociale all'estero ed emissione di azioni privilegiate) per la cui adozione è richiesto, anche in seconda convocazione, il voto favorevole di tanti soci che rappresentino più di un terzo del capitale sociale.

La maggioranza richiesta ("più di un terzo") determina una riduzione del *quorum* deliberativo previsto per la prima convocazione (da "più della metà" a "più di un terzo"), ed un possibile innalzamento del *quorum* previsto per la seconda convocazione (qui la base di calcolo del *quorum* deliberativo non è omogenea).

Quindi, in seconda convocazione le delibere attinenti alle materie sopra ricordate non potranno considerarsi adottate qualora siano state approvate dai due terzi dei presenti se i voti a favore non siano risultati comunque superiori al terzo dell'intero capitale sociale.

L'interpretazione teleologica della norma esclude però che attraverso tale norma sia possibile, in certi casi, diminuire il *quorum* deliberativo previsto dal terzo comma dell'art. 2369 c.c. per tutte le deliberazioni di competenza dell'assemblea straordinaria in seconda convocazione.

Quindi, nel caso in cui sia intervenuto all'assemblea straordinaria di seconda convocazione, che debba deliberare sugli argomenti sopra menzionati il 60 per cento del capitale e la deliberazione abbia ricevuto l'approvazione del 35 per cento di tutto il capitale sociale, la deliberazione non potrà ritenersi approvata non avendo i voti favorevoli raggiunto i due terzi del capitale rappresentato in assemblea (40 per cento) .

Il legislatore ha considerato le materie indicate nel quinto comma come materie più rilevanti delle altre di competenza dell'assemblea straordinaria (fa eccezione ovviamente la delibera di cui al quinto comma dell'art. 2441 c.c.) e quindi ha previsto una percentuale minima di consensi superiore a quella che si avrebbe nel caso in cui all'assemblea di seconda convocazione fosse intervenuto poco più di un terzo del capitale.

La *ratio* della disposizione esclude però che la prescrizione del quinto comma possa portare a diminuire, nel caso di assemblea particolarmente partecipata, il *quorum* stesso.

Quindi, il quinto comma della norma in esame va letto nel senso di ritenere che per le materie ivi indicate la delibera si intende approvata in seconda convocazione solo se essa è stata approvata dai due terzi del capitale intervenuto sempre che si sia superato il terzo del capitale. Resta inteso che comunque il *quorum* richiesto, salvo diversa previsione dello statuto, non potrà mai superare il 50 per cento più uno dell'intero capitale sociale stante quanto illustrato nella massima relativa al terzo comma predetto.

\*\*\*

**Tempi e regole per la formazione del verbale di assemblea  
(art. 2375 c.c.)**

MASSIMA

*La verbalizzazione dell'assemblea interviene in un tempo successivo alla conclusione dei lavori assembleari e non deve necessariamente essere fatta subito dopo lo scioglimento dell'assemblea, fermo restando che la verbalizzazione dovrà avvenire nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione delle deliberazioni assembleari.*

*Il verbale per atto notarile deve essere iscritto nel repertorio del notaio verbalizzante nel giorno della sua redazione e non in quello in cui si è tenuta l'assemblea.*

*La funzione del verbale e la valutazione degli interessi tutelati da una corretta verbalizzazione inducono a ritenere che il verbale redatto da notaio possa essere sottoscritto dal solo notaio verbalizzante e che non sia richiesta a pena di invalidità la sottoscrizione del presidente dell'assemblea.*

*Pertanto, in ordine alla nullità delle deliberazioni assembleari per mancanza di verbalizzazione, va precisato che non si considera mancante il verbale se esso, oltre a contenere la data della deliberazione e il suo oggetto, sia sottoscritto dal presidente dell'assemblea o dal presidente del consiglio di amministrazione o dal presidente del consiglio di sorveglianza e dal segretario nel caso di verbale redatto per atto privato, ovvero dal solo notaio nel caso di verbale redatto per atto pubblico.*

*L'invalidità della deliberazione per mancanza del verbale viene sanata da una verbalizzazione eseguita prima dell'assemblea successiva. La nozione stessa di verbalizzazione richiede però che il soggetto che redige il documento verbale (sia esso un atto privato o un atto notarile) sia stato presente all'assemblea il cui svolgimento viene documentato con il verbale.*

*La specificità del verbale di assemblea induce a ritenere non applicabili al documento notarile alcune delle prescrizioni dettate dagli artt. da 47 a 59 della l. not. (l. 89/1913) con particolare riferimento alla necessità dell'assistenza dei testimoni o della rinuncia agli stessi (art. 50 l. not.), e a quella della lettura dell'atto al presidente o all'assemblea. Nel caso in cui gli interventi in assemblea siano svolti in una lingua non compresa dal verbalizzante, essi dovranno essere tradotti in modo da assicurare al soggetto verbalizzante la comprensione dell'intervento, senza però vincoli formali, non applicandosi al verbale gli artt. 55, 56 e 57 della l. not.*

## MOTIVAZIONE

È da tempo acquisito che il resoconto del fatto assembleare, da realizzarsi con il confezionamento del verbale, non può che avvenire dopo l'esaurimento del fatto stesso: durante lo svolgimento dell'assemblea, infatti, l'autore del verbale non può che impegnarsi nella accurata percezione degli avvenimenti e, tutt'al più, specie là dove non vi sia l'ausilio di registrazioni audio/video, nella stesura di semplici appunti, che – senza distrarre l'attenzione del verbalizzante – ne aiutino la memoria nella successiva fase di redazione di un verbale preciso e fedele, cioè immune da vizi di incompletezza e di inesattezza (e v. per la s.p.a. l'art. 2377, comma 5, n. 3, c.c., norma richiamata nella s.r.l. dall'art. 2479-ter, comma 4, c.c.).

È altrettanto acquisito che proprio a tale ultimo fine non necessariamente occorre procedere alla stesura del verbale subito dopo la conclusione dei lavori assembleari. Possono, infatti, ricorrere necessità materiali e contingenti o ragioni di opportunità connesse alla complessità del fatto assembleare le quali inducano l'autore del verbale a posticiparne il confezionamento ad altro momento più adatto, nella stessa o in successive giornate (si pensi a: assemblee che si concludono ad ora tarda e/o in condizioni di stress dei soggetti a cui spetta la redazione/sottoscrizione del verbale e/o a ridosso di impegni precedentemente assunti dai medesimi soggetti; necessità o opportunità di visionare/ascoltare le registrazioni dell'assemblea ovvero di esaminare documenti connessi ad interventi da verbalizzare, la cui esatta comprensione e sintesi in atto non può prescindere dal contenuto dei documenti a cui gli interventi si riferiscono; etc.).

Il nuovo testo dell'art. 2375 c.c., nel comma terzo (applicabile alla s.r.l. pur nel difetto di esplicito richiamo, stante la ricorrenza di uguali esigenze e presupposti, anche alla luce della elaborazione dottrinale precedente alla riforma), esplicita ora la liceità del verbale non contestuale e pone al suo autore il solo obbligo di procedervi "senza ritardo, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione": formula da interpretarsi nel senso che – là dove il verbale sia soggetto a deposito e/o a pubblicazione – il rispetto dei termini per questi ultimi adempimenti garantisce l'assenza di ritardo (ove invece non ricorrano gli adempimenti citati, il giudizio sulla tempestività del verbale ha, come unici parametri di riferimento, la complessità del fatto assembleare che ne è oggetto e/o il protrarsi di eventuali ostacoli materiali al perfezionamento del verbale).

Quanto sopra, peraltro, non esclude che, per un verso, quantunque il verbale sia tecnicamente ineccepibile, un ingiustificato posticipo della sua redazione pur nell'ambito dei termini utili per gli adempimenti possa essere fonte di danni risarcibili, e che, per altro verso, un verbale tardivo, cioè successivo alla scadenza di quei termini, sia un valido verbale, in quanto idoneo – se perfezionato prima della successiva assemblea – ad evitare la nullità della deliberazione per mancanza del verbale

ai sensi dell'art. 2379-*bis*, comma 2, c.c. (richiamato nella s.r.l. dall'art. 2479-*ter*, comma 4, c.c.).

Merita tuttavia specificare che detto verbale tardivo – utile anche a sanare l'invalidità della delibera in conseguenza di un primo verbale da ritenersi mancante perché privo di uno degli elementi indicati nell'art. 2379, comma 3, c.c., o da ritenersi incompleto o inesatto al punto da impedire l'accertamento del contenuto, degli effetti e della validità della deliberazione *ex art.* 2377, comma 5, n. 3, c.c. – non può che essere redatto da soggetto, dotato dei poteri e della legittimazione di volta in volta necessari, personalmente (se del caso, anche con l'ausilio di mezzi telematici) presente alla riunione assembleare: ciò in quanto l'essenza del verbale assembleare rimane legata alla percezione diretta dell'evento da parte di chi ne offre il racconto.

In ogni caso non è dato desumere dalle norme dettate né dai principi in materia, e pertanto non sussiste, l'obbligo del verbalizzante di esporre nel verbale le ragioni di una verbalizzazione non contestuale e non tardiva, e ciò in quanto questa appartiene alla fisiologia della documentazione assembleare.

Se il perfezionamento del verbale avviene in giorno diverso da quello in cui si è svolta la riunione, è necessario che dal verbale risultino sia la data in cui l'atto è stato redatto e sottoscritto (in osservanza di quanto disposto dall'art. 51, comma 2, n. 1, l. not.), sia la data in cui si è tenuta la riunione assembleare e sono state adottate le relative deliberazioni (nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2375, comma 1, c.c.). E poiché l'iscrizione di un atto a repertorio va effettuata in dipendenza della sua effettiva realizzazione e nel giorno in cui questa si verifica (art. 62 l. not.), ne deriva che al fine di cui sopra rileva la data dell'atto e non quella dell'evento assembleare in esso documentato.

Proprio la (ora testualmente riconosciuta) liceità del verbale non contestuale accresce il rischio che il presidente dell'assemblea non possa sottoscriverlo a causa di eventi verificatisi tra la conclusione della riunione e la redazione del verbale. A tale impossibilità quasi mai può porsi sicuro rimedio attraverso la sottoscrizione del verbale da parte dei soggetti (presidente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza) menzionati, come alternativi al presidente dell'assemblea, nell'art. 2379, comma 3, al fine di evitare la nullità della deliberazione per "mancanza del verbale": quei soggetti potrebbero del tutto mancare (per mancanza delle relative cariche, se la società ha un amministratore unico), coincidere con il presidente dell'assemblea (che normalmente è, per scelta statutaria, il presidente del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza) o essere assenti in assemblea (ed è quantomeno dubbio che abbia valore giuridico la sottoscrizione di un soggetto che, in quanto assente, non è in grado di verificare l'esattezza e la completezza del verbale).

Quando il verbale è redatto con atto notarile, tuttavia, l'art. 2375, comma 1, c.c. (ed ora anche l'art. 2379, comma 3, c.c.), non diversamente da quanto avveniva prima della riforma, si presta ad essere letto –



alla luce della “*ratio*” dell’intervento del notaio e della funzione dal medesimo svolta – nel senso della sufficienza della sottoscrizione notarile in ordine alla validità del verbale e della delibera. Si è infatti più volte osservato che la logica dell’intervento notarile nell’assemblea straordinaria è riposta nella garanzia di una ricostruzione documentale imparziale del fatto assembleare nell’interesse generale (della società, di tutti i soci, dei terzi variamente interessati), una ricostruzione documentale dotata dell’efficacia di piena prova che mal si presta ad essere condizionata nel suo venire ad esistenza e nella determinazione del suo contenuto da un soggetto tutt’altro che imparziale (in quanto nominato dai soci di maggioranza) quale di norma è il presidente dell’assemblea (e, ora, gli altri soggetti menzionati dall’art. 2379, comma 3, c.c.). Donde la deduzione che il verbale notarile è in realtà un atto pubblico senza parte, nel senso che non vi è alcun soggetto (tanto meno l’assemblea complessivamente considerata, che in sostanza si risolverebbe nella sua interna maggioranza) che, a fatti svolti, possa “disporre” della relativa verbalizzazione notarile, impedendone la realizzazione (in assoluto o in modo non conforme ai propri desideri) attraverso la negazione della propria sottoscrizione. Il notaio incaricato della redazione del verbale ha perciò il potere/dovere di procedervi quand’anche il presidente dell’assemblea (o altro soggetto di cui all’art. 2379, comma 3, c.c.) non possa o non voglia sottoscrivere il verbale, nel qual caso – alla luce della comune prassi di raccogliere la sottoscrizione del presidente – può ritenersi opportuno che si faccia menzione, nel verbale, delle cause della mancata sottoscrizione.

La individuazione nel verbale assembleare notarile di un atto pubblico senza parte – anche quando in esso si dia conto di dichiarazioni di natura negoziale rese in assemblea, se delle stesse si dia conto quali “fatti” accaduti in assemblea e non già allo scopo di rivestirle di una forma diversa da quella orale – comporta più in generale la non necessaria applicazione di quelle formalità che la legge notarile ricollega alla presenza di almeno una parte: dalla costituzione in atto del presidente dell’assemblea (o altro intervenuto), con conseguente verifica dell’identità e della legittimazione, alla assistenza dei testimoni o rinuncia agli stessi, dalla lettura dell’atto alla sottoscrizione del medesimo.

La mancanza di parti esclude altresì l’applicazione delle norme sulla nomina di interpreti di cui agli artt. 55, 56 e 57 l. not.. Esiste, naturalmente, la necessità che gli interventi in assemblea vengano espressi in lingua comprensibile da parte del verbalizzante, che in caso contrario non potrebbe dare adeguato conto dello svolgimento dell’assemblea. Ma a ciò si può ovviare con qualsiasi sistema di traduzione che presenti un sufficiente grado di affidabilità. E null’altro va richiesto se non, tutt’al più, una indicazione in verbale del sistema utilizzato per ottenere tale comprensibilità.

\*\*\*

Massima n. 46 – 19 novembre 2004

**Tempi e regole per la formazione del verbale notarile  
di organi collegiali diversi dall'assemblea  
(art. 2375 c.c.)**

MASSIMA

*Pur in assenza di un espresso richiamo legislativo si applicano alla verbalizzazione per atto notarile dell'adunanza e delle deliberazioni di organi collegiali diversi dall'assemblea le regole dettate per la redazione del verbale delle deliberazioni assembleari e quindi:*

*a) il verbale potrà essere redatto anche in un giorno successivo a quello della riunione purché nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione delle deliberazioni ivi documentate;*

*b) il verbale può essere sottoscritto dal solo notaio senza che sia richiesta a pena di invalidità la sottoscrizione del presidente del collegio;*

*c) il verbale deve essere iscritto nel repertorio del notaio verbalizzante nel giorno della sua redazione e non in quello in cui si è tenuta la riunione;*

*d) non sono applicabili le disposizioni della legge notarile relative sia alla necessità dell'assistenza dei testimoni o della rinuncia agli stessi sia alla necessità della lettura del documento al presidente del collegio;*

*e) nel caso in cui uno o più intervenuti abbiano compiuto interventi in lingua non compresa dal verbalizzante, tali interventi dovranno essere tradotti in modo da assicurarne al soggetto verbalizzante la comprensione senza però vincoli formali, non risultando applicabili gli artt. 55, 56 e 57 della l. not.*

MOTIVAZIONE

L'attuale normativa della s.p.a. prevede numerose fattispecie nelle quali è richiesta la verbalizzazione notarile, oltre al controllo notarile di legalità, di deliberazioni del consiglio di amministrazione nei sistemi tradizionale e monistico ovvero del consiglio di gestione nel sistema dualistico (nonché dei relativi comitati esecutivi in caso di delega di funzioni).

Si pensi: all'attribuzione statutaria di competenze in senso lato modificative dello statuto normalmente spettanti all'assemblea straordinaria, le quali nel sistema dualistico possono essere attribuite anche al consiglio di sorveglianza, nei casi previsti dall'art. 2365, comma 2, c.c.; all'emissione di obbligazioni (art. 2410 c.c.) e di strumenti finanziari che condizionano tempi ed entità del rimborso del capitale all'andamento economico della società (art. 2411, comma 3, c.c.); all'emissione delegata di obbligazioni convertibili (art. 2420-ter c.c.); all'aumento delegato del

capitale (art. 2443 c.c.); alla riduzione delegata del capitale per perdite nel caso previsto dall'art. 2446, comma 3, c.c.; alla costituzione di patrimoni destinati "unilaterali" (art. 2447-*ter* ss. c.c.). Nella s.r.l. vanno ricordati gli analoghi casi dell'aumento delegato di capitale (art. 2481 c.c.), della riduzione delegata del capitale per perdite nell'ipotesi prevista dall'art. 2446, comma 3, c.c. richiamato dall'art. 2482-*bis*, comma 6, c.c. e della fusione e scissione semplificate attribuite dall'atto costitutivo all'organo amministrativo (artt. 2505, comma 2, e 2505-*bis*, comma 2, c.c.).

Ciononostante in tema di s.p.a. nessuna disposizione è dedicata alla verbalizzazione delle delibere di tali organi, la cui necessità si inferisce – oltre che dai richiami all'art. 2436 c.c. nelle ipotesi sopra menzionate – dall'obbligo di tenuta dei libri delle adunanze e delle deliberazioni degli organi medesimi, i quali libri non potranno che contenere la trascrizione (o la diretta stesura, quando è possibile) dei verbali delle riunioni. Anche nella disciplina della s.r.l. manca una norma generale in materia; tuttavia per l'aumento delegato di capitale l'art. 2481 c.c. richiede che la decisione degli amministratori risulti "da verbale redatto senza indugio da notaio".

L'assenza di una normativa specifica nel campo in esame lascia aperta una lacuna da colmare attraverso lo strumento dell'analogia. E in effetti ricorrono tutti i presupposti perché si possano prelevare dalle disposizioni dettate per il verbale assembleare (artt. 2375 e 2371, comma 1, c.c.) e dalla loro retta interpretazione (cfr. la massima n. 45) le regole da applicare al verbale dell'organo amministrativo, di gestione e di sorveglianza, almeno nei casi in cui è previsto l'intervento del notaio verbalizzante. Si tratta infatti di organi collegiali, che operano secondo un procedimento identico nelle sue fasi a quello assembleare e che presentano le stesse problematiche di documentazione, non costituendo differenze tali da impedire l'estensione analogica aspetti specifici quali l'inammissibilità di partecipazione dei membri alla riunione per mezzo di delega, gli obblighi di comportamento posti in capo ai membri portatori di interessi propri o il voto capitario.

Conferma questa conclusione l'ampliamento delle cause di invalidità delle deliberazioni del consiglio di amministrazione a tutte le ipotesi di non conformità alla legge e allo statuto, con richiamo all'art. 2377 c.c., in quanto compatibile, per il caso di deliberazioni lesive dei diritti dei soci (art. 2388, comma 4, c.c.): da ciò deriva la possibile invalidità delle deliberazioni consiliari per inesattezza o incompletezza del verbale nei casi previsti dall'art. 2377, comma 5, n. 3, c.c.. Mancando, per contro, il richiamo dell'art. 2379 c.c., anche le ipotesi di mancanza del verbale che provocano la nullità delle deliberazioni assembleari sembrano confluire tra i casi di invalidità per non conformità alla legge di cui all'art. 2388, comma 4, c.c.. Il che non esclude – ma anzi conferma a maggior ragione – l'ammissibilità di un verbale tardivo allo scopo di sanare una delibera consiliare invalida per verbale mancante, incompleto o inesatto.

Si può pertanto fare pieno rinvio alla motivazione della massima n. 45 per la giustificazione di quanto esposto nella presente massima, avendo cura di precisare che anche la verbalizzazione “senza indugio” di cui all’art. 2381 c.c. non può non essere interpretata, per coerenza sistematica e per la ricorrenza di una medesima “*ratio*”, come equivalente a verbalizzazione “senza ritardo, nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito e di pubblicazione” di cui all’art. 2375, comma 3, c.c.. Non avrebbe alcun fondamento logico normativo, infatti, il pensare che nella sola occasione dell’aumento di capitale delegato al consiglio di amministrazione nella s.r.l. si sia voluto pretendere una realizzazione del verbale in tempi più stretti rispetto a quanto in generale richiesto nella verbalizzazione assembleare di s.p.a. e s.r.l.

\*\*\*

Massima n. 47 – 19 novembre 2004

**Attribuzione agli amministratori della competenza  
a deliberare modificazioni statutarie  
(art. 2365, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*La clausola statutaria che – ai sensi dell'art. 2365, comma 2, c.c. – attribuisce alla competenza dell'organo amministrativo (o del consiglio di sorveglianza o del comitato di gestione) le deliberazioni ivi elencate, di normale spettanza dell'assemblea straordinaria, non determina la legittimazione esclusiva degli amministratori, salvo che lo statuto espressamente così disponga.*

*Pertanto, pur in mancanza di precisazioni intese a confermare la permanenza del relativo potere anche in capo all'assemblea straordinaria, quest'ultima potrà legittimamente deliberare sulle stesse materie.*

MOTIVAZIONE

Il legislatore della riforma ha introdotto, all'art. 2365, comma 2, c.c., la previsione secondo cui "lo statuto può attribuire alla competenza dell'organo amministrativo o del consiglio di sorveglianza o del consiglio di gestione" le deliberazioni inerenti un ampio spettro di materie, "normalmente" di competenza dell'assemblea straordinaria.

Lo statuto – in aderenza ai confermati ed ampliati principi che danno rilievo alla autonomia statutaria – può certamente precisare se l'attribuzione ai sensi dell'art. 2365, comma 2, c.c. preclude o meno la persistenza della competenza deliberativa, sulle stesse materie, dell'assemblea.

Mancando una chiara indicazione statutaria, potrebbe dubitarsi della permanenza di una concorrente competenza assembleare sulla base di argomenti di natura letterale; in particolare dall'uso, nell'articolo in esame, dei termini attribuzione di "competenza", in luogo di "facoltà", dizione quest'ultima utilizzata nel caso di delega agli amministratori per l'aumento di capitale (art. 2443 c.c.) o per l'emissione di obbligazioni convertibili (art. 2420-ter c.c.), ipotesi nelle quali, come noto, il dubbio circa la sussistenza di una concorrenza di competenze non si pone affatto.

Potrebbe ulteriormente deporre a favore di una legittimazione esclusiva degli amministratori l'osservazione secondo cui il permanere della competenza assembleare rischierebbe di produrre insorgenza di potenziali conflitti tra organo amministrativo e assemblea, con possibilità di deliberazioni contrastanti e contraddittorie.

Riguardo alla prima argomentazione, si può osservare come tale interpretazione letterale della nuova norma non solo non è risolutiva, ma rischia anche di stravolgere la *ratio* stessa dell'art. 2365, comma 2, c.c. il cui fine è, come precisa la relazione al testo della riforma, quello di rendere più agevole il funzionamento della società. In altre parole, la disposizione normativa in esame non sembra tanto una norma di *corporate governance* (che prevede, cioè, una diversa ripartizione del potere endosocietario), quanto piuttosto una norma finalizzata a consentire una non obbligatoria semplificazione procedurale.

Non sembrerebbe preoccupare eccessivamente neppure la seconda argomentazione, secondo cui l'impostazione interpretativa della competenza assembleare concorrente potrebbe determinare un conflitto tra l'assemblea e gli amministratori. Sembra infatti congruo ricordare che la convocazione dell'assemblea è, per la quasi totalità dei casi, determinata dalla conforme deliberazione degli amministratori; e ciò sembra adeguatamente coniugarsi con l'interpretazione di una residua competenza assembleare sulle materie *de qua*, competenza che verrà stimolata (proprio) dall'organo amministrativo in tutti i casi in cui questo ne ravviserà l'opportunità: per esempio, in relazione al particolare peso di una concreta decisione astrattamente ricomprendibile nella delega, oppure allorché sia già necessaria la riunione dell'assemblea straordinaria per deliberare su un tema non delegato (si pensi alla modifica dell'oggetto sociale), e contestualmente si determini l'esigenza di trasferire la sede in altro comune; così operando, infatti, gli amministratori eviteranno di ricorrere alla redazione di due distinte verbalizzazioni (una consiliare, l'altra assembleare) in forma solenne, entrambe da assoggettare al controllo di legittimità di cui all'art. 2436 c.c.

Del resto, non mancano ipotesi in cui lo stesso legislatore ha previsto competenze concorrenti, come nel caso dell'azione di responsabilità contro i consiglieri di gestione nel sistema dualistico, il cui esercizio spetta sia all'assemblea che al consiglio di sorveglianza (art. 2409-*decies*, commi 1 e 2, c.c.). Da queste fattispecie si può dedurre, oltre alla non rilevanza del paventato pericolo di conflitto endosocietario, anche la mancanza di un ostacolo di sistema o di principio all'esistenza di competenze concorrenti.

A far propendere per la tesi della "competenza concorrente" concorrono ulteriori considerazioni, anche di natura pragmatica, attente alle possibili conseguenze applicative. Si pensi alla previsione statutaria che, sulla base dell'art. 2365 comma 2, c.c. attribuisca agli amministratori la competenza sugli "adeguamenti dello statuto a disposizioni normative". L'art. 2365, comma 2, c.c. non distingue tra disposizioni normative inderogabili e derogabili, apparentemente consentendo, così, che sia attribuito agli amministratori un potere discrezionale non indifferente. È in realtà difficile concepire un così ampio spazio discrezionale degli amministratori, avendo presenti le attuali problematiche intese a tracciare la "mappa applicativa" delle maggioranze assembleari "semplificate" di cui all'art.

223-*bis* disp. att. c.c., ed è quindi certamente preferibile ritenere che residui in capo all'assemblea il potere di adottare, comunque, deliberazioni su questa materia, naturalmente più probabili allorché si tratterà di adeguamento a norme non inderogabili.

Milita a favore della concorrente competenza assembleare anche la previsione dello stesso art. 2365, comma 2, c.c., in materia di attribuzione della legittimazione a deliberare le fusioni di società interamente possedute o possedute almeno al 90 per cento, di cui agli artt. 2505 e 2505-*bis* c.c.. La stessa legge, infatti, prevede addirittura la doverosità della delibera assembleare qualora ne faccia richiesta almeno il 5 per cento del capitale sociale.

L'impostazione del mantenimento della concorrenza assembleare meglio si accorda, infine, con il principio di economia degli atti giuridici. L'ipotesi di una competenza esclusiva in capo agli amministratori obbligherebbe, nel caso si volesse fare luogo alla delibera assembleare su materie delegate, alla convocazione di una prima assemblea, per deliberare esclusivamente la revoca dei poteri attribuiti all'organo amministrativo. Solo dopo l'efficacia di questa delibera (mediante iscrizione al registro imprese, ai sensi dell'art. 2436 c.c.), l'assemblea, riacquistata la competenza, potrebbe finalmente deliberare sulle materie già delegate all'organo amministrativo; resta in altri termini evidente che è sempre possibile raggiungere il risultato dell'intervento assembleare sulle materie già delegate; solo che – negando una competenza concorrente dell'assemblea – il risultato sarebbe ottenibile a mezzo di un procedimento lungo e non giustificato.

\*\*\*

Massima n. 48 – 19 novembre 2004

**Consiglio di amministrazione “totalitario”  
(art. 2381 c.c.)**

MASSIMA

*È lecita la previsione statutaria secondo la quale l'organo amministrativo di una s.p.a. o di una s.r.l. è validamente costituito non solo quando siano intervenuti, in mancanza di convocazione, tutti gli amministratori ed i sindaci in carica, ma anche quando sia intervenuta la maggioranza dei suoi componenti e tutti gli aventi diritto ad intervenire siano stati previamente informati della riunione anche senza le particolari formalità richieste in via ordinaria per la convocazione.*

MOTIVAZIONE

Il legislatore non disciplina le modalità di convocazione del consiglio di amministrazione, né (conseguentemente) disciplina la fattispecie di riunioni “totalitarie” dell'organo amministrativo collegiale, mentre in materia assembleare, come è noto, detta una disciplina (artt. 2366 e 2479-bis c.c.) in cui, in difetto di formale convocazione, non è comunque necessaria la partecipazione di tutti gli amministratori e sindaci.

Dottrina e giurisprudenza dominanti hanno da tempo affermato la libertà di forme nella convocazione dell'organo amministrativo collegiale e quindi anche la liceità di una convocazione “per le vie brevi” ossia in forma telefonica, orale ecc., purché ovviamente, pare doveroso precisare, non fosse altro in relazione ai principi generali di buona fede e correttezza, si tratti di comunicazioni che effettivamente raggiungano il destinatario e vi sia un preavviso idoneo, nel caso concreto, a consentire la partecipazione alla riunione.

In tale contesto, pare legittima la previsione statutaria secondo la quale l'organo amministrativo è validamente costituito anche in assenza di particolari formalità richieste in via ordinaria per la convocazione allorché tutti gli aventi diritto ad intervenire o comunque ad assistere alla adunanza siano stati previamente (vale a dire, secondo i principi di buona fede e correttezza con adeguato limite di tempo) informati e comunque partecipi alla riunione la maggioranza di amministratori e sindaci in carica.

In siffatta ipotesi infatti, in sostanza, lo statuto non fa altro che legittimare, come è possibile, se pure in via subordinata (o in particolare fattispecie d'urgenza che lo statuto stesso potrebbe anche meglio specificare) la convocazione del consiglio senza particolari forme purché idonee a raggiungere lo scopo informativo.



Non rappresenta un ostacolo a siffatta conclusione la circostanza che la preventiva, seppure informale, convocazione non sia stata accompagnata dalla distribuzione di materiali idonei ad assicurare adeguate informazioni non solo sulla riunione, ma anche sugli argomenti da trattare. Anche a tal proposito un radicato e risalente orientamento maggioritario ritiene che, dovendo per definizione gli amministratori essere informati sulle vicende societarie (e si veda ora l'art. 2381, ultimo comma, c.c.), non sia essenziale al processo deliberativo la fissazione di un dettagliato ordine del giorno e la distribuzione di materiali informativi in via preventiva.

La riforma (art. 2381, comma 1, c.c.) oggi in verità tipizza un procedimento deliberativo dell'organo amministrativo caratterizzato da una preventiva adeguata informativa. Ma la norma è espressamente derogabile. Ed una deroga potrebbe proprio verificarsi nell'ipotesi di consiglio totalitario (anche se, concettualmente, l'assenza dell'utilizzo di mezzi informali di convocazione non è affatto poi inconciliabile con una informativa preventiva sul merito degli argomenti da trattare).

\*\*\*

Massima n. 49 – 19 novembre 2004

**Consiglio di amministrazione composto da due membri  
(art. 2380-bis c.c.)**

MASSIMA

*Quando lo statuto stabilisce che il consiglio è composto da due amministratori – o da un numero di amministratori variabile da un minimo di due ad un massimo determinato ovvero, nella s.r.l., da due o più amministratori – si ritiene legittima la clausola che prevede la nomina anche di un solo consigliere delegato (o che disciplina, anche in via generale, la delega dei poteri) senza la contestuale previsione della decadenza dell'intero consiglio in caso di disaccordo sulla revoca del consigliere delegato.*

MOTIVAZIONE

La massima nasce dal riesame critico dell'orientamento espresso (nel 1972) dal Tribunale di Milano, che qui si riporta: "È reputato legittimo il collegio di due amministratori, ma in tale caso non si reputa legittima la previsione della nomina nemmeno di un solo consigliere delegato, salvo che non si preveda contestualmente la decadenza degli amministratori dall'ufficio in caso di disaccordo per la revoca del consigliere delegato". È noto che, nella prassi, tale orientamento ha determinato l'introduzione di clausole statutarie che riproducono più o meno pedissequamente il principio enunciato.

La massima giurisprudenziale in questione non risulta tuttavia motivata: è ragionevole ritenere che intenda tutelare sia l'interesse particolare dei soci a vedere (ri)attribuita alla propria competenza la soluzione del dissenso sia l'interesse generale alla corretta gestione della società, che potrebbe essere compromesso dal perdurare della delega di poteri attribuita ad un solo consigliere quando, in un consiglio composto da due amministratori, si manifesti un dissidio tale da comportare, come effetto naturale, la revoca dell'amministratore delegato; revoca, nella fattispecie, impossibile e quindi di fatto imposta dal principio giurisprudenziale attraverso la previsione obbligatoria della decadenza di entrambi gli amministratori.

Sul piano degli interessi, la valutazione operata dal Tribunale di Milano è ancor oggi condivisibile: appare invece meno convincente la sanzione di illegittimità che, secondo la massima citata, colpisce la clausola statutaria che non dispone, quando il consiglio è composto di due amministratori, la decadenza di entrambi in caso di disaccordo sulla revoca del consigliere delegato.

In via preliminare, dobbiamo riconoscere che la particolare ipotesi considerata non appare di rilevanza o gravità maggiore rispetto ad altre in cui la divergenza del voto dei singoli amministratori in un consiglio di due membri (od anche in un consiglio composto da un numero pari di amministratori) può comportare l'impossibilità di funzionamento dell'organo di gestione; si pensi anche all'ipotesi – diversa, ma più evidente – dell'unico amministratore di una società composta da due soci paritetici.

Quanto agli interessi tutelati è possibile rilevare: (a) che la decadenza dalla carica dell'intero organo amministrativo viene imposta dalla massima citata quasi in base ad una sorta di "interpretazione autentica" della (presumibile) volontà dei soci e quindi impedisce – attraverso la declaratoria di illegittimità della clausola difforme dal principio enunciato – la regolamentazione statutaria di eventuali diversi interessi dei soci stessi, pur meritevoli di tutela: ad esempio nel caso in cui i soci abbiano inteso consentire in ogni caso il perdurare della carica e della delega in capo ad un determinato amministratore per il numero di esercizi sociali (nella s.p.a.) o per il periodo di tempo (nella s.r.l.) previsti all'atto della sua nomina; (b) che l'attività gestoria deve comunque essere conforme ai generali principi di correttezza e legalità e che all'esercizio della stessa corrispondono specifiche norme che prevedono e disciplinano la responsabilità degli amministratori.

Le considerazioni sopra esposte e, soprattutto, l'ampio rilievo attribuito dalla riforma all'autonomia negoziale, consentono di ritenere non più vincolante l'indicazione fornita dal Tribunale di Milano nella massima citata, nel senso che, qualora sia previsto un consiglio composto anche da due amministratori, sarà possibile e legittima, ma non obbligatoria, la conseguente previsione della decadenza degli amministratori in caso di disaccordo sulla revoca del consigliere delegato.

Giova infine notare che, in tutte le ipotesi in cui il numero paritario degli amministratori può comportare dissensi paralizzanti o insuperabili difficoltà gestorie, l'interesse dei soci potrebbe essere meglio tutelato mediante il ricorso in via generale (e non solo nella specifica ipotesi della revoca del consigliere delegato) alle ben note clausole "*simul stabunt simul cadent*" che prevedono la decadenza di tutti gli amministratori quando venga meno anche uno solo di essi.

\*\*\*

Massima n. 50 – 19 novembre 2004

**Delega ad uno o più amministratori  
per la costituzione di patrimoni destinati a uno specifico affare  
(artt. 2381 e 2447-bis, comma 1, lett. a, c.c.)**

MASSIMA

*La costituzione di patrimoni destinati a uno specifico affare, ai sensi dell'art. 2447-bis, lett. a, c.c., può formare oggetto di delega ad uno o più amministratori od al comitato esecutivo ai sensi dell'art. 2381 c.c.*

MOTIVAZIONE

In prima istanza, si rileva che nessuna norma di legge vieta espressamente che formi oggetto di delega ad un amministratore (ai sensi dell'art. 2381 c.c.) la deliberazione di costituzione di patrimonio destinato ad uno specifico affare di cui all'art. 2447-bis, lett. a, c.c.. Di converso, potrebbe pretendersi di individuare ragioni ostative alla delega nella particolare incidenza – sulla struttura patrimoniale della società – della costituzione di patrimoni separati, rispetto alla quale l'agire di un delegato sarebbe inadeguato.

In realtà, questa incidenza non può essere considerata impeditiva della delega, avuto riguardo a principi di interpretazione sistematica. È infatti necessario considerare la “confinante” materia del finanziamento destinato ad uno specifico affare (art. 2447-*decies* c.c.). Malgrado le diversità strutturali correnti tra patrimonio e finanziamento destinati, non si possono disconoscere le numerose affinità, anche in punto di responsabilità patrimoniale (in entrambi i casi si determina infatti formazione di patrimoni separati), tra i due istituti.

Orbene, non è dubbio che, trovando il finanziamento destinato ad uno specifico affare origine in un contratto, la relativa competenza sia normalmente rimettibile all'ambito dei poteri di un amministratore delegato, vale a dire il legale rappresentante che in concreto – munito degli occorrenti poteri in forza di idonea preventiva delibera consiliare – procede alla sottoscrizione del contratto. Non sembra peraltro rinvenirsi nella legge traccia alcuna in merito al dettaglio di tale delega; tutte le specifiche indicazioni di cui all'art. 2447-*decies*, comma 2, c.c. sono infatti inerenti al contenuto contrattuale, non già a quello deliberativo. Nulla sembrerebbe quindi impedire che il contratto possa scaturire da una delega anche continuativa, purché opportunamente ampia.

Se così è, non si vede perché mai si dovrebbe concludere diversamente – in assenza di elementi preclusivi – a riguardo della costituzione del patrimonio destinato di cui alla lett. a dell'art. 2447-bis c.c.. L'argomento favorevole sopra indicato (assenza, nella legge, di un e-

spresso divieto di delega), senz'altro pregiudiziale ad una soluzione positiva del quesito, va tuttavia considerato in uno con ulteriori elementi interpretativi, che appaiono parimenti di conforto alla soluzione liberale.

Non sembra potersi sopravvalutare – nel senso di un'interpretazione restrittiva – il frequente utilizzo, in relazione al momento costitutivo del patrimonio destinato, del termine “deliberazione” che sembrerebbe presupporre competenza collegiale (si vedano l'art. 2447-*ter* c.c. in rubrica ed ai commi 1 e 2; l'art. 2447-*quater*, comma 1, c.c.; l'art. 2447-*quinquies*, comma 3, c.c.; l'art. 2447-*septies*, comma 4, c.c.). Il ritenere diversamente proverebbe troppo, giacché porterebbe a ritenere non compatibile l'istituto con l'affidamento dell'amministrazione sociale ad un amministratore unico. Inoltre, anche in presenza di organo amministrativo collegiale, è evidente che tutto quanto lecitamente delegabile dallo stesso forma appunto – principalmente e cioè in via preliminare – oggetto di deliberazione. Il ripetuto riferimento quindi, da parte del legislatore delegato, all'assunzione di una “deliberazione” non può valere ad affermare la necessaria collegialità (e, comunque, non sarebbe di per sé impeditivo di delega ad un comitato esecutivo, il che dimostra vieppiù l'inattendibilità dell'argomento).

Né autorizza verso questa ipotetica collegialità il riferimento ad una “normale” competenza del consiglio di amministrazione, accompagnata dalla previsione di un *quorum* deliberativo particolare (cfr. art. 2447-*ter*, ultimo comma, c.c.). Il richiamo al “consiglio” si spiega, secondo l'interpretazione che appare più probabile, proprio in ordine allo speciale *quorum* deliberativo rafforzato richiesto dalla norma (maggioranza assoluta dei membri); e la delega ad uno dei membri del consiglio rientra tra i possibili contenuti della “diversa disposizione dello statuto”, espressamente consentita dalla norma stessa.

In altre parole, la disposizione intenderebbe rimarcare che, là dove l'organo amministrativo sia collegiale (e la competenza non sia attribuita dallo statuto all'assemblea): (a) la deliberazione costitutiva, ovvero quella che attribuisce ad un amministratore delegato il potere costitutivo, deve essere sorretta dal *quorum* rafforzato ivi indicato (salvo che con diversa clausola statutaria si stabilisca, al riguardo, un diverso *quorum* deliberativo in consiglio, più alto o più basso di quello di legge); e che (b) al fine di integrare la “diversa disposizione statutaria” ivi prevista, la possibilità di delega sul punto potrebbe opportunamente essere precisata dallo statuto, potendosi dubitare della adeguatezza, a tale fine, della generica clausola autorizzativa alla nomina di amministratori delegati, solitamente presente negli statuti societari.

In conclusione, non sembrano constare ragioni per escludere che il consiglio di amministrazione o di gestione possano delegare ad uno o più dei loro componenti le determinazioni di cui all'art. 2447-*bis*, lett. a, c.c.; appare tuttavia opportuno che questa delega: (i) sia consentita espressamente dallo statuto sociale; e (ii) venga rilasciata dall'organo di amministrazione collegiale con il *quorum* “rafforzato” previsto dalla legge

(ovvero con la diversa maggioranza prevista dallo statuto, per tale deliberazione).

\*\*\*

Massima n. 51 – 19 novembre 2004

**Predeterminazione del valore delle azioni  
in caso di deliberazioni che attribuiscono diritto di recesso  
(art. 2437-ter c.c.)**

MASSIMA

*L'attribuzione ai soci del diritto a conoscere la determinazione del valore delle azioni (da farsi dagli amministratori sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile) di cui all'art. 2437-ter, comma 5, c.c. è posta nell'interesse di quei soci che, non avendo concorso all'approvazione della delibera che attribuisce il diritto di recesso, intendano esercitarlo conoscendo il valore attribuito dall'organo amministrativo alla loro partecipazione, tenuto conto: (i) della impossibilità di revocare la dichiarazione di recesso una volta che questa sia stata comunicata alla società; e (ii) dell'onere posto a carico del socio recedente di contestare tale determinazione di valore contestualmente alla dichiarazione di recesso.*

*Conseguentemente, la previsione di cui all'art. 2437-ter c.c. non trova applicazione o deve comunque ritenersi rispettata:*

*a) in caso di approvazione alla unanimità della delibera che legittima il recesso;*

*b) nel caso in cui i soci che non concorrono alla approvazione di una delibera che legittima al recesso abbiano espressamente o tacitamente rinunciato al diritto di conoscere preventivamente il valore delle azioni;*

*c) nel caso in cui la delibera sia stata assunta sotto condizione risolutiva espressa dell'esercizio del diritto di recesso.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2437-ter c.c. disciplina i "criteri di determinazione del valore delle azioni" nel caso in cui occorra liquidarne il valore in caso di recesso. In particolare tale norma, al secondo comma, attribuisce la competenza per la determinazione "agli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile" e stabilisce i criteri a cui ci si deve attenere (commi 2, 3, 4).

La norma, al quinto comma, attribuisce altresì ai soci il diritto: (i) di conoscere la determinazione del valore di cui sopra nei quindici giorni precedenti alla data fissata per l'assemblea; e (ii) di prendere visione e di ottenerne copia a proprie spese.

Nell'interpretazione di questa norma occorre considerare le modifiche apportate, nel testo definitivo, alla formulazione contenuta nello schema di decreto approvato con preliminare deliberazione del consiglio

dei ministri il 30 settembre 2002 che: (a) ha introdotto *ex novo* il quinto comma sopra ricordato in sostituzione di un comma, ora soppresso, del seguente tenore: “la documentazione di cui al precedente terzo comma è depositata presso la sede della società nei quindici giorni precedenti la data fissata per l’assemblea e deve rimanerci fino alla decorrenza del termine per l’esercizio del diritto di recesso; ciascun socio ha diritto di prenderne visione e di ottenere copia a proprie spese”; (b) ha sostituito al comma sesto la formulazione “in caso di contestazione il valore di liquidazione è determinato entro tre mesi dell’esercizio del diritto di recesso ... ” con la seguente “in caso di contestazione da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso, il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni ... ”.

La soppressione di cui sopra, accompagnata dalla introduzione del comma qui commentato, induce a ritenere che la determinazione del valore di cui si è detto non è più un elemento del procedimento che deve sempre essere rispettato, ma è esclusivamente correlata al diritto del socio di chiedere tale valore. Questo diritto appare posto nell’esclusivo interesse (disponibile) di quei soci che, intendendo esercitare il diritto di recesso, vogliono altresì conoscere il valore che l’organo amministrativo attribuisce alla loro partecipazione, tenuto conto della irrevocabilità della dichiarazione di recesso una volta comunicata.

Inoltre, l’inserzione operata nell’ultimo comma dopo le parole “in caso di contestazione” della proposizione “da proporre contestualmente alla dichiarazione di recesso”, se, da un lato, dimostra che il legislatore ha altresì voluto porre al socio recedente un termine di decadenza alla possibilità di contestare il valore da liquidare, dall’altro, conferma la correlazione tra “l’esercizio del recesso” e la conoscenza della “preventiva determinazione del valore da parte degli amministratori” dal momento che il socio recedente, per potere tempestivamente contestare il valore determinato ai sensi del secondo comma dell’articolo in esame, deve conoscerlo al momento dell’esercizio del recesso.

Da ciò discende che, nel caso in cui tutti i soci abbiano concorso alla approvazione della delibera, l’eventuale mancanza di determinazione del valore non incide sulla regolarità del procedimento assembleare.

Ad analoga conclusione si deve giungere anche nel caso in cui tutti i soci abbiano rinunciato al diritto di conoscere la determinazione del valore o non lo abbiano comunque esercitato, a prescindere dal fatto che essi abbiano poi esercitato o meno il diritto di recesso.

La finalità perseguita dal legislatore porta altresì a ritenere che nel caso in cui la deliberazione che legittima al recesso sia stata assunta sotto l’espressa condizione risolutiva dell’esercizio del diritto di recesso, la determinazione del valore delle azioni diviene irrilevante, essendosi attribuito al socio che non ha concorso alla formazione della deliberazione il più pregnante diritto di rendere inefficace la deliberazione assunta. In tal caso infatti delle due l’una: o nessun socio esercita il diritto di recesso ed allora non occorre procedere ad alcuna quantificazione o viene



esercitato tale diritto ed allora la deliberazione diviene inefficace per avveramento della condizione risolutiva e non si rende necessario procedere a quantificazioni di sorta.

Ma le modifiche apportate dal legislatore sembrano fondare una più radicale interpretazione della norma in base alla quale eventuali violazioni del diritto del socio a conoscere preventivamente il valore attribuito alle azioni non incidono sulla validità della delibera, ma incidono solo sulla successiva previsione di un termine di decadenza alla facoltà del socio di contestare la valutazione. In assenza cioè di una predeterminazione di valore da parte degli amministratori, il socio recedente potrà contestare nel merito la tardiva determinazione di valore senza dovere rispettare il termine di decadenza sopra citato. Inoltre, sempre nell'ottica di tutela del socio recedente, sembra doversi ammettere per il socio, che ha dichiarato di recedere senza potere conoscere tempestivamente il valore delle sue azioni, un diritto a revocare la propria dichiarazione di recesso.

La *ratio* della norma, ricostruita alla luce delle modificazioni apportate al testo normativo, sembra realizzarsi meglio con la qui affermata inapplicabilità del termine di decadenza sopra citato e con la postulata revocabilità della dichiarazione di recesso, piuttosto che con una ricostruzione della violazione del quinto comma dell'articolo citato come violazione del procedimento di formazione della deliberazione, contro la quale l'unico rimedio concesso al socio che intende recedere sarebbe solo l'impugnazione della deliberazione.

\*\*\*

Massima n. 52 – 19 novembre 2004

**Combinazione dei procedimenti di fusione e di trasformazione eterogenea (artt. 2500-septies ss. c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la combinazione del procedimento di fusione (o scissione) con quello di trasformazione eterogenea, a condizione che, nell'ambito del procedimento complesso che in tal modo si pone in essere, sia verificata la ricorrenza dei presupposti e sia data puntuale esecuzione agli adempimenti pubblicitari stabiliti tanto per la trasformazione quanto per la fusione (o scissione).*

MOTIVAZIONE

Ogni volta che ad una fusione (o scissione) partecipa un soggetto avente forma diversa da quella del soggetto (o da uno dei soggetti) risultante dalla operazione, ciò implica, la sua trasformazione (se del caso parziale). Nella ricerca dei confini entro cui tale fenomeno può considerarsi legittimo, è ragionevole affermare che, in linea di principio, la fusione (o scissione) tra soggetti diversi è ammessa nella misura in cui è ammessa la trasformazione.

Sul piano pratico, peraltro, fusioni e scissioni trasformative perseguono scopi apprezzabili: realizzano un'economia, in quanto sono alternative alla sequenza procedimentale, sicuramente lecita, che vede la trasformazione precedere la fusione (o scissione) e realizzano l'opportunità di consentire al soggetto, che dalla fusione (o scissione) uscirà trasformato, di mantenere, sino al compimento della vicenda, la propria forma.

Sui confini delle fusioni/scissioni trasformative la riforma ha inciso in modo significativo. Nel vigore della legislazione previgente, infatti, il requisito della eterogeneità, estraneo alla trasformazione, era normalmente riferito a operazioni di fusione e scissione cui partecipassero: (i) società costituite secondo tipi diversi (società di capitali e società di persone); (ii) società causalmente diverse (società lucrative, società consortili, società cooperative). Nel codice novellato, l'aggettivo eterogeneo è riferito (artt. 2500-septies, 2500-octies e 2500-novies c.c.) alla trasformazione (di consorzi, società consortili, associazioni, fondazioni, comunioni d'azienda in società ordinarie e viceversa). Ne consegue che, dopo la riforma, la categoria delle fusioni e scissioni eterogenee si presta ad essere articolata in tre gruppi: (i) fusioni e scissioni cui partecipano società costituite secondo tipi diversi; (ii) fusioni e scissioni cui partecipano società causalmente diverse; (iii) fusioni e scissioni cui partecipano, insieme a società ordinarie, enti diversi dalle stesse.

L'ammissibilità di fusioni e scissioni appartenenti al primo gruppo, di cui peraltro in passato non si dubitava, trova ora puntuale conferma in norme nuove quali l'art. 2501-*sexies*, ultimo comma, c.c. (previsione della redazione della relazione di stima ex art. 2343 c.c. in ipotesi di fusione cui partecipino società di persone) e l'art. 2504-*bis*, ultimo comma, c.c. (necessità del consenso dei creditori ai fini della liberazione dei soci dalla responsabilità illimitata cui fossero in precedenza soggetti).

L'ammissibilità di fusioni e scissioni pertinenti al secondo gruppo, pur in assenza di esplicita previsione normativa, è indotta da norme, parimenti nuove (artt. 2545-*decies* e 2500-*septies* c.c.), che consentono, per il tramite di decisione da assumersi a maggioranza, il superamento della c.d. barriera causale.

Quanto a scissioni e fusioni facenti parte del terzo gruppo (quelle che vedono partecipare, con le società, enti da queste diversi), ancorché la loro ammissibilità possa essere a sua volta dedotta dalle nuove norme (artt. 2500-*septies* e 2500-*octies* c.c.) che ammettono la reciproca trasformabilità, occorre peraltro superare una ulteriore obiezione che, formulata in passato in relazione alla partecipazione a fusione/scissione di società irregolari, pienamente si attaglia alle fusioni eterogenee del tipo qui considerato: quella della compatibilità del procedimento di fusione/scissione con la partecipazione ad esso di enti estranei al sistema di pubblicità legale delle imprese.

Invero, poiché gli adempimenti pubblicitari, in quanto disposti nell'interesse sia dei soci sia dei terzi, costituiscono snodo essenziale del procedimento di fusione/scissione, pare francamente inammissibile che da essi si possa prescindere in occasione della partecipazione di soggetti diversi dalle società. Né vale la considerazione che solo per taluni degli enti coinvolti tali adempimenti verrebbero meno. È evidente, infatti, che il socio chiamato a deliberare la fusione (o il creditore interessato a valutare se opporsi ad essa) è tutelato dalla esecuzione degli adempimenti pubblicitari non solo da parte della società cui partecipa (o di cui è creditore) ma anche da parte delle altre società ed enti che partecipano alla fusione/scissione.

È questa la ragione (apparentemente relativa a risvolti di ordine pratico, ma in realtà volta al rispetto degli interessi sostanziali coinvolti) per cui, nella massima, si afferma che la legittimità della fusione/scissione eterogenea è subordinata alla ricorrenza dei presupposti e alla rituale esecuzione degli adempimenti pubblicitari stabiliti tanto per la trasformazione quanto per la fusione (scissione).

Ciò comporta, in primo luogo (ricorrenza dei presupposti), la esclusione dal novero delle fusioni/scissioni trasformative praticabili di quei casi nei quali si determinerebbero i medesimi effetti di una trasformazione vietata. Tale sarebbe, ad esempio, l'incorporazione in una società lucrativa di una cooperativa a mutualità prevalente (art. 2545-*decies*, comma 1, c.c.) o la scissione, a favore di una società, di parte

del patrimonio di una associazione che abbia ricevuto contributi pubblici (art. 2500-*octies*, comma 3, c.c.) .

Quanto agli adempimenti pubblicitari che, nel procedimento di fusione e scissione delineato dal codice civile, devono essere attuati per il tramite del registro delle imprese, dopo aver affermato che la loro esecuzione secondo le regole ordinarie resta condizione imprescindibile per la praticabilità delle fusioni/scissioni eterogenee, va ulteriormente osservato che: (a) nessun problema si pone per tutti i soggetti che, ancorché diversi dalle società, sono comunque tenuti all'iscrizione nel registro (per esempio i consorzi con attività esterna: art. 2612 c.c.); (b) la pubblicità nel registro delle imprese non può essere preclusa a quei soggetti (per esempio associazioni e fondazioni) che, sebbene non tenuti di per sé all'iscrizione, vi sono obbligati in quanto esercenti attività commerciale; (c) poiché, in ogni caso di fusione/scissione eterogenea, non può essere omesso l'obbligo di eseguire, ai sensi dell'art. 2500, comma 3, c.c., la pubblicità propria della trasformazione che essa implica, tale adempimento costituisce mezzo ineludibile per eseguire, nello stesso tempo, la pubblicità richiesta per la deliberazione di fusione/scissione.

Quest'ultima considerazione permette infine di sottolineare come la coincidenza dei termini stabiliti dall'articolo 2500-*novies* c.c. (per l'opposizione dei creditori alla trasformazione) e dall'art. 2503 c.c. (per l'opposizione dei creditori alla fusione/scissione), consente di fare collimare la stipulazione dell'atto di fusione/scissione con l'efficacia della trasformazione eterogenea che, come più volte detto, nella fusione (o scissione) eterogenea è implicata.

\*\*\*

Massima n. 53 – 19 novembre 2004

**Consenso alla trasformazione da parte di chi subisce  
un aggravamento della propria responsabilità  
(artt. 2500-sexies e 2500-septies c.c.)**

MASSIMA

*In ogni ipotesi di trasformazione, omogenea o eterogenea, nella quale si verifica una variazione peggiorativa nel regime di responsabilità per i debiti dell'ente da parte di soggetti diversi dall'ente stesso, è necessario che consti il consenso dei soggetti che subiscono tale aggravamento di responsabilità.*

*La manifestazione del consenso non deve necessariamente essere contestuale alla delibera di trasformazione, ma, subordinandone l'efficacia, deve effettuarsi con modalità tali da conferire certezza circa la provenienza del consenso.*

MOTIVAZIONE

Gli artt. 2500-sexies c.c., con riferimento alla trasformazione di società di capitali in società di persone, e 2500-septies c.c., a proposito della trasformazione eterogenea da società di capitali, esprimono la necessità che, ove la decisione di trasformazione sia adottata a maggioranza, vi sia “comunque” il consenso dei soci che con la trasformazione assumono responsabilità illimitata.

Le richiamate norme contemplano le ipotesi in cui è più evidente la possibilità che la trasformazione incida negativamente sulla responsabilità per i debiti dell'ente. Infatti, il socio di società di capitali di norma gode di una responsabilità limitata (o, meglio, di un rischio limitato) al proprio conferimento e tale limitazione potrebbe cessare per effetto della trasformazione in società di persone, ove almeno alcuni soci non possono non avere responsabilità illimitata, ovvero in enti non societari, in alcuni dei quali la responsabilità illimitata di tutti o alcuni dei vecchi soci è imprescindibile: si pensi, in primo luogo, alla trasformazione in consorzio con attività interna, in società consortile di persone o in comunione di azienda.

In realtà, anche per assicurare la razionalità del sistema normativo, quelle norme vanno considerate quale espressione di un principio generale, secondo cui qualsiasi aggravamento del regime di responsabilità per i debiti di un ente da parte di soggetti diversi dall'ente stesso richiede il consenso dei soggetti che subiscono tale aggravamento. Il che – nell'ambito della trasformazione omogenea ed eterogenea – trova riscontro anche in casi diversi da quelli espressamente contemplati.

Al riguardo assumono rilievo le seguenti situazioni:

a) nella trasformazione da società di persone in società di persone o di capitali (che va qui presa in considerazione per il caso in cui i patto sociali, anche alla luce dell'art. 2500- *ter* c.c., permettano la decisione di trasformazione a maggioranza): (i) il socio accomandante di una s.a.s. subisce un aggravamento della propria responsabilità nel divenire socio di una s.n.c. o di una società semplice (senza limitazione della responsabilità ai sensi dell'art. 2267, comma 2, c.c.) o socio accomandatario di una s.a.p.a.; (ii) il socio di società semplice che goda di una limitazione della responsabilità ai sensi dell'art. 2267, comma 2, c.c. subisce un aggravamento della propria responsabilità nel divenire socio accomandatario (di una s.a.s. o di una s.a.p.a.) o socio di s.n.c.;

b) nella trasformazione da società di capitali in società di capitali il socio di s.r.l. o di s.p.a. subisce un aggravamento della propria responsabilità nel divenire socio accomandatario di una s.a.p.a.;

c) nella trasformazione eterogenea in società di capitali i partecipanti a consorzi con attività esterna, a società consortili a responsabilità limitata o per azioni, ad associazioni riconosciute nonché i beneficiari delle azioni nelle fondazioni subiscono un aggravamento della propria responsabilità nell'assumere la veste di soci accomandatari di s.a.p.a.;

d) nella trasformazione di cooperativa in società di persone ex art. 2545-*decies* c.c. e, più in generale, nella trasformazione eterogenea da e in società di persone (sulla cui ammissibilità cfr. la massima n. 20): il socio accomandante e il socio di società semplice che goda di una limitazione della responsabilità ai sensi dell'art. 2267, comma 2, c.c., da un lato (cioè nella trasformazione eterogenea da società di persone), e i soci di cooperative, i partecipanti a consorzi con attività esterna, a società consortili a responsabilità limitata o per azioni e ad associazioni nonché i beneficiari delle quote nelle fondazioni, dall'altro lato (cioè nella trasformazione eterogenea in società di persone), subiscono un aggravamento della propria responsabilità nelle stesse ipotesi in cui subirebbero analogo aggravamento i soci di s.r.l., di s.p.a. e gli accomandanti di s.a.p.a. che si trasformassero, rispettivamente, in enti non societari ovvero in società di persone.

In tutti i casi sopra menzionati il consenso del socio "aggravato da responsabilità" è indispensabile e non può essere reso superfluo neanche con clausola statutaria. Tuttavia esso, come si evince dall'art. 2500-*sexies* c.c., condiziona non l'adozione o la validità della delibera/decisione di trasformazione bensì la sua efficacia ed iscrivibilità: di tal che la deliberazione che riporta la maggioranza richiesta (ma non anche il voto di tutti i soci "aggravati", per assenza, astensione o dissenso) è suscettibile di produrre i suoi effetti in un momento successivo, quando abbia ad intervenire il necessario consenso al momento non dato.

Ciò ammesso, restano da stabilire modalità e termine per la prestazione del consenso extraassembleare. Quanto alle *modalità*, esse devono essere idonee a dare certezza circa la integrazione del presupposto di efficacia, anche ai fini della decorrenza del termine per la iscri-

zione della delibera nel registro delle imprese: a tale scopo deve esigersi un consenso espresso o attestato in via ricognitiva in un documento notarile (atto pubblico o scrittura privata autenticata) o di equivalente affidabilità. Quanto al *termine* entro il quale il consenso va prestato, poiché non sembra che il termine possa rimanere indefinitamente aperto, con il pericolo che il consenso mancante sia prestato quando la trasformazione sia ormai sprovvista del suo originario significato economico, è assai opportuno che lo stato di aspettativa si mantenga in tempi accettabili e definibili in modo sicuro e che allora il termine sia fissato, al più tardi, dalla stessa delibera di trasformazione.

Per quanto precede è bene avvertire che di assai dubbia legittimità sarebbe la delibera che pretendesse di dedurre la prestazione del consenso, causa della grave conseguenza dell'assunzione di responsabilità illimitata, da atteggiamenti di mera inerzia (silenzio; mancanza di opposizione; rifiuto del consenso da esprimere secondo date modalità) protratti per la durata stabilita, tanto più se non decorrenti da personale comunicazione della delibera stessa.

\*\*\*

Massima n. 54 – 19 novembre 2004

**Derogabilità del *quorum* per la trasformazione eterogenea  
da società di capitali  
(art. 2500-septies c.c.)**

MASSIMA

*Nella trasformazione eterogenea da società di capitali la maggioranza dei due terzi degli aventi diritto fissata dall'art. 2500-septies, comma 3, c.c. è derogabile soltanto in aumento, anche per sostituzione con la regola della unanimità.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2500-septies, comma 3, c.c. richiede che la trasformazione eterogenea sia deliberata con il voto favorevole dei due terzi degli aventi diritto più il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. Ferma restando l'inderogabilità del consenso di questi ultimi (v. massima n. 53), devono ritenersi ammissibili, con il limite di cui in appresso, clausole in deroga alla predetta maggioranza dei due terzi. Infatti, nel secondo comma dell'art. 2500-septies c.c. si richiama, sia pure in quanto compatibile, l'art. 2500-sexies c.c., ove si ammette la deroga statutaria alla maggioranza ivi prevista.

È vero che nel terzo comma dell'art. 2500-septies c.c. la speciale maggioranza dei due terzi stabilita per la trasformazione eterogenea sembra posta come necessaria (la deliberazione "deve essere assunta...", laddove nell'art. 2500-sexies c.c. essa "è adottata...", formula meno stringente in linea con la derogabilità ivi espressamente riconosciuta): ma ciò è dovuto alla esigenza di assicurare nella sola trasformazione eterogenea un *quorum* minimo, inderogabile in diminuzione, senza escludere la possibilità di prevedere in statuto maggioranze più elevate.

Ciò risulta confermato dalla relazione accompagnatoria allo schema di decreto di riforma (par. 14), da cui si evince che si è inteso porre un *quorum* deliberativo qualificato per una vicenda che incide sullo scopo, sulla forma organizzativa e talora sulla stessa persistenza dell'ente. Traspare, insomma, il bisogno che una vicenda di così radicale mutamento si attui con un ampio consenso che almeno raggiunga la percentuale predetta: e ciò non solo nella s.p.a. – i cui *quorum*, del resto, non sono mai derogabili in diminuzione (nemmeno nella trasformazione omogenea) – ma anche nella s.r.l.

Viceversa, non avrebbe giustificazioni una inderogabilità in aumento, perché non si percepisce alcun particolare *favor* per la trasformazione eterogenea, e tanto meno un *favor* così accentuato da non tollerare alcun ostacolo volontario alla stessa. Anche di ciò, infatti, si ha con-



ferma nella relazione, da cui emerge che la trasformazione eterogenea è regolata per ragioni di mera economia di costi, onde non dover passare, in quei casi, attraverso inutili scioglimenti e ricostituzioni.

La deroga in aumento al *quorum* dei due terzi può giungere sino alla previsione della unanimità. Nella s.r.l. tale conclusione non ha bisogno di particolare motivazione (in generale, sul tema della unanimità, per scelta statutaria, delle decisioni dei soci di s.r.l., cfr. massima n. 42). Quanto alla s.p.a., da un lato sembra superata la tesi della “sacralità”, nel senso di assoluta inderogabilità, del principio di maggioranza (salvo che nelle ipotesi di cui all’art. 2369, comma 4, c.c.); dall’altro lato, anche chi conservi sul problema generale una posizione restrittiva non può negare ad ogni socio un potere interdittivo su di una deliberazione che stravolge completamente la causa e la struttura organizzativa del rapporto associativo, una deliberazione che in difetto di una esplicita norma autorizzativa mai avrebbe potuto lecitamente adottarsi, neanche all’unanimità, e che lo stesso legislatore riformista dichiara di ammettere per pragmatiche ragioni di economia di costi.

\*\*\*

Massima n. 55 – 19 novembre 2004

**Trasformazione, fusione e scissione di società di persone  
con decisione a maggioranza  
(artt. 2500-ter e 2502 c.c.)**

MASSIMA

*In mancanza di indizi interpretativi contrari, la clausola meramente riproduttiva dell'art. 2252 c.c. (modifica dell'atto costitutivo con il consenso di tutti i soci) non comporta di per sé deroga agli artt. 2500-ter e 2502 c.c., per i quali la trasformazione progressiva, la fusione e la scissione (quest'ultima in forza del richiamo contenuto nell'art. 2506-ter c.c.) di società di persone possono decidersi con il consenso della maggioranza dei soci calcolata secondo le quote di partecipazione agli utili, salvo il diritto di recesso dei soci non consenzienti.*

MOTIVAZIONE

Per la trasformazione progressiva da società di persone in società di capitali e per la fusione e la scissione di società di persone gli artt. 2500-ter, comma 1, e 2502 c.c. (quest'ultimo richiamato dall'art. 2506-ter c.c.) richiedono il consenso della maggioranza dei soci calcolata in base alle rispettive quote di partecipazione agli utili e riconoscono al socio non consenziente il diritto recesso.

Le stesse disposizioni esplicitamente ammettono una clausola statutaria in deroga alla regola di legge, clausola che, in primo luogo (ma non esclusivamente), potrebbe subordinare le vicende sopra citate alla volontà unanime dei soci, così riespandendo la regola generale dell'unanimità dei consensi prevista per le modifiche dell'atto costitutivo dall'art. 2252 c.c., la quale prima della riforma si estendeva anche alle ipotesi in oggetto.

La ragione per la quale qui la riforma modifica la regola generale sul consenso unanime alle modifiche del contratto sociale va individuata nell'intento di favorire la realizzazione di vicende che assecondano lo sviluppo, la riorganizzazione e il rafforzamento della piccola impresa, senza però impedire un diverso accordo teso a dare rilievo alla volontà contraria anche del più marginale dei soci.

Sul piano interpretativo, specie con riguardo alle clausole più diffuse negli atti costitutivi delle società esistenti alla data di entrata in vigore del d.lgs. 6/2003, sorge il quesito se sia sufficiente ad integrare il patto in deroga la clausola generica con cui si subordinano le modifiche dell'atto costitutivo all'unanimità dei soci.

In effetti, la mancanza, nell'ordinamento anteriore alla riforma, di una differenziazione dei consensi necessari in ordine alle diverse modifiche dell'atto costitutivo, tutte indistintamente soggette al principio-base

dell'unanimità, induceva a non avvertire il problema di una possibile (e in futuro realizzata) articolazione delle regole di decisione a seconda dell'oggetto della modifica del contratto sociale. Il risultato di quella prospettiva consisteva nella adozione, nella quasi totalità degli atti costitutivi esistenti, di una clausola semplicemente riproduttiva della regola dell'unanimità per le modifiche dell'atto costitutivo, quale sancita dall'art. 2252 c.c., senza esplicita considerazione di vicende quali la trasformazione, la fusione e la scissione.

Naturalmente, poiché si tratta di interpretare l'atto costitutivo di una società di persone, occorre ricostruire la portata della clausola in discorso alla luce delle intenzioni delle parti interessate nel contesto specifico in cui essa è introdotta e delle eventuali modifiche successivamente intervenute, specie in caso di variazioni nella compagine sociale.

È però anche vero che, generalmente, la clausola richiedente l'unanimità per le modifiche dell'atto costitutivo intende semplicemente riprodurre l'art. 2252 c.c., senza che le parti si siano rappresentate una eventuale futura trasformazione progressiva, fusione o scissione. Ed allora, nell'assenza di un intento (esplicito o implicito) di regolamentazione specifica al riguardo, devono ritenersi non derogati gli artt. 2500-*ter* e 2502, comma 1, c.c., così dandosi spazio alla logica della riforma che intende facilitare l'accesso alle segnalate operazioni straordinarie pur in un sistema imperniato sulla normale modificabilità solo unanime dell'atto costitutivo.

Ciò sembra poter valere sia per le società costituite prima della entrata in vigore (ed anzi, della pubblicazione) del d.lgs. 6/2003, proprio perché in esse ben difficilmente i soci potevano essere stati aiutati a rappresentarsi l'eventualità di una trasformazione, fusione o scissione a maggioranza con l'esito di rifiutarla in favore dell'unanimità, sia per le società costituite successivamente, poiché la conoscibilità della nuova regola sul consenso a maggioranza nelle vicende suddette dovrebbe di norma condurre ad esplicitare l'estensione ad esse della regola dell'unanimità, ove realmente ciò si volesse.

Del resto, ritenere attuata la deroga agli artt. 2500-*ter* e 2502 c.c. in ogni clausola richiedente l'unanimità per le modifiche dell'atto costitutivo, data l'altissima frequenza della stessa, equivarrebbe a rendere pressoché inoperante la novità introdotta dal legislatore della riforma, frustrandone le intenzioni.

\*\*\*

Massima n. 56 – 19 novembre 2004

**Decorrenza degli effetti della fusione  
in caso di incorporazione di più società  
(art. 2504-bis c.c.)**

MASSIMA

*Nell'ipotesi di fusione per incorporazione di due o più società, è possibile stabilire che la società incorporante assuma i diritti e gli obblighi delle società incorporate, proseguendo in tutti i rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione, a partire da date diverse per ciascuna società incorporata, purché non anteriori all'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504 c.c.*

MOTIVAZIONE

Per effetto della fusione la società che risulta o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società che hanno partecipato alla fusione proseguendo in tutti i loro rapporti anche processuali anteriori alla fusione stessa (art. 2504-*bis* c.c.). Quale che sia la qualificazione giuridica di questo subingresso, sia che si tratti di un fenomeno di "assunzione"/"trasferimento" sia che si tratti di "prosecuzione"/"assegnazione" è necessario che risulti determinato e pubblicizzato in modo preciso il "tempo" in cui ciò avviene.

Il secondo comma dell'art. 2504-*bis* c.c. ha identificato questo momento con il giorno in cui è stata eseguita l'iscrizione nel registro delle imprese dell'atto di fusione relativamente alla società incorporante o a quella risultante dalla fusione: la prescrizione da un lato determina con certezza il momento di efficacia della fusione, dall'altro ne consente la conoscibilità da parte dei terzi comunque interessati.

Non contrasta con le esigenze di cui sopra la facoltà concessa dal legislatore di prevedere che tali effetti si producano in un momento successivo (nel caso di fusione mediante incorporazione) in quanto tale data successiva viene pubblicizzata a mezzo iscrizione nel registro delle imprese ed è quindi conoscibile da parte dei terzi. Il fatto che tale possibilità sia concessa soltanto nel caso di fusione per incorporazione e non nell'ipotesi di fusione mediante costituzione di nuova società trae la sua ragione d'essere dal fatto che il legislatore non può consentire la nascita di una nuova società che acquista personalità giuridica con l'iscrizione nel registro delle imprese (art. 2331, comma 1, c.c.) rinviando ad un momento successivo la "assunzione"/"assegnazione" del suo patrimonio.

Le esigenze da cui muove il legislatore consentono di ritenere che, nel caso in cui si sia proceduto ad una fusione per incorporazione di due o più società, sia consentito nell'atto di fusione prevedere che la fu-

sione stessa abbia effetto da più date successive alla iscrizione di cui all'art. 2504 c.c.. Infatti l'indicazione di una pluralità di date, da un lato, non lede il principio della determinatezza delle date di efficacia della fusione e, dall'altro, non impedisce a terzi la conoscibilità del termine stesso dal momento che tale prescrizione viene iscritta nel registro delle imprese.

Del resto la facoltà concessa dal secondo comma dell'art. 2504-*bis* c.c. mira ad agevolare e a semplificare la assunzione dei diritti e degli obblighi delle società incorporate nella incorporante, tenendo conto della particolarità di queste fattispecie, particolarità e specialità che nel caso di fusioni per incorporazione di pluralità di società possono essere, e spesso in realtà sono, diverse.

\*\*\*

Massima n. 57 – 19 novembre 2004]

**Deposito delle somme in caso di fusione o scissione anticipata  
(art. 2503 c.c.)**

MASSIMA

*Al fine di consentire il perfezionamento dell'atto di fusione o di scissione prima del termine per l'opposizione dei creditori (art. 2503, comma 1, c.c.), il deposito delle somme a garanzia dei creditori deve essere vincolato sino alla scadenza del termine medesimo e deve prevedere che il vincolo perduri sino all'estinzione del debito, relativamente ai crediti vantati da coloro che facciano opposizione, qualora il tribunale ritenga fondato il pericolo di pregiudizio per i creditori, ai sensi dell'art. 2445, comma 4, c.c.*

*All'ulteriore fine di precludere ai creditori, che non siano stati pagati o che non abbiano dato il consenso, la facoltà di fare opposizione, come previsto dall'art. 2503, comma 2, c.c., è invece necessario che il deposito delle somme sia vincolato sino all'estinzione dei debiti corrispondenti.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2503 c.c., sia nella versione previgente alla riforma introdotta con il d.lgs. 6/2003, sia nella versione da essa modificata, non prescrive le caratteristiche essenziali necessarie del deposito delle somme corrispondenti ai crediti per i quali non consti il pagamento o il consenso, né in particolare detta il termine minimo del vincolo che deve assistere tale deposito a favore dei creditori medesimi.

L'orientamento prevalente nell'interpretazione della norma previgente era nel senso di ritenere sufficiente un termine almeno pari al termine per l'opposizione dei creditori, salvo il perdurare del vincolo in caso di effettiva opposizione dopo la stipulazione dell'atto di fusione ma prima dello spirare del termine stesso. In tal senso si era in particolare espresso in più occasioni il Tribunale di Milano, nell'ambito della propria attività di volontaria giurisdizione (cfr. in particolare nota del 28 febbraio 1985, in *Riv. soc.*, 1985, 360 ss.; nonché nota del 2 gennaio 1986, in *Riv. soc.*, 1986, 772 ss.).

La lettera del nuovo art. 2503 c.c. fa sorgere alcuni dubbi sulla possibilità di tener ferma la medesima interpretazione, a causa di un difetto di coordinamento tra il primo e il secondo comma della norma, in seguito all'emendamento introdotto dopo la redazione dello schema governativo del 30 settembre 2002 e prima del testo definitivo approvato con il d.lgs. 6/2003. In un primo tempo, infatti, il comma primo consentiva la c.d. fusione anticipata solo in presenza del pagamento o del consenso

dei creditori anteriori all'iscrizione del progetto (oltre che nel diverso caso in cui la relazione sul rapporto di cambio sia redatta da un'unica società di revisione, la quale asseveri che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei creditori, ai sensi dell'ultima frase dell'art. 2503, comma 1, c.c.), mentre il comma secondo prevedeva, coerentemente, che "se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori ... possono, nel suddetto termine ... fare opposizione". Successivamente, nel comma primo è stata prevista anche l'ipotesi del deposito delle somme, restando tuttavia invariato il comma secondo; con il che, potrebbe sembrare implicito che il deposito debba durare almeno sino alla scadenza del credito: diversamente, infatti, si potrebbe opinare che si finirebbe per garantire i creditori solo fino allo scadere del termine di 60 giorni, senza tuttavia concedere loro la facoltà di fare opposizione.

Tuttavia, l'interpretazione sistematica della norma, soprattutto in combinato disposto con l'art. 2445, comma 4, c.c., cui essa fa ora espresso riferimento, nonché la corretta valutazione degli interessi in gioco, fanno senz'altro propendere per la soluzione seguita in passato e nuovamente affermata nella presente massima.

Si consideri anzitutto che l'art. 2445, comma 4, c.c., prevede che "il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione". Ciò significa che la valutazione del tribunale cui i creditori si rivolgono allorché si oppongano alla fusione può dar luogo alle seguenti alternative: (i) se il tribunale ritiene infondata l'opposizione, l'operazione può essere eseguita senza alcuna garanzia; (ii) se il tribunale invece ritiene fondata l'opposizione, l'operazione può essere eseguita solamente in presenza di idonea garanzia, la quale tipicamente può consistere in un deposito bancario vincolato sino alla soddisfazione del credito alla scadenza del medesimo.

Ne consegue che è connaturata al sistema dell'opposizione la possibilità di procedere con la fusione in mancanza di alcuna garanzia, allorché l'opposizione stessa non sia fondata, ossia non evidenzii pericoli di pregiudizio per i creditori. Coerenza vuole, dunque, che tale sistema valga tanto nell'ipotesi di opposizione avanzata prima della stipulazione dell'atto di fusione, quanto nell'ipotesi di opposizione successiva all'atto di fusione (in caso di fusione anticipata), purché ovviamente prima del termine di 60 giorni di cui all'art. 2503 c.c.

Sul piano degli interessi e della *ratio* della norma, inoltre, rimangono del tutto attuali le considerazioni svolte dal tribunale di Milano e ben espresse nella motivazione della massima pronunciata in data 2 gennaio 1986, che qui si riportano: "nel caso di fusione anticipata, il deposito delle somme non ha né può avere lo scopo di garantire l'adempimento dei crediti di coloro che non abbiano prestato il consenso sino alla scadenza dei rispettivi diritti o anzi sino al momento della eccezionalità della relativa prescrizione (soluzione questa che appare del resto

*ictu oculi* sproporzionata alla tutela degli interessi in giuoco) ma ha invece lo scopo di impedire che gli eventuali creditori oppositori (dato che l'intervenuta fusione non incide sul normale e generale termine per proporre opposizione) si trovino in una posizione deteriore rispetto ai creditori che abbiano proposto opposizione allorché la fusione non era stata ancora attuata, posizione deteriore che si risolve nel non potere impedire la stipulazione dell'atto di fusione, già avvenuta, e quindi tanto meno di ottenere cauzione in vista dell'attuazione della fusione. D'altro canto non si ravvisano ragioni per trattare diversamente i creditori che abbiano espressamente e preventivamente consentito alla anticipata fusione e quelli che, pur non avendo esplicitamente manifestato un simile consenso, non abbiano nemmeno – nei modi e nei termini consentiti – manifestato la loro volontà e le loro ragioni di opposizione. Ne consegue che il deposito delle somme concernenti i creditori non soddisfatti e non assenzienti deve restare vincolato sino a quando non siano scaduti i termini per proporre opposizione e che lo stesso, nel caso che le opposizioni siano proposte, assume la stessa funzione – per altro a fusione ormai avvenuta – della eventuale cauzione che avrebbe potuto essere prestata ai sensi dell'art. 2503, comma 3, c.c. [attuale comma 2, n.d.r.], nell'ipotesi di fusione non anticipata. Con l'ulteriore conseguenza che le somme relative ai crediti degli oppositori debbano restare vincolate sino all'esito del giudizio di opposizione e le altre invece possano essere liberate, essendo venuta meno la ragione d'essere del deposito”.

Sarebbe d'altronde incongruo, al fine di consentire la c.d. fusione anticipata, imporre alle società partecipanti alla fusione di costituire una garanzia a favore dei creditori sociali, che sia tale, non solo da non pregiudicare i diritti loro normalmente spettanti, ma persino da migliorare nettamente la loro posizione creditoria anche una volta decorso il termine concesso per l'opposizione ed anche nel caso di mancata opposizione (cosa che evidentemente avverrebbe imponendo un termine di durata del deposito sino alla soddisfazione dei crediti). Parimenti, si deve rilevare che nel sistema dell'opposizione, così come risultante dal disposto degli artt. 2503 e 2445 c.c., viene fatto salvo il diritto della società di procedere comunque alla fusione anche senza prestare alcuna garanzia, allorché il tribunale ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppositori (così si evince senza ombra di dubbio, dall'art. 2445, comma 4, c.c., cui rinvia l'art. 2503, comma 2, c.c.): e non v'è ragione, quindi, di negare tale diritto alle società partecipanti alla fusione o alla scissione, allorché si avvalgano della facoltà di anticipare i termini della stipulazione dell'atto di fusione o di scissione, ferma restando la piena tutela dei creditori qualora al contrario il tribunale ravvisi la fondatezza del pericolo di pregiudizio per i creditori oppositori.

L'apparente argomento contrario insito nel secondo comma dell'art. 2503 c.c. – dovuto, come si è poc'anzi ricordato, al mancato coordinamento con l'emendamento apportato in un secondo tempo al pri-



mo comma – può essere superato distinguendo due diversi livelli su cui opera il deposito delle somme a garanzia dei creditori:

a) in primo luogo, quello dell'anticipazione del termine entro cui procedere alla stipulazione dell'atto di fusione, ferma restando la facoltà di fare opposizione da parte dei creditori (che non siano stati già pagati o che non abbiano dato il consenso): per ottenere tale effetto, è necessario e sufficiente che il deposito sia vincolato sino alla scadenza del termine per l'opposizione e che il vincolo perduri sino all'estinzione del debito, solo relativamente ai crediti vantati da coloro che facciano opposizione, qualora il tribunale ritenga fondato il pericolo di pregiudizio per i creditori, ai sensi dell'art. 2445, comma 4, c.c.; in questo modo, infatti, i creditori mantengono intatto il diritto di fare opposizione, e, in caso di esito favorevole della stessa, vedono già preconstituita una "idonea garanzia" a tutela dei propri crediti (garanzia che, si noti, coincide esattamente con quella che il legislatore ritiene addirittura sufficiente per precludere loro la facoltà di fare opposizione);

b) in secondo luogo, quello della preclusione della facoltà di fare opposizione: per ottenere tale effetto, persino ovvio per i creditori che siano stati già pagati o che abbiano prestato il proprio consenso alla fusione, è invece necessario che il deposito delle somme venga sin dall'origine vincolato sino all'estinzione dei debiti garantiti; in questa circostanza, infatti, la perdita della facoltà di fare opposizione si giustifica in virtù del fatto che la società ha già preconstituito l'idonea garanzia che il tribunale potrebbe imporre qualora dovesse ritenere fondata l'opposizione dei creditori, venendo quindi meno ogni utilità dell'opposizione medesima.

\*\*\*

**Incorporazione di società possedute almeno al novanta per cento  
(art. 2505-bis c.c.)**

MASSIMA

*Nel caso in cui in una fusione per incorporazione di una o più società in un'altra che possiede almeno il novanta per cento delle loro azioni o quote, si intenda omettere, ai sensi dell'art. 2505-bis c.c., la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies c.c., il progetto di fusione dovrà contenere, comunque, sia la determinazione del rapporto di cambio e la eventuale previsione dell'aumento di capitale della società incorporante necessario per assicurare il concambio sia l'impegno rivolto agli altri soci della o delle società incorporande di acquistare o fare acquistare le loro azioni o quote per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.*

*Il progetto di fusione o, successivamente, la deliberazione dovranno contenere le modalità e il termine per l'esercizio di tale diritto; nel caso di incorporazione di s.p.a., inoltre, i soci avranno diritto di conoscere la determinazione del prezzo nei quindici giorni precedenti la data fissata per l'assemblea, in applicazione dell'art. 2437-ter, comma 5, c.c.*

*L'atto di fusione potrà essere stipulato, successivamente alla scadenza del termine fissato per l'acquisto, anche in caso di mancata formalizzazione dell'acquisto medesimo e anche in pendenza di contestazioni relative alla misura del corrispettivo da corrispondere ai soci di minoranza della o delle società incorporande.*

*La competenza dell'organo amministrativo della società incorporante a deliberare la fusione di società possedute al 90 per cento trova il suo fondamento nella prescrizione contenuta nell'atto costitutivo e nello statuto della sola società incorporante e potrà essere esercitata a condizione che:*

*a) si sia proceduto al deposito presso la sede sociale della società incorporante dei documenti (tutti) di cui all'art. 2501-septies c.c. durante i trenta giorni che precedono la decisione dell'organo amministrativo della società incorporante (con facoltà di rinuncia al termine da parte dei soci della società incorporante stessa);*

*b) il progetto di fusione sia stato iscritto nel registro delle imprese in cui ha sede la società incorporante almeno trenta giorni prima della data fissata per la decisione di fusione da parte della società incorporanda (termine rinunziabile da parte dei soci della o delle società incorporande) e comunque purché siano decorsi almeno otto giorni dal deposito di cui al terzo comma dell'art. 2501-ter c.c. effettuato presso il registro delle imprese della società incorporante, termine rinunziabile da parte dei soci della incorporante stessa.*

## MOTIVAZIONE

Il d.lgs. 6/2003 non si è limitato a conservare e ad ampliare le semplificazioni al procedimento di fusione già contenute nella disciplina previgente, per il caso di fusione per incorporazione di una società in un'altra che possiede tutte le azioni o le quote della prima (art. 2505 c.c.), ma ha esteso alcune di queste semplificazioni anche alla fusione per incorporazione di una o più società in un'altra che possiede almeno il novanta per cento delle loro azioni o quote (art. 2505-*bis* c.c.).

Se la *ratio* delle semplificazioni previste per il caso di fusione per incorporazione di società interamente posseduta (art. 2505 c.c.) è ravvisabile nella inesistenza di una compagine sociale autonoma nella o nelle società incorporande, la *ratio* delle semplificazioni dettate nel caso di fusione per incorporazione di società possedute al novanta per cento consiste nel limitato peso che i soci della o delle società incorporande hanno sul capitale delle società destinate all'incorporazione e mira a conciliare l'esigenza di semplificare il procedimento di fusione (con la concessa facoltà di omettere la relazione degli esperti di cui all'art. 2501-*sexies* c.c.) con la tutela sostanziale dei soci di minoranza a cui viene riconosciuto il diritto di uscire dalla compagine sociale ricevendo un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

Perché possa trovare applicazione l'art. 2505-*bis* c.c. occorrerà che il progetto di fusione contenga comunque sia la determinazione del rapporto di cambio effettuata dagli organi amministrativi delle società partecipanti all'operazione, illustrata e giustificata da apposita relazione, sia l'impegno rivolto ai soci di minoranza della o delle società incorporande di acquistare le loro azioni o quote per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

L'interpretazione teleologica della norma induce a ritenere che l'impegno all'acquisto possa pervenire tanto dalla società quanto dai soci della incorporante (se c'è il loro accordo) ovvero che la società possa anche indicare un proprio socio o un terzo (sempre che gli altri soci della incorporante siano d'accordo) disposto ad impegnarsi all'acquisto. Non sembra che tale estensione della norma pregiudichi i soci di minoranza della o delle società incorporande il cui interesse tutelato è quello di conseguire una congrua somma di denaro, apparendo irrilevante a questi fini il soggetto che effettuerà l'acquisto e il relativo esborso.

Anche se il rinvio alle norme sul recesso è fatto letteralmente solo ai criteri previsti per la determinazione del corrispettivo, in assenza di una autonoma disciplina sembra possibile applicare in via analogico-estensiva anche le disposizioni dettate dall'art. 2437-*bis* c.c. relativamente ai termini e alle modalità di esercizio del recesso e quindi:

a) il progetto di fusione dovrà assegnare ai soci di minoranza un termine per l'esercizio del diritto non inferiore ai quindici giorni successivi

alla iscrizione della deliberazione di fusione della incorporanda nel registro delle imprese;

b) le azioni o le quote per le quali è esercitato il diritto di farle acquistare non possono essere cedute a soggetti diversi da quelli che si sono impegnati all'acquisto;

c) i soci di minoranza di società per azioni incorporande hanno diritto di conoscere, richiedendola, la determinazione del valore delle loro azioni nei quindici giorni precedenti la data fissata per l'assemblea chiamata a deliberare la fusione: se quindi tale determinazione non è già contenuta nel progetto di fusione essa deve comunque essere messa a disposizione dei soci di minoranza, che la richiedano, di società per azioni incorporande entro tale termine;

d) i soci di minoranza di società a responsabilità limitata incorporande non hanno invece diritto di conoscere preventivamente la determinazione del valore delle loro quote (arg. ex art. 2473 c.c.).

La *ratio* della norma induce altresì a ritenere che il termine entro il quale la società, o il soggetto dalla stessa indicato per acquistare le azioni o le quote dei soci di minoranza della o delle società incorporande, debba scadere prima della stipula dell'atto di fusione, ma che una mancata formalizzazione dell'acquisto medesimo, anche se dovuto alla pendenza di contestazioni relative alla misura del corrispettivo da corrispondere, non possa impedire la conclusione del procedimento di fusione.

Ritenere il contrario significherebbe vanificare lo scopo della norma che vuole favorire, sveltire e semplificare il procedimento di fusione nel caso di incorporazione di società possedute al novanta per cento anche e soprattutto nel caso in cui alcuni soci di minoranza delle società incorporande si oppongano alla fusione e non siano disposti a collaborare alla sollecita definizione del procedimento.

La valutazione comparativa dell'ipotetico interesse del socio non ancora liquidato a "congelare" il procedimento di fusione e del concreto ed attuale interesse delle società partecipanti alla fusione a concludere il procedimento in un termine ragionevolmente sollecito conferma la validità della soluzione proposta, fermo restando che al socio di minoranza in caso di abusi spetteranno comunque le azioni cautelari concesse dal codice di rito.

Il secondo comma dell'art. 2505-*bis* c.c. consente che l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione di una o più società in un'altra che possiede almeno il novanta per cento delle loro azioni o quote sia decisa, anziché dall'assemblea straordinaria, dall'organo amministrativo della società incorporante con deliberazione risultante da atto pubblico, a condizione che l'atto costitutivo o lo statuto lo consentano.

Deve ritenersi che la previsione statutaria debba essere contenuta nell'atto costitutivo o nello statuto della sola società incorporante essendo irrilevante l'assenza di tale clausola nell'atto costitutivo o nello statuto della o delle società incorporande, trattandosi di previsione che ri-

guarda solo i soci della società incorporante e dato che la decisione sulla fusione per quanto attiene alle società incorporande andrà sempre presa dall'assemblea straordinaria.

La competenza dell'organo amministrativo della società incorporante viene meno, ai sensi del terzo comma dell'art. 2505-*bis* c.c., qualora tanti soci della società incorporante che rappresentino almeno il cinque per cento del suo capitale sociale con domanda indirizzata alla società entro otto giorni decorrenti dal deposito del progetto di fusione della società incorporante, abbiano chiesto che la decisione sia adottata dall'assemblea. La lettera della norma induce a ritenere che per la decorrenza del termine non sia necessario attendere l'avvenuta iscrizione del progetto di fusione nel registro delle imprese in cui è iscritta la società incorporante, ma che tale decorrenza si verifica per effetto del solo deposito del progetto.

La norma subordina la competenza a decidere sulla fusione da parte dell'organo amministrativo della società incorporante ad altre due condizioni e più precisamente:

a) al fatto che si sia proceduto al deposito presso la sede sociale della società incorporante dei documenti di cui all'art. 2501-*septies* c.c. durante i trenta giorni che precedono la decisione. [Malgrado il richiamo fatto ai soli nn. 1 e 2 dell'art. 2501-*septies* c.c. si deve ritenere che il deposito debba riguardare anche i documenti di cui al n. 3 della stessa norma ("situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione redatte a norma dell'art. 2501-*quater* c.c."), quando naturalmente queste devono essere redatte. La *ratio* della norma posta nell'esclusivo interesse dei soci della incorporante, unici legittimati a prendere visione di tali documenti, consente di ritenere che a tale termine i soci della società incorporante possano alla unanimità rinunciare, al fine di accelerare il procedimento di fusione.]

b) al fatto che il progetto di fusione sia stato iscritto nel registro delle imprese in cui ha sede la società incorporante almeno trenta giorni prima della data fissata per la decisione di fusione da parte della società incorporata. Questa condizione, peraltro di difficile giustificazione, sembra comunque posta nell'esclusivo interesse dei soci della o delle società incorporande e quindi può essere rinunciata dai soci della o delle stesse società destinate alla incorporazione.

\*\*\*

Massima n. 59 – 19 novembre 2004

**Scissione a favore di beneficiaria  
che possiede almeno il novanta per cento del capitale della scissa  
(artt. 2506-ter e 2505-bis c.c.)**

MASSIMA

*È applicabile alla scissione a favore di una società beneficiaria già esistente la norma dell'art. 2505-bis c.c. (incorporazione di società posseduta al novanta per cento) per effetto del richiamo contenuto nell'art. 2506-ter, ultimo comma, c.c.*

*Per effetto di tale richiamo, nel caso in cui la società beneficiaria detenga almeno il novanta per cento del capitale della società scissa, è possibile omettere la relazione dell'esperto di cui all'art. 2501-sexies c.c. a condizione che il progetto di scissione preveda, oltre alla determinazione del rapporto di cambio e alla eventuale previsione dell'aumento di capitale della società beneficiaria necessario per assicurare il concambio, l'impegno rivolto agli altri soci della società scissa di acquistare o di fare acquistare le loro azioni o quote per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.*

*Il progetto di scissione o, successivamente, la delibera dovranno contenere le modalità e il termine per l'esercizio di tale diritto; nel caso la scissa sia una s.p.a., inoltre, i soci avranno diritto di conoscere le determinazioni del prezzo nei quindici giorni precedenti la data fissata per l'assemblea, in applicazione dell'art. 2437-ter, comma 5, c.c.*

*L'atto di scissione potrà essere stipulato, successivamente alla scadenza del termine fissato per l'acquisto, anche in caso di mancata formalizzazione dell'acquisto medesimo e anche in pendenza di contestazioni relative alla misura del corrispettivo da corrispondere ai soci di minoranza della società scissa.*

*L'atto costitutivo o lo statuto della società beneficiaria possono prevedere la competenza dell'organo amministrativo della società a deliberare scissioni a favore della società stessa operate da società scissa partecipata al novanta per cento con le modalità e nel rispetto dei termini di cui all'art. 2505-bis c.c.*

MOTIVAZIONE

Le semplificazioni previste per il procedimento di fusione per incorporazione di società possedute al novanta per cento dalla società incorporante sono applicabili, per effetto del richiamo contenuto all'art. 2505-bis c.c. contenuto nell'art. 2506-ter, ultimo comma, c.c., anche alla scissione a favore di una società beneficiaria già esistente che detenga almeno il novanta per cento del capitale della scissa. In tale ipotesi è

possibile omettere la relazione dell'esperto di cui all'art. 2501-*sexies* c.c. a condizione che già nel progetto di scissione si preveda sia la determinazione del rapporto di cambio e l'eventuale aumento di capitale della società beneficiaria che si renda necessario per assicurare il concambio, sia l'impegno nei confronti degli altri soci della società scissa di acquistare le loro azioni o quote per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

Le ragioni che inducono a ritenere che l'impegno all'acquisto possa provenire tanto dalla società beneficiaria quanto dai soci della stessa (se c'è il loro accordo unanime) ovvero da un socio della beneficiaria o da terzi (sempreché gli altri soci della beneficiaria siano d'accordo) sono le stesse che valgono in caso di fusione per incorporazione di società possedute al novanta per cento. L'interesse tutelato dei soci di minoranza della scissa è quello di potere conseguire una congrua somma di denaro, quale che sia il soggetto che effettuerà l'acquisto e il relativo esborso. Anche in caso di scissione per gli aspetti del procedimento non regolati sembra potersi fare ricorso ad una interpretazione analogico-estensiva dell'art. 2437-*bis* c.c. relativamente ai termini e alle modalità di esercizio del recesso.

Sembra quindi doversi ritenere:

a) che il progetto di scissione debba assegnare ai soci di minoranza della scissa un termine per l'esercizio del diritto di vedersi acquistate le loro azioni o quote non inferiore ai quindici giorni successivi alla iscrizione della delibera di scissione nel registro delle imprese in cui è iscritta la società scissa;

b) che le azioni o le quote per le quali è stato esercitato il diritto di farle acquistare non possono essere cedute a soggetti diversi da quelli che si sono impegnati all'acquisto;

c) che i soci di minoranza di società scissa per azioni (ma non di società a responsabilità limitata) abbiano diritto di conoscere, richiedendola, la determinazione del valore delle loro azioni nei quindici giorni antecedenti la data fissata per l'assemblea della scissa chiamata a deliberare la scissione;

d) che il termine entro il quale la società beneficiaria (o il terzo dalla stessa indicato per l'acquisto di dette azioni o quote) debba essere scaduto prima della stipula dell'atto di scissione, ma che la mancata formalizzazione dell'acquisto anche se dovuta a contestazioni relative alla misura del corrispettivo non possa impedire la conclusione del procedimento di scissione.

Il richiamo riguarda ovviamente anche il secondo comma dell'art. 2505-*bis* c.c. e quindi deve ritenersi ammissibile che l'atto costitutivo o lo statuto della società beneficiaria attribuiscono all'organo amministrativo della società beneficiaria stessa la competenza a deliberare la scissione con deliberazione risultante da atto pubblico. Tale prescrizione deve essere contenuta soltanto nell'atto costitutivo o nello statuto della società

beneficiaria e non in quello della scissa, trattandosi di prescrizione che incide solo sugli interessi dei soci della beneficiaria medesima.

Anche in questa ipotesi tale competenza dell'organo amministrativo viene meno qualora tanti soci della società beneficiaria che rappresentino almeno il cinque per cento del capitale della stessa, con domanda indirizzata alla società entro otto giorni decorrenti dal deposito del progetto di scissione nel registro delle imprese in cui è iscritta la società beneficiaria, abbiano chiesto che la decisione sia adottata dall'assemblea straordinaria. Anche in questo caso il termine è posto nell'esclusivo interesse dei soci di minoranza della beneficiaria e può essere dagli stessi rinunciato alla unanimità.

Operano anche nei riguardi del procedimento di scissione le ulteriori due condizioni temporali previste dall'art. 2505-*bis* c.c. e quindi occorre: (a) che si sia proceduto al deposito presso la sede sociale della società beneficiaria dei documenti (tutti) previsti dall'art. 2501-*septies* c.c., con facoltà di rinuncia a tale termine da parte dei soci della società beneficiaria nel cui esclusivo interesse è posta la norma; (b) che il progetto di scissione sia stato "iscritto" nel registro delle imprese in cui ha sede la società beneficiaria almeno trenta giorni prima della data fissata per la decisione di scissione da parte della società scissa. Anche questo termine appare rinunciabile da parte dei soci della società scissa.

\*\*\*



**Attestazioni dell'esperto in caso di fusione con indebitamento  
e di fusione anticipata  
(artt. 2501-bis, comma 4, e 2503, comma 1, c.c.)**

MASSIMA

*L'attestazione richiesta dall'art. 2501-bis, comma 4, c.c., nell'ambito della relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, in caso di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, deve essere resa anche nell'ipotesi di fusione per incorporazione di società interamente posseduta o comunque in ogni altra ipotesi in cui non sia richiesto il parere di congruità sul rapporto di cambio.*

*Analogamente, l'asseverazione prevista dall'art. 2503, comma 1, ultima frase, c.c., al fine di procedere alla fusione anticipata, può essere resa, ove le società intendano avvalersi di tale facoltà, anche nell'ipotesi di fusione per incorporazione di società interamente posseduta o comunque in ogni altra ipotesi in cui non sia richiesto il parere di congruità sul rapporto di cambio.*

*I compiti assegnati dalle citate norme all'esperto o alla società di revisione, in quanto fissati nell'interesse dei creditori, sono infatti logicamente e funzionalmente autonomi dal giudizio di congruità, di guisa che possono e debbono essere assolti, ove ne ricorrano i presupposti, anche indipendentemente dalla resa di un giudizio di congruità.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2501-bis c.c., come noto, detta una disciplina speciale per la fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica per il rimborso di detti debiti. La fattispecie è, come evidente, di ben frequente ricorrenza, verificandosi in sostanza ogniqualvolta l'incorporante abbia acquisito a debito il controllo dell'incorporata e tale debito sussista ancora al momento della fusione senza specifica garanzia su beni dell'incorporante per il suo rimborso.

La disciplina speciale prevede (tra l'altro) che il progetto di fusione indichi "le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione" (art. 2501-bis, comma 2, c.c.) e che la "relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies c.c." debba attestare "la ragionevolezza" delle predette indicazioni contenute nel progetto di fusione.

Orbene, la fattispecie dell'art. 2501-bis c.c. può ricorrere anche nell'ipotesi di incorporazione di società interamente controllata.

Ciò risulta espressamente dall'art. 2501-*bis* c.c. medesimo che all'ultimo comma sottrae la fattispecie ivi prevista alle disposizioni, tra l'altro, dell'art. 2505 c.c. relativo appunto alla fusione con società interamente posseduta. L'esenzione della fattispecie della fusione di società interamente controllata acquisita con indebitamento dall'applicazione della procedura semplificata dettata dall'art. 2505 c.c. per la incorporazione di società interamente possedute, comporta che, in tal caso, vi sarà la competenza necessaria dell'assemblea, occorrerà redigere la relazione degli amministratori di cui all'art. 2501-*quinquies* c.c. (puntualmente prevista in effetti dall'art. 2501-*bis*, comma 3, c.c.), così come occorrerà redigere la relazione ex art. 2501-*sexies* c.c. da parte degli esperti.

Tale relazione, peraltro, avrà come unico, eppur imprescindibile, contenuto l'attestazione della ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione circa le risorse previste per il soddisfacimento del debito della società incorporante.

La ragione della necessità di una relazione degli esperti, seppur con limitata ed "anomala" (rispetto al normale contenuto della relazione ex art. 2501-*sexies* c.c.) portata, di cui all'art. 2501-*bis*, comma 4, c.c, anche nella fusione della società interamente controllata acquisita con indebitamento o comunque in caso di fusione in cui, anche per rinuncia di tutti i soci, non sussista la necessità di una relazione sul rapporto di cambio, consiste nel fatto che in tali casi l'attestazione richiesta agli esperti è funzionale (anche) all'interesse dei creditori e quindi ad un interesse non disponibile dalle parti. Più precisamente, si tratta di render chiaro al ceto creditorio dell'incorporata se e in che misura il patrimonio sociale corra il rischio di un utilizzo a servizio dell'investimento dei soci, piuttosto che dei creditori dell'attività di impresa.

Una evidente funzione ad esclusiva tutela dei creditori assume pure la relazione dell'art. 2501-*sexies* c.c. nell'utilizzo, facoltativo, consentito dall'art. 2503 c.c., al fine di attuare la fusione in via anticipata. La relazione dell'esperto, in tal caso, deve attestare che la "situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei ... creditori". Assume quindi, anche in questo caso, un contenuto del tutto anomalo rispetto al contenuto tipico (congruità del rapporto di cambio) delineato nell'art. 2501-*sexies* c.c.

L'art. 2503 c.c. legittima dunque una relazione *sui generis* finalizzata alla attuazione della fusione in via anticipata senza alcuna limitazione e quindi, non solo nell'ipotesi in cui la relazione, per i fini tipici, debba comunque essere redatta, ma anche allorché per qualsiasi ragione non vi sarebbe necessità di una relazione ex art. 2501-*sexies* c.c.

Il rinvio nei due casi riferiti (art. 2501-*bis*, comma 4, e 2503, comma 1, c.c.) alla fattispecie della relazione di cui all'art. 2501-*sexies* c.c. rende peraltro necessario che, ove ad essa si ricorra solo

ai fini delle citate norme (non essendovene altrimenti necessità), essa sia assoggettata sia sotto il profilo soggettivo (nomina dell'esperto) sia proceduralmente alla disciplina generale prevista, appunto, per la relazione *ex art. 2501-sexies c.c.*

\*\*\*

Massima n. 61 – 15 novembre 2005

**Emissione di obbligazioni convertibili con disaggio  
(art. 2420-bis c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa legittima la deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili anche per somma inferiore al loro valore nominale, purché le condizioni di conversione non comportino violazione dell'art. 2346, comma 5, c.c. e quindi purché il valore nominale delle azioni da emettere in sede di conversione non ecceda il credito che spetterebbe agli obbligazionisti a titolo di rimborso delle obbligazioni stesse per il caso di mancata conversione.*

MOTIVAZIONE

Il terzo comma dell'art. 2420-bis c.c., nel testo vigente prima della riforma, prevedeva che “le obbligazioni convertibili non possono emettersi per somma inferiore al loro valore nominale”.

La dottrina che si era formata su tale norma da un lato aveva sottolineato che la norma era ispirata dalla finalità di garantire il rispetto del principio di effettività del capitale, dall'altro aveva rilevato che essa, nella sua formulazione, non raggiungeva lo scopo che si era proposto, dovendo altresì aversi riguardo al rapporto fissato per la conversione.

La soppressione di tale norma appare pertanto opportuna, così come appare opportuna l'introduzione nel secondo comma dell'art. 2420-bis c.c. della espressa previsione secondo cui “si applicano, in quanto compatibili le disposizioni dell'art. 2346, commi 2 e 3 e 5, c.c.”.

Le modificazioni introdotte nella normativa inducono a ritenere che sia venuto meno nel nostro ordinamento il divieto di emissione di obbligazioni convertibili per una somma inferiore al loro valore nominale purché il valore nominale delle azioni da emettere al servizio della conversione non ecceda il credito che spetterebbe all'obbligazionista per il rimborso delle obbligazioni nel caso in cui decidesse di non esercitare il diritto di conversione.

Si ritiene in particolare che il momento temporale a cui occorre fare riferimento per verificare l'esistenza di questa corrispondenza non sia quello della emissione, ma quello o quelli in cui potrà, sulla base delle condizioni del prestito, esercitarsi il diritto di conversione: la copertura del deliberato aumento di capitale al servizio della conversione avviene infatti mediante utilizzo del credito che il sottoscrittore delle obbligazioni vanta nei confronti della società nel caso di mancata conversione e non con la somma di danaro versata dal sottoscrittore al momento in cui ha sot-

toscritto le obbligazioni convertibili, versamento che costituisce solo un antecedente storico irrilevante in sede di conversione.

Ovviamente il rispetto del principio di cui sopra andrà verificato tenendo conto delle condizioni e dei termini previsti per la conversione nel regolamento del prestito obbligazionario e ci si dovrà far carico altresì della facoltà, prevista in norme peraltro derogabili, di conversione anticipata in presenza di particolari deliberazioni, quale ad esempio di quella prevista dal secondo comma dell'art. 2503-*bis* c. c., in modo tale che non possa in nessun caso risultare violato il principio di cui al quinto comma dell'art. 2346 c.c.

\*\*\*

Massima n. 62 – 21 giugno 2005

**Computo del termine per l'opposizione alla fusione o alla scissione  
e sospensione feriale dei termini  
(art. 2503 c.c.)**

MASSIMA

*Decorsi 60 giorni dall'ultima iscrizione nel registro delle imprese delle relative deliberazioni, l'atto di fusione (o di scissione) può essere ricevuto (e quindi depositato per l'iscrizione), pur non essendo trascorso l'ulteriore periodo di cui il termine per l'opposizione dei creditori sarebbe maggiorato in caso di applicazione della sospensione feriale.*

MOTIVAZIONE

La massima intende chiarire che, allo stato, la dibattuta questione dell'applicazione della sospensione feriale prevista dalla l. 742/1969 al termine previsto dall'art. 2503 c.c. non può considerarsi ostativa alla ricevibilità dell'atto, da parte del notaio.

La tesi dell'applicazione della sospensione feriale al periodo di due mesi (ora 60 giorni) di cui al predetto art. 2503 c.c. è stata indicata al registro delle imprese di Milano dal Giudice del registro medesimo, con direttiva in data 5 luglio 2000. La posizione del magistrato traeva spunto da orientamenti espressi dalla Corte Costituzionale; si trattava in particolare: (i) della sentenza 2 febbraio 1990 n. 49, che affermava l'illegittimità dell'art. 1 l. 742/1969, "nella parte in cui non dispone che la sospensione ivi prevista si applichi anche al termine di 30 giorni di cui all'art. 1137 c.c., per l'impugnazione delle delibere dell'assemblea di condominio"; (ii) della sentenza 4 giugno 1993, n. 268, in materia di mutamento di destinazione d'uso dell'immobile locato operato dal conduttore, secondo cui "la locuzione termini processuali (di cui alla l. 742/1969) deve essere intesa nel senso di ristretto termine iniziale entro il quale il processo deve essere introdotto".

Queste indicazioni della Consulta sono state considerate affermative di un principio generale di tutela delle "ragioni della difesa", tale da ampliare, in sintesi, l'espressione "termini processuali" (sospesi durante il periodo feriale, ai sensi della l. 742/1969) ad alcuni termini "sostanziali", quali sono quelli introduttivi del processo.

Per quanto relative a materie diverse dal diritto commerciale, le indicazioni della Corte Costituzionale hanno inciso anche sulle vicende delle società. La Corte di Cassazione, con la sentenza della I sezione del 28 maggio 1991, n. 6041, riconosceva così la sospensione, nel periodo feriale, del termine di 30 giorni di cui all'art. 2527, comma 3, c.c., previsto per l'opposizione all'esclusione del socio dalla cooperativa; quindi con la

sentenza (sempre della I sezione) del 18 aprile 1997, n. 3351, venne dalla Corte suprema affermato che la sospensione feriale si applica anche al termine di tre mesi previsto dall'art. 2377 c.c. per l'impugnazione della delibera di società per azioni.

Questa serie di precedenti, pur brevemente riassunta, ha evidentemente orientato l'indicazione del Giudice del registro milanese, indicazione che – di fatto – ha modificato la prassi già in vigore, della cui legittimità non si era fino a quel momento dubitato.

L'odierna esigenza di puntualizzare i termini del complesso problema (quantomeno sotto il profilo della ricevibilità dell'atto, e così della responsabilità disciplinare notarile) trae spunto, essenzialmente, da tre ordini di ragioni: (i) da una parte, l'intervenuta disciplina legislativa, finora carente, del procedimento scaturente dall'opposizione ai sensi dell'art. 2503 c.c., con le prime valutazioni della dottrina; (ii) in secondo luogo, la constatazione, sul tema, di comportamenti non uniformi, da parte dei diversi uffici del registro delle imprese sparsi sul territorio nazionale; (iii) da ultimo – ma solo in senso espositivo – la constatazione che il Giudice del registro delle imprese di Milano attualmente in carica, con proprio provvedimento n. 59/04 del 7 novembre 2004, ha ritenuto di disattendere, come si dirà, il precedente parere del 5 luglio 2000.

L'intervento legislativo di cui si è fatto cenno è rappresentato dagli artt. 33 e – per rinvio – 25 e seguenti d.lgs. 5/2003; la prima norma indicata dispone l'applicazione delle altre (relative al “procedimento in Camera di Consiglio”) alle istanze di cui all'art. 2503, comma 2, c.c.

La dottrina finora espressasi ritiene di cogliere, in queste disposizioni, chiarimento del precedente dubbio riguardante la natura giudiziale oppure stragiudiziale dell'opposizione stessa; e la distinzione è di sicura rilevanza, perché dall'eventuale riconoscimento della natura stragiudiziale discenderebbe, naturalmente, l'esclusione dell'intera problematica della sospensione feriale.

I primi commentatori, tuttavia, pervengono – su questo tema – a conclusioni diametralmente opposte: da parte di alcuni, che riferiscono il termine istanza, usato negli artt. 25 e 33 d.lgs. 5/2003, alla proposizione dell'opposizione da parte del creditore, si afferma il carattere necessariamente giudiziale della stessa; di converso, altra opinione ritiene che l'istanza (e così l'intero procedimento disciplinato dal d.lgs. 5/2003, sia quella eventualmente proposta dalla società che abbia ricevuto, in via stragiudiziale, l'opposizione; e ciò al fine di ottenere dal Tribunale il provvedimento che – a ragione dell'infondatezza dell'opposizione, oppure per effetto della prestazione di idonea garanzia da parte della società – dispone ugualmente l'eseguibilità della fusione (si è parlato, con efficacia, di “reazione camerale della società all'opposizione”).

La tesi da ultimo esposta appare meritevole di una certa considerazione, e non può escludersi che essa abbia ad affermarsi definitivamente: coniuga infatti l'interesse del creditore alla semplificazione dell'opposizione con quello della società ad evitare il ritardo derivante

dalla sospensione feriale. Gode inoltre di un supporto testuale rilevante, posto che il ripetuto art. 33 d.lgs. 5/2003 – nel disporre l'applicazione del procedimento ivi regolato anche alla riduzione effettiva del capitale – fa riferimento all'art. 2445, comma 4, c.c.; tale disposizione tratta del provvedimento del tribunale inteso a consentire la riduzione, pur in presenza dell'opposizione, la quale ultima è invece presa in considerazione al comma terzo; e non può essere trascurato che, in materia di opposizione alla fusione, l'art. 2503 c.c. rinvia proprio all'art. 2445, comma 4, c.c.

È poi vero che autorevole dottrina, nel commentare la stessa novella, conclude nel senso del “carattere preventivo e cautelare” del procedimento di opposizione disegnato dal legislatore: e questa qualificazione potrebbe ulteriormente rilevare sul tema in discussione, posto che – secondo le disposizioni degli artt. 1 e 3 l. 742/1969 – la sospensione feriale riguarda la giurisdizione ordinaria e non è comunque applicabile alle cause di cui all'art. 92 r.d. 12/1941 (Ordinamento giudiziario), tra le quali si annoverano appunto i procedimenti cautelari.

Il presente intervento trae ulteriori motivazioni, come si accennava, dall'avvenuto accertamento, facilmente comprovabile, della diversa posizione che, sul tema, i vari responsabili degli uffici del registro imprese hanno ritenuto di assumere: se a Milano – salvo quanto segue – a fare data dal 5 luglio 2000 era diventato sostanzialmente impossibile iscrivere un atto di fusione senza “conteggiare” i 46 giorni della sospensione feriale, altri registri delle imprese non ritengono affatto sospeso il termine.

Si diceva, infine, che lo spunto al presente intervento deriva dalla constatazione che lo stesso organo giudiziario (seppur fisicamente impersonato da altro magistrato), da cui è stato rilasciato il parere del 5 luglio 2000, si è ora determinato in senso del tutto contrastante col parere stesso; il Giudice del registro di Milano, con provvedimento n. 59/04 in data 7 novembre 2004, ha infatti ordinato al Conservatore del registro delle imprese (che aveva opposto rifiuto, appellandosi proprio al parere del 2000) di iscrivere un atto di fusione per la cui stipula (e relativa richiesta di iscrizione) non si era tenuto conto della sospensione feriale.

I vari motivi dedotti dal notaio ricorrente sono stati condivisi dal Giudice del registro, che afferma in particolare essere “errati gli impugnati provvedimenti, nella parte in cui suppongono l'applicabilità della sospensione feriale dei termini (l. 742/1969), e ciò in quanto tale normativa si riferisce solo ai termini processuali correlati ad attività di giurisdizione ordinaria, e, quindi non ai termini *de quo*”.

Quanto finora rappresentato rende evidente la complessità della materia; alla sua delicatezza potrebbe concorrere, persino, il disposto dell'art. 2629 c.c., che dispone le sanzioni nei confronti degli amministratori che – in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori – effettuano fusioni o scissioni cagionando danno ai creditori stessi. Se è probabile che (a valle del nuovo d.lgs. 5/2003, il quale, come si diceva, ha finalmente disciplinato il procedimento) siano imminenti ulteriori inter-



venti di dottrina e di giurisprudenza sul tema, ciò non esime, allo stato, dalla presa di posizione che risulta dalla massima. Il principio ivi esposto è coerente con il carattere controverso della materia, non potendosi imputare alla responsabilità disciplinare del notaio scelte per le quali siano del tutto carenti omogenee indicazioni della legge, della giurisprudenza e della dottrina.

L'inapplicabilità di sanzioni disciplinari è poi confermata dalla verifica dei contenuti delle disposizioni sanzionatorie astrattamente invocabili: ci si intende riferire all'art. 28 (con riferimento alla stipula dell'atto di fusione) e all'art. 138-*bis* (con riferimento alla sua iscrizione al registro delle imprese) l. not.. Con riferimento alla sanzione per la stipula, l'esposizione che precede vale ad escludere che si tratti di atto espressamente proibito dalla legge, o manifestamente contrario al buon costume o all'ordine pubblico. Con riferimento alla sanzione per il comportamento che si realizza con l'iscrizione al registro imprese, senza neppure invocare il carattere non manifesto della (presunta) inesistenza delle condizioni di legge, è sufficiente rilevare che la norma in questione (art. 138-*bis* l. not.) si riferisce alle sole deliberazioni ed agli atti costitutivi, non potendosi quindi in alcun modo applicare all'atto di fusione, per incorporazione o propria, o di scissione.

\*\*\*

Massima n. 63 – 22 novembre 2005

**Rappresentanza dei soci nelle assemblee di s.r.l.  
(art. 2479-bis, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*L'atto costitutivo o lo statuto della s.r.l. possono disciplinare la facoltà del socio di farsi rappresentare in assemblea, sia per escluderla del tutto, sia determinando ampiezza, limiti, requisiti e forma della delega, non essendo applicabile l'art. 2372 c.c. e salve le norme di diritto comune in tema di rappresentanza.*

*Pertanto, in assenza di espressi divieti contenuti nell'atto costitutivo o nello statuto, il socio di una s.r.l. può delegare un componente dell'organo amministrativo o di controllo o un dipendente della società o una società da questa controllata o un componente dell'organo amministrativo o di controllo o un dipendente di questa.*

MOTIVAZIONE

Nel testo vigente prima della riforma, il secondo comma dell'art. 2486 c.c. inerente le "Deliberazioni dell'assemblea" faceva espresso richiamo alla normativa in tema di società per azioni e segnatamente all'art. 2372 c.c. che a sua volta prevedeva un assoluto divieto di conferimento di rappresentanza, nelle assemblee, agli amministratori, ai sindaci ed ai dipendenti della società.

Nella sua attuale stesura il corrispondente art. 2479-bis c.c., al secondo comma, fa esclusivamente un richiamo al n. 2 del primo comma dell'art. 2478 c.c., che disciplina, fra l'altro, la conservazione della "documentazione", non facendo più alcun richiamo alla disciplina specifica delle società per azioni e nulla disponendo in ordine ai limiti, alle forme ed alla revocabilità della delega, al destinatario, alla sostituibilità del delegato ed in particolare circa i divieti di conferimento di rappresentanza nelle assemblee agli amministratori, ai sindaci ed ai dipendenti della società.

La problematica in esame deve essere affrontata allora sia dal punto di vista della previsione normativa, sia dal punto di vista della "ratio legis".

Questa evoluzione normativa va letta alla luce di quanto previsto dall'art. 3 l. 366/2001 (c.d. "Legge delega") che dispone che "la riforma della disciplina delle società a responsabilità limitata sia ispirata fra l'altro anche ad un principio generale che preveda un'ampia autonomia statutaria" ed "in particolare che la riforma sia ispirata fra l'altro anche ad un principio che preveda il riconoscimento di un'ampia autonomia statutaria riguardo alle strutture organizzative ed ai procedimenti decisionali

della società ... ». Pertanto, dinanzi ad un tal principio ispiratore, incentrato sulla massima libertà ed autonomia statutaria, la mancanza di un espresso divieto impedisce il ricorso sia all'analogia sia al concetto di fisionomia tipica di un istituto giuridico in forza del quale risalire alla regolamentazione della fattispecie (espressamente disciplinata solo per le società per azioni). Oltretutto se la *ratio* sottesa alla norma limitativa di cui all'art. 2372 c.c. è "la prevenzione di possibili abusi degli amministratori di società per azioni mediante incetta di deleghe per creare maggioranze artificiali ed ottenere un'influenza maggiore della loro eventuale partecipazione azionaria, affrancandosi da ogni effettivo controllo dell'assemblea e ponendosi nella condizione di perseguire una propria politica contrapposta a quella dei soci-investitori detentori del capitale", la stessa non è sostenibile per le società a responsabilità limitata. Infatti, in tali tipi di società, la figura del "socio-imprenditore" sostituisce quella del "socio-investitore" garantendo un maggior controllo sull'attività sociale ed una maggiore coscienza della vita della società che fuggono così ogni astratto pericolo d'incetta di voti.

Starà quindi alle norme di funzionamento contenute nell'atto costitutivo o nello statuto della società a responsabilità limitata, regolamentare compiutamente la facoltà da parte del socio, di delega alla partecipazione alle assemblee sino ad arrivare ad escluderla completamente o a richiamare *in toto* la disciplina delle società per azioni.

Va fatta avvertenza che, laddove lo statuto dovesse contenere, come norma residuale, un generico richiamo all'intero corpo normativo della società per azioni (del tipo "per quanto qui non espressamente disciplinato valgono le norme in tema di società per azioni") la mancanza di una specifica regolamentazione della rappresentanza dei soci nelle assemblee farebbe rientrare in gioco l'art. 2372 c.c.

\*\*\*

Massima n. 64 – 22 novembre 2005

**Effetti della fusione sui diritti di pegno e di usufrutto  
gravanti sulle azioni o quote delle società partecipanti alla fusione  
(art. 2504-bis c.c.)**

MASSIMA

*Nella fusione propria, qualora sulle azioni o sulle quote delle società che partecipano all'operazione gravino diritti di pegno o di usufrutto, questi diritti si trasferiscono, per effetto della fusione, sulle azioni o sulle quote emesse dalla società risultante dalla fusione.*

*Nella fusione mediante incorporazione, qualora sulle azioni o sulle quote delle società incorporande, oggetto di concambio, gravino diritti di pegno o di usufrutto, questi diritti si trasferiscono, per effetto della fusione, sulle azioni o sulle quote emesse dalla società incorporante.*

*L'organo amministrativo della società di nuova costituzione o della società incorporante, nell'attuare il concambio, deve emettere le nuove azioni con indicazione del vincolo ed annotare nel libro soci l'esistenza dello stesso.*

MOTIVAZIONE

Le massime nn. 64 e 65 affrontano alcuni rilevanti problemi sostanziali che si presentano allorché sulle azioni o sulle quote delle società incorporate (nella fusione per incorporazione) o sulle azioni o quote delle società che partecipano ad una fusione propria gravino diritti reali di garanzia o di godimento; la massima n. 66 applica le soluzioni accolte in tema di fusione anche alla scissione.

Nel caso in cui le azioni o quote gravate da pegno o da usufrutto siano oggetto di concambio, deve ritenersi che tali diritti non si estinguono per effetto dell'operazione di fusione attraverso la quale le partecipazioni in società che si estinguono si sostituiscono partecipazioni nella società incorporante (sia che esse derivino da un aumento di capitale sia che esse provengano da una "restrizione-riduzione" delle partecipazioni dei soci della incorporante) o partecipazioni nella società risultante dalla fusione (nella fusione propria).

Tale conclusione può ricavarsi da una corretta valutazione della fattispecie alla luce degli interessi delle parti (soci e titolari di diritti reali di garanzia o di godimento) e da una applicazione analogico-estensiva delle norme dettate in tema di usufrutto (art. 1014, n. 3, c.c. – che prevede l'estinzione dell'usufrutto solo in caso di totale perimento della cosa – e, soprattutto, art. 1019 c.c. – per effetto del quale, in caso di perimento di cosa assicurata, l'usufrutto si trasferisce sull'indennità dovuta dall'assicuratore).

Anche da tali norme si desume un principio generale in base al quale i diritti reali di garanzia o di godimento, gravanti su partecipazioni sociali, nel caso in cui dette partecipazioni vengano, per vicende inerenti alla società partecipata, a “modificarsi” o ad “estinguersi” con attribuzione di un concambio (e cioè con attribuzione di partecipazioni in un’altra società formalmente diversa da quella originaria che comunque esprimono lo stesso valore economico) continuano sulle azioni o quote che “sostituiscono” quelle originarie. La vicenda societaria qualificabile come fusione non deve infatti incidere sul rapporto tra socio e creditore pignoratizio o usufruttuario arricchendo il primo a danno dei secondi in presenza di un concambio, a meno che questo non sia imposto da un interesse sociale di più alto livello.

In altri termini, opera qui un fenomeno di surrogazione reale per effetto del quale il diritto di usufrutto o di pegno permane invariato, anche per quanto attiene alla sua genesi causale e temporale, pur in presenza di una modificazione/sostituzione dell’oggetto del diritto: la vicenda societaria non altera le rispettive posizioni e i rispettivi interessi dei soggetti attivi e passivi del rapporto (socio da una parte, creditore o usufruttuario dall’altra).

Del resto, il principio trova puntuale applicazione in caso di aumento gratuito del capitale: il pegno e l’usufrutto si estendono anche alle azioni di nuova emissione, in quanto il valore economico della partecipazione, dopo l’aumento gratuito di capitale, è dato dalla somma del valore delle “vecchie” e delle “nuove” azioni (art. 2352, comma 3, c.c.).

Si deve quindi escludere che si renda necessaria una “nuova” manifestazione di volontà da parte del socio, volta a consentire il permanere o addirittura a ricostituire il diritto reale di usufrutto o di pegno, manifestazione di volontà peraltro frequente nella prassi per meri motivi tuzioristici.

Altro problema è quello inerente agli adempimenti pubblicitari da porre in essere per rendere conoscibile l’esistenza dei diritti di usufrutto o di pegno sulle quote o sulle azioni assegnate in concambio. A questo proposito è ragionevole ritenere che, in sede di “emissione” delle azioni o delle quote assegnate in concambio, a cura degli amministratori, vadano posti in essere gli adempimenti pubblicitari necessari in sede di costituzione dei rispettivi diritti reali (annotazione sui titoli, registrazione nei libri sociali e, se richieste, iscrizioni nel registro delle imprese). L’attuazione di questa forma pubblicitaria rientra nei poteri/doveri degli amministratori della società incorporante o della società risultante dalla fusione i quali, nell’emettere le partecipazioni date in concambio, hanno l’obbligo di conservare inalterata la situazione relativa alle partecipazioni concambiate esplicitando non solo l’identità del socio, ma anche quella dei titolari di diritti reali sulle stesse.

Alle stesse conclusioni si deve pervenire allorché si ritenga di potere ricostruire la vicenda “fusione” non già in termini “estintivi-traslativi” della società incorporata o delle società che confluiscono in un nuovo

ente (fusione propria) bensì in termini di riorganizzazione di “enti” titolari di beni e rapporti che in definitiva fanno sempre capo (sia pure in via mediata) solamente a persone fisiche. In questa visione si dovrebbe parlare non già di “estinzione” di partecipazioni e di sostituzione con altre date in concambio, ma di “trasformazione” di invariate “partecipazioni” sociali che, pur modificandosi nel nome e nella struttura, rimangono pur sempre espressione della stessa posizione sostanziale.

È appena il caso di avvertire che sulle conclusioni raggiunte non incide il fatto che il diritto di voto nelle assemblee che hanno deliberato la fusione spettasse al socio o al creditore pignoratizio o all’usufruttuario e il modo in cui eventualmente tale diritto di voto sia stato esercitato (in senso cioè favorevole o sfavorevole alla fusione). L’attribuzione e l’esercizio del diritto di voto è volta sì a tutelare interessi del creditore pignoratizio o dell’usufruttuario, ma non incide comunque sulla “permanenza” del diritto una volta attuata la fusione.

\*\*\*

Massima n. 65 – 22 novembre 2005

**Fusione per incorporazione comportante l'estinzione dei diritti di pegno e di usufrutto gravanti sulle azioni o quote della società incorporata  
(art. 2504-bis c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la deliberazione con la quale una società decida di incorporare una società interamente posseduta anche se su tutte o su parte delle azioni o quote della società incorporanda gravino diritti di pegno o di usufrutto, pur in assenza del consenso (o in presenza del dissenso) dei creditori pignoratizi e/o degli usufruttuari (muniti o meno del diritto di voto) che vedono estinguersi i loro diritti per effetto della fusione.*

*È legittima la deliberazione con la quale una società decida di incorporarne un'altra con determinazione del rapporto di cambio, anche se: su tutte o parte delle azioni o quote della società incorporanda gravino diritti di pegno e/o di usufrutto, lo statuto della società incorporante non consenta la costituzione di tali diritti e non sussista il consenso (o in presenza del dissenso) dei creditori pignoratizi e/o degli usufruttuari (muniti o meno del diritto di voto) che per effetto della fusione vedono estinguersi i loro diritti.*

MOTIVAZIONE

La massima n. 65 riguarda l'ipotesi in cui per effetto della fusione non venga operato un "concambio" con le quote o le azioni gravate da diritti reali di godimento o di garanzia ovvero il caso in cui il concambio ci sia, ma lo statuto della società incorporante o di quella risultante dalla fusione non consenta la costituzione, sulle azioni o quote, di tali diritti reali di godimento o di garanzia.

In questi casi, l'operazione di fusione si può perfezionare a condizione che si ritenga che la posizione del titolare del diritto reale di godimento o di garanzia possa essere "sacrificata" in nome dell'interesse sociale che sta alla base della fusione (fermi restando peraltro i rimedi e le salvaguardie che il diritto riconosce nei rapporti interni con il socio ai titolari dei diritti di usufrutto o di pegno che si estinguono).

La soluzione accolta nella massima privilegia l'interesse della società a non vedersi escluso o limitato il diritto a realizzare la fusione per il fatto che un socio abbia costituito, su tutta o parte della propria partecipazione, un diritto reale a favore di altro soggetto che non acquista per questo la qualità di socio, diritto che verrebbe escluso nel caso in cui si dovesse ritenere preclusa la fusione o limitato nell'ipotesi in cui si dovesse ritenere necessario il consenso dell'usufruttuario o del creditore pi-

grioratizio indipendentemente dalla titolarità del diritto di voto o al di là della rilevanza del voto espresso nella formazione della maggioranza assembleare. Restano fermi ovviamente tutti i rimedi che l'ordinamento prevede nel caso di operazioni volte non già a perseguire l'interesse sociale, ma semplicemente a danneggiare i soci di minoranza o, nel caso di specie, i titolari dei predetti diritti reali.

Una importante conferma di questa scelta interpretativa sembra desumersi dalla modifica introdotta in sede di riforma dall'art. 2352, comma 2, c.c., che proprio in tema di azioni gravate da pegno o da usufrutto ha aggiunto alla frase: "se le azioni attribuiscono un diritto di opzione, questo spetta al socio" le parole "ed al medesimo sono attribuite le azioni in base ad esso sottoscritte". La prescrizione, secondo la migliore dottrina, sembra indicare che le azioni emesse in sede di esercizio a pagamento del diritto di opzione (e pagate dal socio) vengono attribuite al socio stesso libere da diritti di usufrutto o di garanzia.

Questa previsione, nel caso in cui le azioni di nuova emissione abbiano un valore superiore al prezzo di emissione, in qualche modo "sacrifica" la posizione del creditore pignoratizio o dell'usufruttuario che vede diminuire il valore delle azioni o delle quote su cui gravava e continua a gravare il suo diritto reale. Ciò nondimeno il legislatore non ha ritenuto di dovere imporre alla società di emettere le nuove azioni o quote con un sovrapprezzo di entità sufficiente a coprire la differenza tra il valore nominale di queste nuove partecipazioni e il loro valore reale, pur in presenza di tali diritti reali a contenuto minore.

La *ratio* è da ricercarsi nella volontà del legislatore di non limitare e/o rendere più difficile per la società la possibilità di procurarsi nuovi capitali di rischio per il solo fatto che uno o più soci abbiano costituito diritti reali sulle loro partecipazioni. La medesima *ratio*, a maggior ragione, induce a ritenere che la società non possa vedersi esclusa o limitata la facoltà di attuare operazioni di fusione per il fatto che uno o più soci abbiano ritenuto di costituire diritti reali sulle proprie partecipazioni. Anche in questa ipotesi, l'attribuzione e l'eventuale espressione del diritto di voto nella/e assemblea/e che hanno deliberato la fusione al o del creditore pignoratizio o usufruttuario non incidono sul principio affermato nella massima.

\*\*\*



Massima n. 66 – 22 novembre 2005

**Effetti della scissione sui diritti di pegno e di usufrutto  
gravanti sulle azioni o quote della società scissa  
(art. 2506-quater c.c.)**

MASSIMA

*In caso di scissione totale o parziale a favore di società beneficiarie preesistenti o di nuova costituzione qualora le azioni o le quote della società scissa siano gravate da diritti di pegno o di usufrutto, questi diritti si trasferiscono per effetto della scissione sulle azioni o quote assegnate ai soci della scissa.*

*L'organo amministrativo delle società beneficiarie, nell'attuare l'assegnazione, deve emettere le nuove azioni con indicazione del vincolo ed annotare nel libro soci l'esistenza dello stesso.*

*Peraltro é legittima la deliberazione con la quale una società (scissa) deliberi una scissione totale o parziale a favore di società beneficiarie preesistenti o di nuova costituzione anche se: (i) su tutte o parte delle azioni o quote della società scissa gravino diritti di pegno o di usufrutto; (ii) lo statuto della o delle società beneficiarie non consenta la costituzione di tali diritti; (iii) non sussista il consenso (o in presenza del dissenso) dei creditori pignoratizi e/o degli usufruttuari (muniti o meno del diritto di voto), che non potranno avere diritti di pegno o di usufrutto sulle azioni o quote assegnate ai soci della società scissa.*

MOTIVAZIONE

La massima n. 66 estende le soluzioni accolte nelle massime nn. 64 e 65 in tema di fusione anche alle operazioni di scissione.

La scissione determina una diminuzione del valore delle azioni o delle quote della società scissa gravate da usufrutto o pegno "compensato" dalla attribuzione di azioni o di quote della società beneficiaria. Anche in questo caso il diritto reale di pegno o di usufrutto si "estende" a queste partecipazioni assegnate al socio e sarà compito dell'organo amministrativo curare l'attuazione delle forme di pubblicità prescritte dalla legge per la costituzione di tali diritti. Quando però la costituzione non sia consentita dallo statuto della società beneficiaria, l'operazione deve ritenersi lecita *anche in assenza del consenso del creditore pignoratizio o dell'usufruttuario*, pur comportando una diminuzione del valore delle partecipazioni già gravate da tali diritti.

Anche in questo caso, l'interesse sociale prevale sull'interesse particolare del creditore pignoratizio o dell'usufruttuario, salvi sempre i rimedi che il diritto comune concede a questi soggetti nei rapporti interni con il socio debitore o nudo proprietario.

\*\*\*

Massima n. 67 – 22 novembre 2005

**Rinuncia ai termini per la deliberazione di fusione  
in caso di azioni o quote gravate da diritti di pegno o di usufrutto  
(artt. 2501-ter, comma 4, e 2501-septies, comma 1, c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la deliberazione di fusione adottata senza l'osservanza dei termini di cui agli artt. 2501-ter e 2501-septies c.c. per dispensa avutane, con il consenso di tutti i soci delle società partecipanti alla fusione, anche se alcune delle partecipazioni siano gravate da pegno o da usufrutto senza attribuzione del diritto di voto al creditore pignoratizio o all'usufruttuario e non sussista la rinuncia ai termini da parte dei titolari di tali diritti. Nel caso in cui il diritto di voto sia attribuito al creditore pignoratizio o all'usufruttuario, tale consenso deve provenire dai soggetti aventi diritto di voto, non essendo necessario il consenso dei soci privi del diritto di voto.*

MOTIVAZIONE

La massima afferma il principio secondo cui la legittimazione a rinunciare al decorso dei termini di cui agli artt. 2501-ter e 2501-septies c.c. spetta – anche nel caso di partecipazioni costituite in pegno o in usufrutto – al soggetto cui, per legge o per convenzione, è attribuito il diritto di voto.

L'orientamento trae spunto e si fonda sul riconoscimento della funzione ancillare, rispetto al diritto di voto, dei due termini dilatori: sembra corretto infatti ritenere che essi abbiano la esclusiva funzione di consentire, in assemblea, un pronunciamento consapevole. Conforta questa opinione anche la previsione di derogabilità, ora legislativamente espressa, dei due termini: è vero infatti che la riforma, nel riconoscere il diritto alla rinuncia (ai predetti termini) al socio, pare riferirsi al normale titolare del voto.

Le conclusioni sopra sostenute non appaiono patire decisive controindicazioni nel disposto dell'art. 2352, ult. comma, c.c. a tenore del quale “salvo che dal titolo o dal provvedimento del giudice risulti diversamente, i diritti amministrativi diversi da quelli previsti nel presente articolo spettano, nel caso di pegno o di usufrutto, sia al socio sia al creditore pignoratizio o all'usufruttuario”. Alla perentoria affermazione del legislatore, infatti, ha fatto seguito la valutazione dottrina che – sul terreno dei diritti amministrativi più prossimi al voto – finisce per ridimensionare la portata del precetto: si parla espressamente, da parte di questa dottrina, di “lettura correttiva” della norma.

Questo orientamento sottolinea, al fine della “correzione” in parola, la portata dell'art. 2370 c.c., secondo cui il diritto di intervento in assemblea é riservato ai soli (azionisti) portatori del diritto di voto. Con il che si perviene, sempre da parte di questa dottrina, ad escludere la spettanza – al soggetto non munito del voto (socio o usufruttuario o creditore pignoratizio che sia) –non solo del diritto ad intervenire in assemblea, ma anche a chiederne la convocazione (art. 2367 c.c.), o il rinvio (art. 2374 c.c.); e ciò proprio in dipendenza della natura accessoria di tali diritti rispetto al voto, come é per la rinuncia ai termini in argomento.

\*\*\*

Massima n. 68 – 22 novembre 2005

**Copertura delle perdite e rilevanza degli “utili di periodo”  
(artt. 2446, 2447, 2482-bis e 2482-ter c.c.)**

MASSIMA

*La riduzione del capitale sociale per perdite può avere luogo solo previo utilizzo delle eventuali riserve, posto che, ove il capitale stesso fosse ridotto nonostante l'esistenza di altre voci di netto patrimoniale, si verserebbe nella diversa fattispecie della riduzione di cui agli artt. 2445 o 2482 c.c., e non in quella di riduzione per perdite.*

*Tale esigenza implica che l'utile di periodo (cioè il risultato di segno positivo creatosi nel tempo compreso tra la chiusura dell'ultimo esercizio e la data di riferimento della situazione infrannuale) debba essere conteggiato ai fini della determinazione della misura della perdita da coprire, tutte le volte che la sua mancata considerazione determinerebbe riduzione del capitale.*

MOTIVAZIONE

La massima fa il punto sulle modalità di esatta copertura delle perdite.

Prende spunto: (i) dalla opinione dottrinarie da tempo dominante, e dalla giurisprudenza onoraria che, ancora tra gli anni '80 e '90, ebbe definitivamente a riconoscere che le perdite devono incidere sulle riserve, e solo dopo avere consumato queste, eventualmente, sul capitale; e (ii) dalla più recente giurisprudenza della Corte di Cassazione, secondo cui l'utile di periodo è da conteggiare ai fini della esatta determinazione della perdita.

L'orientamento della sopra citato sub (i) è oramai consolidato; ha fondamento, come è noto, nella funzione stessa della riserva quale presidio della integrità del capitale sociale. Riguardo a ciò può essere utilemente notato:

a) che, eccezionalmente, alcune voci di riserva, per loro disciplina ovvero per la funzione cui assolvono, diversa da quella di presidio del capitale sociale rispetto alle perdite, sono sottratte alla destinazione a copertura perdite: tale è il caso, con motivazioni diverse, della riserva azioni proprie e delle voci di netto originate da contribuzioni pubbliche, per le quali penda termine di “rischio restituzione”, cioè mancato decorso del vincolo di destinazione imposto sui beni finanziati;

b) che (al di fuori dei casi predetti, eccezionali) il mancato utilizzo della riserva in via anticipata rispetto all'abbattimento del capitale sociale determinerebbe riduzione di questo in misura eccedente la perdita, concretandosi, così, riduzione non più atipica o illecita, bensì (secondo la ri-

forma che, come noto, ha eliminato il requisito dell'esuberanza) da assoggettare agli artt. 2445 e 2482 c.c.

L'orientamento più recente della Corte di Cassazione sopra citato *sub (ii)* ha più giovane storia; supera la precedente linea interpretativa, secondo la quale solo il decorso dell'esercizio, cioè della scansione temporale ordinaria nella vita della società, consente di attribuire rilevanza alle voci di riserva da utili. La Corte di Cassazione ha il merito di avere colto la fondamentale differenza di prospettiva che all'utile di periodo deve essere attribuita allorché il suo accertamento non sia funzionale ad una distribuzione (vietata salvo nei casi previsti dalla legge), bensì alla diversa funzione di evitare indebite riduzioni del capitale sociale: fermo restando che "indebite" è da interpretarsi, secondo quanto prima detto, come da assoggettarsi alle cautele previste dagli artt. 2445 e 2482 c.c.

\*\*\*

Massima n. 69 – 22 novembre 2005

**Delega del potere di modificare le deliberazioni dell'assemblea  
ai fini dell'iscrizione nel registro delle imprese  
(art. 2436 c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa legittimo che le deliberazioni soggette a iscrizione nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2436 c.c. contengano la delega ad amministratori, sindaci o altri soggetti determinati, affinché apportino alle deliberazioni stesse le modifiche eventualmente richieste al fine di sopperire alla mancanza di condizioni previste dalla legge per l'iscrizione nel registro delle imprese.*

MOTIVAZIONE

Ci si è posti l'interrogativo se, alla luce della nuova riforma del diritto societario, fosse ancora ammissibile l'inserimento della così detta clausola di “*errata corrige*” nell'atto costitutivo o nei successivi verbali d'assemblea.

Per poter trovare una risposta a tale quesito occorre fare una breve disamina del problema, vigente la precedente normativa.

Il primo problema che ci si era posti in passato era quello dell'inquadramento della “sospensione” del procedimento omologatorio, vale a dire se questa avesse un riscontro specifico nelle norme di legge o si dovesse piuttosto trattare di una prassi “*praeter legem*” posto che, vigente la vecchia normativa, l'autorità giudiziaria poteva solamente accogliere o rigettare il ricorso di omologa. In tali prospettive, prevalente era l'orientamento d'inquadrare la “sospensione” del procedimento omologatorio nell'ambito degli ampi poteri attribuiti dal legislatore al giudice relatore con l'art. 738, ult. comma, c.p.c. che, nella più ampia facoltà di assumere informazioni, annovera anche la facoltà di “sospendere” il procedimento.

Il richiamo all'art. 738, ult. comma, c.p.c., seppur non esaurientemente risolutivo, è sicuramente un indice della massima flessibilità del procedimento camerale, che consente quindi al giudice relatore di sospendere il procedimento onde evitare il rigetto del ricorso e consentire al ricorrente un'integrazione dell'atto di cui si richiede l'omologa con un complessivo risparmio in termini di tempo secondo un principio di economia processuale.

Da qui la prassi d'inserire la così detta clausola di “*errata corrige*” nell'atto costitutivo o nei successivi verbali d'assemblea interrogandosi se detta clausola potesse essere considerata come mera clausola di stile; ma la risposta appariva di tutta evidenza negativa in quanto l'esistenza di tali tipi di clausole è del tutto ininfluyente dal punto di vista negoziale,

infatti il loro mancato inserimento non comporta alcuna modifica effettuale; viceversa l'inserimento o meno di tali clausole consente o esclude la possibilità di autonoma modifica dell'atto costitutivo o dello statuto da parte del soggetto delegato.

Ci si è preoccupati allora di classificare tale tipo di clausola dal punto di vista dogmatico; una prima possibilità d'inquadrarla nell'ambito dell'arbitraggio di cui all'art. 1349 c.c. appare fuori luogo in quanto in tale ipotesi competerebbero al delegato delle discrezionalità che né gli appartengono né gli sono attribuite, in quanto la sua funzione è quella di un mero adeguamento alle richieste del giudice; appare quindi più corretto inquadrare tale tipo di clausola nell'ambito del mandato con rappresentanza: collettivo, se inserito nell'atto costitutivo; incarico delegato all'amministratore, se inserito in una delibera assembleare e quindi promanante direttamente dalla società.

Inquadrata tale clausola nell'ambito del mandato, occorre precisare che lo stesso contiene intrinsecamente due limiti: temporale e sostanziale d'attuazione. Per quanto riguarda il primo (temporale) il mandato avrà termine con la conclusione del procedimento omologatorio, sia esso positivo o di rigetto; per quanto riguarda il secondo (sostanziale d'attuazione) sia la dottrina sia la giurisprudenza ritengono che i poteri del delegato siano notevolmente limitati.

Ne consegue che, in presenza della generica clausola di "*errata corrige*", la mancanza di poteri discrezionali consenta al delegato una mera attività di adeguamento alle richieste del giudice che comportino una rimozione degli elementi contrari alla legge o l'integrazione con un pedissequo adeguamento a norme imperative alle quali conformarsi; l'attività del delegato non potrà però giungere a compiere atti sostitutivi di un'attività negoziale che le originarie parti avrebbero potuto posto in essere attingendo ad una più vasta gamma di possibilità consentite dalla legge.

A questo punto occorre stabilire se, dopo la novella della l. 340/2000, che ha eliminato il procedimento omologatorio da parte dell'autorità giudiziaria, si possa considerare equivalente il controllo notarile sugli atti costitutivi e sulle delibere assembleari a quello in precedenza svolto dal tribunale. La risposta deve considerarsi affermativa in virtù del "nuovo" art. 138-*bis*, comma 2, l. not. che commina una sanzione amministrativa al notaio che riceve atti costitutivi o iscrive delibere assembleari "quando risultino manifestamente inesistenti le condizioni richieste dalla legge". Da ciò, anche se indirettamente, deriva che il notaio, oltre al controllo ex art. 28 l. not., deve svolgere altresì quel controllo di legittimità dell'atto in precedenza affidato all'autorità giudiziaria; d'altra parte non potrebbe esistere una sanzione senza il correlato precetto.

A questo punto rimane solo da esaminare se, avuto riguardo alla problematica in oggetto, la riforma del diritto societario abbia apportato sostanziali variazioni al "vecchio" art. 2411 c.c., così come modificato dalla l. 340/2000. Però le novità legislative riguardano: (i) la mancata



previsione della possibilità di richiedere l'omologazione da parte dei soli soci, nell'ipotesi che non vi abbiano provveduto gli amministratori, in costanza di dubbi d'iscrivibilità palesati dal notaio; (ii) la previsione d'inefficacia definitiva della delibera se, in caso di rifiuto del notaio ad effettuare l'iscrizione, non si provveda tempestivamente a richiedere l'omologazione giudiziaria.

Postulata pertanto l'uguaglianza fra il controllo di legittimità effettuato dal notaio e quello effettuato in precedenza dall'autorità giudiziaria, considerato che la riforma del diritto societario non ha apportato modifiche in merito, va considerata legittima l'introduzione negli atti costitutivi o nei verbali di assemblea straordinaria del c.d. "mandato di *errata corrige*" per il caso in cui o il giudice del registro o il notaio ne rifiutino l'iscrizione nel registro delle imprese. Va quindi, conseguentemente, considerato ricevibile l'atto di rettifica posto in essere dal delegato in virtù di tale mandato.

\*\*\*

Massima n. 70 – 22 novembre 2005

**Presupposti dell'attuazione dell'aumento del capitale sociale  
(artt. 2438, comma 1, e 2481, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*L'avvenuta liberazione di tutte le azioni precedentemente emesse (art. 2438, comma 1, c.c.) e l'avvenuta esecuzione di tutti i conferimenti precedentemente dovuti (art. 2481, comma 2, c.c.) non rappresentano presupposti della deliberazione di aumento del capitale sociale, bensì unicamente della sua "esecuzione" o "attuazione".*

*In presenza di azioni non ancora interamente liberate (nella s.p.a.) o di conferimenti non ancora interamente eseguiti (nella s.r.l.), i citati artt. 2438, comma 1, e 2481, comma 2, c.c., inibiscono pertanto agli amministratori di perfezionare la sottoscrizione ed emissione delle azioni o delle partecipazioni di compendio dell'aumento di capitale.*

*Ne consegue che, in tali circostanze, la pur legittima dichiarazione dei soci o di alcuni di essi di voler contestualmente sottoscrivere l'aumento deliberato dall'assemblea con immediata esecuzione del conferimento è sospensivamente condizionata ex lege alla completa liberazione delle azioni o quote già emesse in precedenza e non consente, sino a tale momento: (i) l'imputazione a capitale dei conferimenti eseguiti; (ii) l'attestazione, da parte degli amministratori, dell'avvenuta sottoscrizione dell'aumento; (iii) il deposito dello statuto riportante il nuovo ammontare del capitale sociale; (iv) l'emissione delle azioni o quote.*

*Nella s.r.l., l'esecuzione dei conferimenti aventi ad oggetto prestazioni d'opera o di servizi a favore della società, ai sensi dell'art. 2464, comma 6, c.c., deve intendersi avvenuta una volta assunto l'obbligo da parte del socio e prestata la polizza di assicurazione o la fideiussione bancaria a garanzia dell'obbligo assunto dal conferente.*

MOTIVAZIONE

Il diritto societario non lascia alle società di capitali piena libertà di raccogliere nuovi capitali di rischio in pendenza dell'esecuzione di precedenti operazioni di aumento del capitale sociale. La limitazione in tal senso contenuta nell'art. 2438 c.c. (e riprodotta, con modeste variazioni terminologiche, nell'art. 2481, comma 2, c.c.) è tuttavia variata, con il d.lgs. 6/2003, rispetto all'originario tenore della norma anteriore alla riforma. In particolare, la disposizione in parola ha diversamente individuato sia l'evento condizionante, sia l'evento condizionato:

a) il primo consiste ora nella mancata liberazione di tutte le azioni precedentemente emesse ovvero, nella s.r.l., l'esecuzione di tutti i conferimenti dovuti, il che è sostanzialmente lo stesso; non rileva pertanto la

presenza di aumenti di capitale già deliberati ma non sottoscritti in tutto o in parte, ancorché pendente il termine finale di sottoscrizione dell'aumento, bensì unicamente la circostanza che vi siano azioni o quote già sottoscritte ma non interamente liberate, a prescindere dal fatto che esse siano state emesse in esecuzione di un aumento ancora pendente o già terminato, ovvero addirittura dalla costituzione della società;

b) il secondo è invece rappresentato, non più della deliberazione di aumento del capitale sociale, come in passato, bensì dalla sua "esecuzione" o "attuazione": la norma pertanto non incide sulla facoltà dell'assemblea (o dell'organo amministrativo se all'uopo delegato ai sensi degli artt. 2443 o 2481, comma 1, c.c.) di deliberare l'aumento di capitale, né sulla legittimità della deliberazione medesima, che pertanto prescinde ora del tutto dalla situazione in cui vertono i precedenti eventuali aumenti; incide solamente sulla esecuzione o attuazione dell'aumento, la cui concreta manifestazione si cerca di analizzare nel prosieguo della massima.

Più precisamente, si afferma che il precetto legislativo impedisce e rende illegittimo il comportamento degli amministratori consistente nell'imputazione a capitale delle eventuali sottoscrizioni (giunte sino a che le precedenti azioni non siano state totalmente liberate), nonché della conseguente emissione delle partecipazioni sociali (e relativa annotazione nel libro dei soci), dell'attestazione di avvenuta sottoscrizione (art. 2444 c.c.) e del deposito dello statuto aggiornato (art. 2436, comma 6, c.c.). Si noti che tali atti "esecutivi" dell'aumento sono inibiti e illegittimi, sia contestualmente alla deliberazione assembleare di aumento (eventualità nella quale si porrebbe il problema della loro menzione nel verbale assembleare redatto dal notaio), sia successivamente ad essa, ed anche dopo la sua iscrizione, essendo essi vietati sino alla totale liberazione delle azioni precedentemente emesse.

Non è invece inibito ai soci dichiarare, già in sede assembleare, la volontà di sottoscrivere e di effettuare il relativo versamento, né è inibito agli amministratori – e pertanto nulla osta anche alla relativa menzione nel verbale assembleare – dare atto di ciò durante la riunione della medesima assemblea che delibera l'aumento del capitale sociale, fermo restando che essi non possono dare esecuzione, nel senso anzidetto, all'aumento medesimo sino al verificarsi dell'evento condizionante.

In ultimo si afferma che, in caso di prestazioni d'opera a favore di s.r.l., si deve intendere eseguito il conferimento, ai fini di cui si discute, allorché sia stato assunto l'obbligo da parte del socio e sia stata prestata la polizza di assicurazione o la fideiussione bancaria a garanzia dell'obbligo medesimo. Ciò significa che sarà successivamente possibile, anche prima dell'esaurimento della prestazione d'opera, deliberare ed eseguire ulteriori aumenti di capitale (nonché, lo si rileva per inciso, trasferire la partecipazione così liberata, nei limiti di quanto eventualmente previsto dall'atto costitutivo). Quanto detto si giustifica sulla base della considerazione che l'assunzione dell'obbligo da parte del socio esauri-

sce quanto dovuto in sede di sottoscrizione, posto che nulla di più può essere preteso a carico del conferente in tale momento. Dopo di che, al pari di quanto avviene anche nella s.p.a. in caso di conferimento di crediti, la società rimane titolare di un diritto di credito (avente ad oggetto la prestazione d'opera), assistito da garanzia fideiussoria per il caso di inadempimento o di impossibilità sopravvenuta. Ritenere il contrario, del resto, condurrebbe all'assurda conclusione che una s.r.l. costituita con l'apporto d'opera di un socio, per l'intera durata della società, non possa mai, per definizione, ricorrere ad alcun aumento di capitale sociale mediante nuovi conferimenti.

\*\*\*

Massima n. 71 – 22 novembre 2005

**Mancata emissione dei certificati azionari  
(art. 2346, comma 1, c.c.)**

MASSIMA

*La clausola statutaria che prevede la mancata emissione dei certificati azionari, ai sensi dell'art. 2346, comma 1, c.c., al di là della diversa ipotesi di dematerializzazione obbligatoria o facoltativa, ha in linea di principio portata generale e riguarda pertanto tutte le azioni della società.*

*Lo statuto può tuttavia attribuire ad ogni socio la facoltà di scegliere se richiedere o meno l'emissione dei certificati azionari incorporanti tutte o parte delle proprie azioni, circostanza della quale si darà evidenza con apposita annotazione nel libro dei soci.*

*L'introduzione o la soppressione della clausola statutaria che prevede la mancata emissione dei certificati azionari non dà luogo alla causa legale di recesso di cui all'art. 2437, comma 2, lett. b, c.c. – consistente nella introduzione o nella rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari – non avendo ad oggetto la trasferibilità delle azioni, bensì la modalità del loro trasferimento.*

*Nelle ipotesi di mancata emissione dei certificati azionari ai sensi dell'art. 2346, comma 1, c.c., devono trovare applicazione analogica l'art. 2022, comma 2, c.c., e il corrispondente art. 11 r.d. 239/42, nel senso che l'iscrizione dell'acquirente nel libro dei soci (a sua volta presupposto necessario ai fini della legittimazione, ex art. 2355, comma 1, c.c.) può essere richiesta: (i) dall'alienante, il quale deve provare la propria identità e capacità di disporre mediante certificazione di un notaio o di un agente di cambio (o soggetti a quest'ultimo equiparati per legge); (ii) dall'acquirente, il quale deve dimostrare il suo diritto mediante atto autentico.*

*È fatta peraltro salva la possibilità che lo statuto preveda, oltre a quanto sopra, requisiti formali più rigorosi per il trasferimento delle azioni non incorporate in certificati azionari, quali la scrittura privata autenticata o l'atto pubblico.*

MOTIVAZIONE

Il primo principio affermato nel presente orientamento interpretativo dà risposta alla questione se lo statuto o una sua modifica possano prevedere la mancata emissione dei certificati azionari *solo per una parte delle azioni* in circolazione, vuoi individuando a priori quali azioni debbano essere incorporate in certificati azionari e quali no (ad esempio in presenza di diverse categorie di azioni), vuoi rimettendone la scelta di volta in volta ai singoli azionisti, eventualmente con facoltà di passare nel

corso del tempo da un regime all'altro. Sebbene la lettera della norma possa a prima vista far pensare ad una scelta statutaria necessariamente radicale ("lo statuto può escludere l'emissione dei relativi titoli"), non vi sono in realtà motivazioni sufficientemente convincenti per negare all'autonomia negoziale di avvalersi solo in parte della facoltà concessa dalla legge.

Un argomento letterale in tale senso, seppure *a contrario*, è rinvenibile nello stesso art. 2346 c.c., laddove nel secondo comma si nega espressamente che lo statuto possa prevedere l'eliminazione del valore nominale solo per alcune azioni e non per tutte. La contiguità delle due disposizioni induce a ritenere che, ove il legislatore avesse rinvenuto l'opportunità di limitare l'autonomia negoziale nel momento in cui si prevede la facoltà di escludere l'emissione dei certificati azionari, lo avrebbe espresso anche nel primo comma, allo stesso modo in cui lo ha manifestato nel secondo.

Inoltre, se è vero che la convivenza di azioni con valore nominale e azioni senza valore nominale creerebbe difficoltà quasi insormontabili, la presenza di diverse tecniche rappresentative, nell'alveo delle scelte statutarie, non darebbe luogo ad analoghi problemi. Anzi, tale compresenza era di fatto tollerata dall'ordinamento previgente, allorché ci si avalesse della facoltà di procedere alla dematerializzazione delle azioni non negoziate in mercati regolamentati (c.d. dematerializzazione facoltativa, ex art. 28, comma 2, d.lgs. 213/1998), lasciando peraltro aperta la possibilità che fossero gli azionisti a chiedere, per le azioni in possesso di ciascuno di essi, l'ammissione al sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari.

Né pare decisivo il possibile argomento contrario ravvisabile nella necessità di tutelare i terzi acquirenti delle azioni, i quali dovrebbero essere messi in grado di conoscere preventivamente il regime rappresentativo delle partecipazioni azionarie che intendono acquistare. Non sembra infatti che la previsione statutaria della mancata emissione "parziale" dei certificati azionari comporti la possibile lesione di interessi dei terzi acquirenti. Ciò non avviene per definizione nell'ipotesi in cui lo statuto individui a monte le azioni per le quali si esclude l'emissione dei certificati azionari, ma a ben vedere non si verifica neppure nel caso in cui lo statuto lasci ai singoli soci la possibilità di passare da un regime all'altro nel corso del tempo.

Si è poi voluto precisare che l'introduzione o la soppressione della clausola statutaria che prevede la mancata emissione dei certificati azionari non dà luogo alla causa legale di recesso di cui all'art. 2437, comma 2, lett. b, c.c. (introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari). È pur vero che l'adozione dell'una o dell'altra tecnica rappresentativa può comportare una maggiore o minore facilità pratica di trasferire le azioni, ma si tratta appunto di modalità di trasferimento, che non rappresentano limiti alla circolazione delle azioni, né tanto meno limiti al "diritto" dell'acquirente delle azioni di ottenere l'iscrizione del pro-

prio nome nel libro dei soci (in ciò consistendo, a ben vedere, ogni ipotesi di limite alla circolazione delle azioni ai sensi dell'art. 2355-*bis* c.c.).

Quanto infine alla disciplina che regola le modalità di trasferimento delle azioni, in caso di mancata emissione dei certificati azionari, non si è ritenuto possibile estendere analogicamente quanto dettato dalle norme della s.r.l. per il trasferimento di partecipazioni in s.r.l., in considerazione del fatto che tale sistema si fonda sull'iscrizione nel registro delle imprese, quale presupposto dell'iscrizione nel libro dei soci, e tenuto conto del principio di tipicità e tassatività degli atti soggetti ad iscrizione. L'analogia è invece possibile nell'ambito del sistema di norme che regolano i trasferimenti azionari, che inducono a ritenere vigente, quale modalità "minima" per ottenere l'iscrizione nel libro dei soci (e salva una disciplina di forma convenzionale maggiormente rigorosa, di fonte statutaria) una sorta di doppio binario: (i) vuoi su richiesta dell'alienante, il quale deve provare la propria identità e capacità di disporre mediante certificazione di un notaio o di un agente di cambio o soggetti equiparati per legge (circostanza che può realizzarsi anche mediante l'autentica notarile della sottoscrizione del solo cedente in calce alla scrittura privata di vendita delle azioni); (ii) vuoi su richiesta dell'acquirente, il quale deve dimostrare il suo diritto mediante atto autentico.

\*\*\*

Massima n. 72 – 15 novembre 2005

**Imputazione del disavanzo “da concambio” nella fusione e nella  
scissione  
(art. 2504-bis, comma 4, c.c.)**

MASSIMA

*Il principio della continuità dei bilanci in sede di fusione, sancito dall’art. 2504-bis, comma 4, c.c., implica che, di regola, il capitale sociale della società risultante dalla fusione non possa eccedere la somma del capitale sociale e delle riserve delle società partecipanti alla fusione.*

*Tale assunto è peraltro suscettibile di deroga in caso di disavanzo “da concambio”, dovuto alla differenza tra il capitale sociale dell’incorporata ante fusione, e l’aumento di capitale sociale deliberato dall’incorporante a servizio della fusione, in misura necessaria per soddisfare il rapporto di cambio, qualora non vi siano sufficienti riserve (nel patrimonio netto dell’incorporata e/o dell’incorporante) per “coprire” detta differenza.*

*Deve infatti ritenersi consentita anche in questo caso – oltre che nell’ipotesi di disavanzo “da annullamento”, pacifica in giurisprudenza e in dottrina – l’imputazione del disavanzo da concambio “agli elementi dell’attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dall’art. 2426, n.6, c.c. ad avviamento”, a norma dell’art. 2504-bis, comma 4, seconda frase, c.c.*

*Tuttavia, posto che siffatta imputazione del disavanzo da concambio, a differenza di quello da annullamento, comporta la formazione ex novo di capitale sociale non coperto da valori già risultanti nelle scritture contabili e nei bilanci delle società partecipanti alla fusione, è in tal caso necessario che venga redatta anche la relazione di stima del patrimonio della società incorporata a norma dell’art. 2343 c.c., la quale potrà pertanto essere affidata agli esperti incaricati della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, in analogia a quanto dispone l’art. 2501-sexies, comma 7, c.c.*

*In alternativa a quanto sopra, è comunque fatta salva la possibilità che la società incorporante soddisfi il rapporto di cambio a favore degli azionisti dell’incorporata mediante altre modalità (quali l’assegnazione di azioni proprie; la redistribuzione di azioni del capitale della società incorporante, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari; l’assegnazione di azioni senza valore nominale; etc.), che rispettino comunque l’esigenza di assicurare ai soci dell’incorporata una partecipazione congrua rispetto ai rapporti economici delle società partecipanti alla fusione, ma che non implicino un aumento del capitale sociale dell’incorporante superiore alla somma del capitale sociale*



*dell'incorporata, delle riserve dell'incorporata e delle riserve dell'incorporante imputabili a capitale.*

*La medesima conclusione deve ritenersi applicabile, mutatis mutandis, anche per la scissione, sia in ipotesi di scissione a favore di società preesistenti (nella quale si riproduce una situazione sostanzialmente analoga a quella della fusione per incorporazione), sia in caso di scissione a favore di società di nuova costituzione (nella quale, invece, l'imputazione del disavanzo da concambio rappresenta addirittura una "conditio sine qua non" per poter dar corso all'operazione, ogni qual volta la parte di patrimonio assegnata ad una beneficiaria di nuova costituzione, pur avendo un valore effettivo positivo, presenti valori contabili negativi).*

*È fatta salva ogni diversa conseguenza derivante dall'applicazione dei principi IAS/IFRS, per le società che li abbiano adottati in via obbligatoria o facoltativa.*

#### MOTIVAZIONE

La massima affronta la specifica questione dell'ammissibilità dell'imputazione del c.d. disavanzo da concambio "agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dall'art. 2426, n.6, c.c. ad avviamento" (art. 2504-bis, comma 4, c.c.), nonché le sue conseguenze sul procedimento di fusione.

Il disavanzo da concambio si verifica allorché, nella fusione per incorporazione, la società incorporante deliberi un *aumento di capitale* a servizio del concambio delle azioni della società incorporata, di importo *superiore al patrimonio netto contabile della società incorporata stessa*. La differenza tra questi due valori (aumento di capitale dell'incorporante e patrimonio netto dell'incorporata) costituisce il disavanzo da concambio. Tale situazione si verifica quando i valori effettivi del patrimonio dell'incorporata sono superiori, in proporzione al capitale sociale, a quelli dell'incorporante, rendendosi necessario attribuire agli azionisti della società incorporata un numero di azioni che consenta loro di mantenere sostanzialmente inalterato il valore delle loro partecipazioni.

Si ritiene di poter affermare la possibilità di imputare nel bilancio *post* fusione della società incorporante, oltre che il disavanzo da annullamento, anche il disavanzo da concambio, per le ragioni che seguono.

Anzitutto, si consideri che la lettera della legge, nel consentire la deroga al principio di continuità dei bilanci, dettato dall'art. 2504-bis, comma 4, primo periodo, c.c., non distingue la natura del disavanzo, se da annullamento o da concambio. Né d'altronde il riferimento alle condizioni previste dal numero 6 dell'art. 2426 c.c., per l'iscrizione dell'avviamento, può rappresentare un elemento decisivo in senso contrario: anche in caso di disavanzo da concambio, infatti, si può ritenere che la società incorporante e la sua compagine sociale in qualche modo acquisi-

scano a titolo oneroso, a fronte cioè dell'emissione di nuove azioni, il complesso aziendale che costituisce il patrimonio della società incorporata.

Nemmeno può dirsi, obiettando alla soluzione qui proposta, che l'imputazione del disavanzo da concambio non sarebbe ammissibile in quanto darebbe vita ad una rappresentazione "spuria" del valore *post* fusione: infatti, tale osservazione è in sé corretta, ma prova troppo, in quanto essa vale nello stesso modo anche per il disavanzo da annullamento, qualora la partecipazione nell'incorporata sia iscritta nel bilancio della società incorporante ad un valore inferiore al valore effettivo del patrimonio della società incorporata stessa. Sia nel caso del disavanzo da annullamento, che nel disavanzo da concambio, infatti, è ben possibile che il disavanzo esprima solo *una parte* del valore effettivo dei beni dell'incorporata, e non già tutto il loro valore effettivo o *fair value*. E d'altronde le circostanze da cui ciò dipende – ossia le circostanze in dipendenza delle quali il maggior valore dei beni dell'incorporata sia espresso per intero o solo in parte nel disavanzo – sono *casuali* sia in caso di disavanzo da annullamento, che in caso di disavanzo da concambio. Nel primo caso, infatti, esse possono consistere nel *momento* in cui è stata acquistata la partecipazione nell'incorporata (recente o lontano nel tempo), nelle eventuali variazioni di valore dei cespiti dell'incorporata (avvenuti nel frattempo), e nella scelta del criterio di valutazione della partecipazione (al costo o col metodo del patrimonio netto). Nel secondo caso, invece, esse consistono nella composizione del patrimonio netto delle due società partecipanti alla fusione (in particolare nel rapporto tra capitale e riserve), nonché nel rapporto tra valore nominale e valore effettivo del patrimonio delle società stesse. Vero è che sono *casualità "diverse"*, ma è altrettanto vero che *in entrambi i casi* esse possono far sì che il maggior valore "effettivo" del patrimonio dell'incorporata, rispetto al suo patrimonio netto contabile, sia rappresentato nel disavanzo da un minimo vicino allo zero per cento ad un massimo pari al cento per cento. Pertanto, le considerazioni sulla *diversa natura* dei disavanzi e sulla *diversa "casualità"* da cui dipende la loro misura, pur essendo condivisibili, non paiono decisive per ammettere l'imputazione del disavanzo solo in un caso e non nell'altro. Sia il disavanzo da annullamento che il disavanzo da concambio esprimono infatti un maggior valore del patrimonio dell'incorporata, suscettibile di essere imputato (alle condizioni qui precisate) nel bilancio dell'incorporante, sempre che, s'intende, essi esprimano "effettivamente" un maggior valore e non siano invece il frutto di "un cattivo affare" in sede di acquisto della partecipazione o di negoziazione del rapporto di cambio.

Si consideri inoltre che, mentre nella fusione sarebbero concepibili alcuni meccanismi di soddisfazione del rapporto di cambio a favore degli azionisti dell'incorporata, tali da consentire l'operazione senza dar luogo ad un disavanzo da concambio (ossia ridistribuendo il medesimo capitale sociale della società incorporante anche agli azionisti della so-

cietà incorporata), diversamente, nella scissione, l'opposta tesi dell'ammissibilità della imputazione del solo disavanzo da annullamento renderebbe del tutto impraticabili talune ipotesi di scissione: ciò si verificherebbe, come evidenziato nella massima, ogni qualvolta la parte di patrimonio assegnata ad una beneficiaria di nuova costituzione, pur avendo un valore effettivo positivo, presenti valori contabili negativi. Pertanto, va rigettata un'interpretazione della norma che abbia come effetto una sia pur parziale inapplicabilità dell'istituto oggetto di disciplina.

Né infine può essere considerato come argomento decisivo in senso contrario il rilievo che tramite l'imputazione del disavanzo da concambio si verrebbe a creare del capitale sociale in parte coperto da valori non già iscritti nel bilancio della incorporata. Ciò è pur vero, ma proprio a questo riguardo si afferma la necessità – solo nel caso del disavanzo da concambio e non nell'avanzo da annullamento – di affidare agli esperti designati ai sensi dell'art. 2501-*sexies* c.c. *anche* il compito di redigere la perizia ai sensi dell'art. 2343 c.c., con l'attestazione che il valore del patrimonio della società incorporata è almeno pari all'aumento di capitale deliberato dall'incorporante al fine di emettere le azioni o quote necessarie per la soddisfazione del rapporto di cambio. Del resto, non mancano nell'ordinamento analoghe ipotesi, nelle quali la legge prevede espressamente la necessità di ricorrere alla perizia ai sensi dell'art. 2343 c.c., per valutare gli *assets* patrimoniali che vengono attribuiti alla società incorporante a fronte della creazione del capitale sociale: è questo il caso dell'incorporazione di una società di persone da parte di una società di capitali, come prevede l'art. 2501-*sexies*, comma 7, c.c.. Di tale norma, quindi, si farebbe applicazione analogica anche in questa ulteriore ipotesi, in cui la fusione darebbe luogo alla creazione di capitale sociale mediante l'imputazione di valori non già iscritti nel bilancio della società incorporata. Che l'art. 2501-*sexies*, comma 7, c.c., non rappresenti una norma eccezionale, d'altronde, sembra abbastanza evidente, allorché si pensi che ad esso occorre necessariamente far ricorso per dare esecuzione ad una fusione "eterogenea", mediante incorporazione, da parte di una società di capitali, di un ente di diversa natura.

\*\*\*

Massima n. 73 – 22 novembre 2005

**Azioni con diritto di voto “determinante”  
(artt. 2348, 2351 c.c. e 2468, comma 3, c.c.)**

MASSIMA

*Si reputa legittima la clausola statutaria che attribuisce ad un singolo socio (nella s.r.l.) o ad una categoria di azioni (nella s.p.a.) il diritto di subordinare al proprio voto favorevole, o al voto favorevole di tutte o parte delle azioni della speciale categoria, l'approvazione di una o più deliberazioni assembleari, fatta eccezione (nella s.p.a.) per le deliberazioni di approvazione del bilancio e di nomina e di revoca delle cariche sociali, ai sensi dell'art. 2369, comma 4, c.c.*

MOTIVAZIONE

La clausola statutaria descritta nella massima si sostanzia, in prima approssimazione, in una deroga – verso “l’alto” – dei *quorum* legali, in quanto comporta che talune deliberazioni assembleari si ritengono approvate se, oltre a raggiungere il *quorum* legale, ottengono il voto favorevole dei soci con diritto di voto “determinante”. Ciò a sua volta può essere diversamente disciplinato dallo statuto, a seconda che: (i) il voto determinante dei soci o delle azioni speciali vada conteggiato “in aggiunta” al *quorum* legale oppure possa esso stesso contribuire al raggiungimento del *quorum* legale; (ii) il voto determinante dei soci o delle azioni speciali vada manifestato nella medesima deliberazione assembleare oppure in una separata assemblea, cui partecipano i soli soci con voto determinante.

La prima variante, in realtà, può dar vita a diverse configurazioni del voto determinante, a seconda che esso sia “incrementale” (nel senso che oltre al *quorum* legale calcolato sull'intero capitale sociale, da raggiungere con il voto favorevole delle sole azioni senza voto determinante, è necessario il voto di una data percentuale delle azioni con voto determinante), oppure “aggiuntivo” (nel senso che è necessario, da un lato, il voto favorevole di una determinata percentuale delle azioni senza voto determinante, e, dall'altro, il voto favorevole di una data percentuale delle azioni con voto determinante, purché ovviamente la somma degli uni e degli altri superi il *quorum* legale), oppure ancora “cumulativo” (nel senso che è sufficiente il raggiungimento del *quorum* legale con il voto favorevole sia di azioni senza voto determinante sia di azioni con voto determinante, purché sussista comunque il voto favorevole di una data percentuale delle azioni con voto determinante).

Le tre ipotesi possono essere meglio chiarite con i seguenti esempi.

a) Nel primo caso, si immagini che per le modificazioni statutarie di Alfa s.p.a. sia richiesto il voto favorevole di azioni ordinarie in misura corrispondente al 50 per cento più 1 del capitale sociale, ed inoltre il voto favorevole del 75 per cento + 1 delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 652 azioni su 1.000, ma non sarebbe sufficiente il voto favorevole di tutte le 800 azioni ordinarie, posto che sarebbe richiesto il voto favorevole di almeno 501 azioni ordinarie e 151 azioni con voto determinante (voto determinante “incrementale”);

b) nel secondo caso, si immagini che per le modificazioni statutarie di Beta s.p.a. sia richiesto il voto favorevole del 50 per cento più 1 delle azioni ordinarie ed inoltre il 75 per cento più 1 delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 552 azioni su 1.000; di nuovo, non sarebbe sufficiente il voto favorevole di tutte le 800 azioni ordinarie, posto che sarebbe richiesto il voto favorevole di almeno 401 azioni ordinarie e 151 azioni con voto determinante (voto determinante “aggiuntivo”);

c) nel terzo caso, infine, si immagini che per le modifiche statutarie di Gamma s.p.a. sia richiesto il voto favorevole del 50 per cento più 1 del capitale sociale, purché consti, all’interno di tale 50 per cento più 1 del capitale sociale, il voto favorevole di almeno il 75 per cento delle azioni con voto determinante; pertanto, se il capitale fosse nuovamente pari a 1.000, diviso in 800 azioni ordinarie e 200 azioni con voto determinante, il *quorum* complessivo sarebbe pari a 501 azioni su 1.000 (ossia sarebbe quantitativamente pari al *quorum* legale), ma sarebbe necessario che tra i 501 voti favorevoli ve ne fossero almeno 151 espressi dalle azioni con voto determinante (voto determinante “cumulativo”).

La seconda variante concerne invece le modalità con cui il voto determinante viene espresso nell’ambito del procedimento decisionale dell’assemblea, vuoi nella medesima deliberazione, vuoi in una separata riunione assembleare dei soli azionisti o soci con voto determinante. Si tratta di una variante astrattamente concepibile in tutte le modalità del calcolo del voto determinante appena descritte ed esemplificate, anche se è innegabile che per attuare la terza di esse (voto determinante “cumulativo”) è più confacente l’espressione dei voti determinanti nella medesima deliberazione assembleare in cui vengono espressi i voti spettanti a tutte le altre azioni, e non in un’assemblea separata. Si può anzi dire che, in mancanza di un’espressa ed inequivoca disposizione statutaria che preveda la riunione delle azioni con voto determinante in assemblea separata (non ai sensi dell’art. 2376 c.c., bensì per l’espressione del voto determinante stesso), sia proprio questa l’interpretazione da dare ad una clausola che preveda l’attribuzione del voto determinante.

Quale che sia la possibile configurazione del voto determinante (“incrementale”, “aggiuntivo” o “cumulativo”) e delle modalità della vota-

zione (in assemblea unitaria o in assemblee separate), il voto determinante si risolve in ogni caso in una modificazione – in senso più “rigoroso” – dei *quorum* previsti per le deliberazioni assembleari. L’effetto del voto determinante, infatti, si pone sullo stesso piano di quanto derivante da un innalzamento dei *quorum*, giacché attribuisce ad una parte dei soci una sorta di potere di veto o di blocco rispetto alle deliberazioni in ordine alle quali è previsto. Tale potere di veto, del resto, non è per nulla difforme, dal punto di vista della società, da quello che si genera allorché lo statuto disponga un qualsiasi *quorum* rafforzato: così come, in caso di un *quorum* statutario del 75 per cento del capitale, i soci titolari del 25 per cento più 1 delle azioni hanno il potere di impedire l’approvazione della deliberazione, allo stesso modo, negli esempi formulati poc’anzi, i soci titolari del 25 per cento più 1 delle azioni con voto determinante hanno il medesimo potere di impedire l’approvazione della deliberazione.

La differenza sta unicamente nel fatto che nel primo caso (*quorum* rafforzato), il potere di veto può essere detenuto con il possesso di qualsiasi azione della società, purché in misura tale da superare il *quorum* di blocco, mentre nel secondo caso il potere di veto può essere detenuto solo con il possesso di azioni di categoria “speciale”, con voto determinante.

Questa considerazione appare decisiva per superare la possibile obiezione consistente nel rischio di violazione dell’art. 2351, comma 2, ult. frase, c.c., che impedisce di emettere azioni a voto limitato in misura superiore alla metà del capitale sociale. Le azioni senza voto determinante, infatti, non possono in alcun modo essere qualificate come azioni a voto limitato, giacché esse “patiscono” esclusivamente l’eventualità che il voto favorevole da loro espresso non sia in concreto sufficiente per l’approvazione di una deliberazione, qualora vi sia una minoranza di blocco (con voto determinante) che non esprime voto favorevole. E si è testé cercato di dimostrare che tale “patimento” delle azioni ordinarie ha la medesima natura ed i medesimi connotati di quanto avviene nei confronti di tutte le azioni allorché lo statuto preveda un *quorum* rafforzato, attribuendo un potere di veto ad una minoranza che raggiunga la soglia di voti sufficienti per impedire l’approvazione della deliberazione.

Così inquadrato il fenomeno, è possibile altresì coglierne i diversi limiti di legittimità a seconda che esso sia previsto nell’ambito di una s.p.a. o di una s.r.l.. Il voto determinante in s.p.a.: (i) non può che essere oggetto di un “diritto diverso” attribuito ad una categoria speciale di azioni ai sensi dell’art. 2348 c.c. (e quindi non spettante ad uno o più soci in quanto tali); (ii) non può avere ad oggetto deliberazioni per le quali la legge non consenta l’innalzamento dei *quorum* legali, ed in particolare le deliberazioni di approvazione del bilancio e di nomina e revoca delle cariche sociali, ai sensi dell’art. 2369, comma 4, c.c.. Il voto determinante in s.r.l., invece: (i) costituisce oggetto di “particolari diritti” attribuiti ad uno o più soci *uti singuli* ai sensi dell’art. 2468, comma 3, c.c.; (ii) può avere ad

oggetto qualsiasi deliberazione assembleare, non constando alcun impedimento o limite legislativo all'innalzamento dei *quorum* legali.

Va infine fugato il dubbio, incidentalmente manifestato in dottrina, secondo il quale il principio che sta alla base del divieto di azioni a voto plurimo (favorire la contendibilità del controllo) possa precludere la creazione di azioni speciali con potere di veto sulle deliberazioni assembleari. Invero, le azioni con voto determinante non comportano alcuna violazione del divieto di azioni a voto plurimo, per la semplice ragione che si tratta di due prerogative della partecipazione azionaria profondamente diverse, sia sul piano della loro configurazione logica, sia sul piano degli effetti. Dal punto di vista logico, mentre il voto plurimo consente di imporre in positivo l'assunzione di una deliberazione, con una percentuale di azioni che non sarebbe altrimenti sufficiente per raggiungere la maggioranza, ed anche in presenza di un numero di voti contrari che, in mancanza del voto plurimo, costituirebbe la maggioranza, il voto determinante, all'opposto, attribuisce un mero potere di impedire in negativo l'assunzione di una deliberazione, pur voluta dalla maggioranza dei voti, anche in circostanze in cui ciò non sia già comunque possibile in virtù di disposizioni di legge (ad esempio con i *quorum* rafforzati dell'assemblea straordinaria).

Mentre il voto plurimo amplifica il potere di una minoranza, consentendole di divenire maggioranza, il voto determinante semplicemente depotenzia la maggioranza, impedendole di imporre la sua volontà contro quella di chi detiene il potere di veto. Da questo punto di vista, oltretutto, il voto determinante comporta un "depotenziamento" (della maggioranza) addirittura inferiore a quello che deriva da un semplice innalzamento dei *quorum*, posto che in quest'ultimo caso il potere di veto viene riconosciuto a tutte le azioni, mentre nel caso del voto determinante viene circoscritto solo ad una parte delle azioni, quelle della categoria cui spetta il voto determinante.

Risulta quindi chiaro (non solo che il voto determinante è cosa diversa dal voto plurimo, e come tale non "coperta" dal relativo divieto, bensì anche) che non è possibile giungere a sostenere l'inammissibilità del voto determinante per contrarietà al (preteso) principio sottostante al divieto di azioni a voto plurimo. Ammesso ma non concesso (v'è da esserne dubbiosi) che il principio alla base del divieto del voto plurimo sia un generico *favor* per la "contendibilità del controllo", rimarrebbe comunque del tutto da dimostrare il corollario che ne viene desunto, ossia la illegittimità, ove produttiva di tale effetto, di ogni deroga dell'autonomia statutaria in tema di diritti di voto e di funzionamento dell'assemblea, anche al di là dell'attribuzione del voto plurimo. Il che non è sostenibile, laddove si pensi che tutta una serie di varianti previste dallo stesso legislatore possono comportare – e tipicamente comportano – una generica diminuzione della contendibilità del controllo: così è per la previsione di azioni senza diritto di voto o con voto limitato (liberamente ammesse, nei limiti del 50 per cento del capitale sociale: v. art. 2351, comma 2, c.c.);

così è anche per la stessa facoltà di alzare i *quorum* assembleari, che attribuiscono il potere di veto agli azionisti che superano la soglia minima che dà il potere di blocco. E così non può non essere, come si è detto, per il voto determinante, che consegue il medesimo effetto, ma lo limita ad una parte delle azioni e non a tutte le azioni dotate del diritto di voto.

\*\*\*



Massima n. 74 – 22 novembre 2005

**Cause convenzionali di recesso  
(artt. 2437 e 2473 c.c.)**

MASSIMA

*L'atto costitutivo di s.r.l. e lo statuto di s.p.a. possono legittimamente prevedere il diritto di recesso, oltre che nelle ipotesi previste dalla legge: (i) al verificarsi di (altri) determinati eventi, siano essi rappresentati da deliberazioni di organi sociali, ovvero da atti o fatti diversi, di qualsiasi natura; (ii) al verificarsi di una "giusta causa", non specificamente determinata dall'atto costitutivo o dallo statuto; (iii) al mero volere del socio recedente (c.d. recesso "ad nutum"); salva la necessità, in quest'ultimo caso, del preavviso di almeno 180 giorni, previsto dagli artt. 2437, comma 3, e 2473, comma 2, c.c.*

*Il diritto di recesso derivante da cause convenzionali può essere attribuito dall'atto costitutivo o dallo statuto sia alla generalità dei soci, sia ad alcuni di essi (nella s.r.l.) o ad una o più categorie di azioni (nella s.p.a.).*

*La determinazione del valore di liquidazione delle quote o azioni, nelle ipotesi di cause convenzionali di recesso, può essere disciplinata da criteri liberamente stabiliti dall'atto costitutivo o dallo statuto, anche in totale deroga rispetto ai criteri di liquidazione fissati dalla legge per le cause legali di recesso.*

MOTIVAZIONE

Il sistema del recesso nelle società di capitali, quale emerge dagli artt. 2437 ss. e 2473 c.c., è imperniato su di un duplice principio: (i) fissazione di cause legali di recesso, per lo più inderogabili (fanno eccezione le due cause di cui all'art. 2437, comma 2), in relazione alle quali si garantisce il diritto di *exit* a condizioni tali da assicurare al recedente il valore effettivo della partecipazione; (ii) libertà, per le società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, di prevedere e regolamentare il recesso in via statutaria in ipotesi diverse da quelle stabilite dalla legge.

Nelle cause convenzionali di recesso l'autonomia statutaria si estrinseca in primo luogo nella elaborazione delle cause stesse. Si può trattare degli eventi più vari: deliberazioni, atti o fatti imputabili a (o influenzati da) organi sociali, loro componenti o singoli soci; atti o fatti imputabili a (o riguardanti) soggetti terzi; situazioni di mercato e/o variamente incidenti sull'attività sociale o sulla convenienza a proseguire nella partecipazione alla società; ma anche fatti determinati non aventi una siffatta incidenza.

È anche lecito – benché forse sconsigliabile per evitare dissidi nell'interpretazione e concreta applicazione della clausola – prevedere il recesso per “giusta causa”: con ciò intendendosi non già fare riferimento alle cause legali di recesso previste per s.p.a. e s.r.l., ma (in aggiunta a quelle) alle cause che legittimano tale forma di recesso nelle società di persone ai sensi dell'art. 2285 c.c.

Si può infatti agevolmente sostenere che una tale formula, se è stata giudicata appropriata dal legislatore nelle società di persone, non v'è motivo perché sia diversamente valutata nelle società di capitali. Si tratterà in questi casi di richiamare l'elaborazione giurisprudenziale e dottrinale sul concetto di giusta causa di recesso nei tipi personalistici, per farne applicazione – con gli eventuali adattamenti – ai tipi capitalistici più o meno “attenuati”.

Né alcun ostacolo si frappone alla previsione statutaria di un recesso *ad nutum*. Se infatti è sufficiente non stabilire un termine di durata della società perché la legge vi ricolleggi la possibilità di recedere liberamente con preavviso di 180 giorni (non eliminabile né riducibile, ma soltanto elevabile in via statutaria sino ad un anno), ne deriva che nulla si oppone al recesso libero introdotto dai soci pur in presenza di un termine di durata: l'unica condizione (desumibile in via interpretativa anche in assenza di esplicita previsione statutaria) è che alla libertà assoluta di recesso si accompagni la sua inefficacia prima dell'integrale decorrenza di un periodo di preavviso di almeno 180 giorni.

L'autonomia statutaria in materia di regolamentazione del recesso convenzionale si estende sino agli aspetti della individuazione del beneficiario del diritto e della liquidazione della partecipazione del recedente. Sotto il primo profilo, lo statuto potrebbe riconoscere il recesso convenzionale non ad ogni socio, ma solo ad alcuni: nella s.p.a. mediante elaborazione di una categoria di azioni caratterizzata (soltanto o anche) dal diritto di recesso in casi ulteriori rispetto a quelli di legge; nella s.r.l. mediante riconoscimento di un diritto particolare al recesso in casi aggiuntivi rispetto a quelli di legge. Sotto il secondo profilo, se è vero che il sistema si preoccupa in determinate ipotesi di assicurare la possibilità di uscita del socio a prezzo equo, tutte le volte che sia lo statuto a consentire l'abbandono della società in ipotesi che altrimenti non lo permetterebbero non vi è luogo a discussioni sull'equità del prezzo di uscita. Proprio in quanto lo statuto potrebbe non dare alcuna ulteriore possibilità di recesso, esso potrebbe invece accordare una simile possibilità ancorché a condizioni ben diverse da quelle che si devono osservare nei casi previsti dalla legge: su ciò regna sovrana l'autonomia statutaria, poiché l'effetto di un prezzo di uscita non equo comporta semplicemente l'improbabilità dell'esercizio di un diritto (di recesso) che per legge nel frangente non sussiste.

\*\*\*

Massima n. 75 – 22 novembre 2005

**Aumento delegato del capitale sociale nella s.r.l.  
(art. 2481, comma 1, c.c.)**

MASSIMA

*La disposizione dell'atto costitutivo di s.r.l. che attribuisce agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale, ai sensi dell'art. 2481, comma 1, c.c., può fissare liberamente i limiti quantitativi e temporali della delega, senza che, in relazione a questi ultimi, trovi applicazione quanto disposto dall'art. 2443 c.c. per l'analoga fattispecie nella s.p.a.*

*È legittima l'attribuzione agli amministratori della facoltà di decidere un aumento del capitale sociale non offerto a tutti i soci in proporzione alle partecipazioni da essi detenute, a fronte di conferimenti sia in denaro sia in natura, purché l'atto costitutivo ne determini, in ossequio allo stesso art. 2481, comma 1, c.c., limiti e modalità di esercizio. In tal caso, il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2481-bis, comma 1, ult. periodo, c.c., spetta (nei termini e con le modalità disciplinati dall'atto costitutivo ai sensi dell'art. 2473, comma 1, c.c.) a tutti i soci cui non venga offerto il diritto di opzione in sede di aumento di capitale deciso dagli amministratori.*

*La facoltà degli amministratori di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2481, comma 1, c.c., può essere introdotta con una modificazione dell'atto costitutivo, con le ordinarie maggioranze previste dalla legge o dall'atto costitutivo medesimo.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2481 c.c. innova profondamente, rispetto alla normativa vigente sino alla riforma del 2003, il tema dell'aumento delegato del capitale sociale nella s.r.l., in ordine al quale si era in passato consolidata l'interpretazione restrittiva della inammissibilità *tout court* dell'attribuzione di tale potere all'organo amministrativo.

La nuova disciplina, invero, consente espressamente la delega agli amministratori, limitandosi peraltro a prevedere che "l'atto costitutivo può attribuire agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale, determinandone i limiti e le modalità di esercizio". Il problema, cui in parte si cerca di dare risposta con la presente massima, diventa dunque l'esatta determinazione del contenuto possibile di tale delega e dei limiti che incontra l'autonomia statutaria a questo proposito.

In primo luogo si è affermato che, nel delegare agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale, l'atto costitutivo non è tenuto a osservare i medesimi limiti imposti nella s.p.a. dall'art. 2443 c.c.: l'inapplicabilità analogica di tale norma si giustifica essenzialmente sulla base

della considerazione che non siamo di fronte, a ben vedere, ad alcuna lacuna normativa, bensì ad una chiara apertura del legislatore a favore dell'autonomia statutaria, in linea con quanto dettato dalla legge delega cui è stata data esecuzione con il d.lgs. 6/2003. Va peraltro rimarcato che un limite dell'autonomia statutaria in realtà sussiste e consiste proprio nella necessità di prevedere i limiti della facoltà concessa agli amministratori: nel far ciò l'atto costitutivo è libero, purché circoscriva sia quantitativamente che temporalmente il potere degli amministratori.

In secondo luogo, in coerenza con tale impostazione, si afferma che all'autonomia negoziale non è preclusa la delega di un aumento di capitale, sia in denaro che in natura, con esclusione del diritto di opzione dei soci. Si consideri infatti che l'unico rimedio che il legislatore rende necessario qualora i soci decidano una simile operazione (in presenza di una clausola statutaria in tal senso) è applicabile in ugual modo anche laddove la decisione di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione sia presa dagli amministratori anziché dai soci: nell'uno come nell'altro caso, spetta ai soci dissenzienti il diritto di recesso, con termini e modalità che lo stesso atto costitutivo deve determinare espressamente.

Infine, si è ritenuto utile sottolineare, per quanto di mera applicazione dei principi dettati per le modificazioni dell'atto costitutivo delle s.r.l., che la delega agli amministratori ad aumentare il capitale sociale può essere prevista, oltre che in sede di costituzione, anche successivamente, con le ordinarie maggioranze richieste per le modificazioni dell'atto costitutivo.

\*\*\*

Massima n. 76 – 22 novembre 2005

**Versamento dei venticinque centesimi dei conferimenti in denaro  
(artt. 2342, 2439, 2464 e 2481-bis c.c.)**

MASSIMA

*L'obbligo di versamento dei venticinque centesimi dei conferimenti in denaro, previsto dagli artt. 2342, comma 2, (in sede di costituzione), e 2439, comma 1, c.c. (in sede di aumento di capitale), va riferito, oltre che all'ammontare complessivo del capitale sociale, anche all'ammontare del conferimento dovuto per ciascuna azione, in modo che tutte le azioni risultino sempre liberate per i 25 centesimi del loro valore nominale. Ciò significa, in ipotesi di assegnazione proporzionale delle azioni ai soci, che l'obbligo di versamento dei venticinque centesimi dei conferimenti in denaro può intendersi rispettato: (i) sia qualora ciascun socio abbia versato il 25 per cento dei conferimenti da lui dovuti; (ii) sia qualora uno o più soci abbiano versato il 25 per cento dei conferimenti da loro dovuti, oltre al 25 per cento dei conferimenti dovuti da uno o più altri soci, con imputazione di tale versamento alla parziale liberazione delle azioni assegnate a questi ultimi, di guisa che tutte le azioni della società risultino liberate per i 25 centesimi del loro valore nominale.*

*Il citato obbligo non può invece dirsi rispettato qualora il versamento dei 25 centesimi del valore nominale complessivo delle azioni emesse dalla società venga effettuato solo da uno o più soci, in misura superiore al 25 per cento del valore nominale delle azioni ad essi assegnate, senza imputazione di tale eccedenza alla parziale liberazione delle azioni assegnate agli altri soci, di guisa che alcune azioni della società risultino liberate in misura superiore al 25 per cento, mentre altre azioni risultino liberate in misura inferiore.*

*Analoghi principi si intendono applicabili nella s.r.l., in relazione ai corrispondenti obblighi di versamento dei conferimenti in denaro, disposti dall'art. 2464, comma 4, c.c. (in sede di costituzione) e dall'art. 2481-bis, comma 4, c.c. (in sede di aumento di capitale).*

MOTIVAZIONE

L'osservanza delle previsioni degli artt. 2342 e 2343 c.c., relative ai conferimenti, rientra tra le condizioni per la costituzione della s.p.a. richieste dall'art. 2329 c.c., la cui sussistenza è oggetto del controllo affidato al notaio. La prima delle due norme impone che "alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato presso una banca almeno il venticinque per cento dei conferimenti in denaro". L'esatto significato di tale disposizione, anche in termini concreti, pone alcune questioni applicative cui si cerca di dare risposta con la presente massima.

In primo luogo, si pone il problema se il requisito del versamento del venticinque per cento dei conferimenti in denaro debba riferirsi all'ammontare complessivo dei conferimenti dovuti dai soci, ovvero ad ogni conferimento dovuto da ciascun socio. Relativamente a questo aspetto, si ritiene che la disposizione normativa vada riferita a entrambi i profili, ravvisandosi la *ratio* della norma sia nella finalità di dotare la società di una parte del proprio patrimonio iniziale sin dal momento della sottoscrizione dell'atto costitutivo, sia nella finalità di far sì che ciascuna azione in cui è suddiviso il capitale sociale sia almeno parzialmente liberata sin dalla nascita della società.

Tale assunto si giustifica, oltre che da considerazioni di carattere generale sull'opportunità di indurre i soci ad un serio intento nel momento in cui sottoscrivono l'atto costitutivo, da argomentazioni relative al corretto funzionamento di altri istituti del diritto societario legati al conferimento in denaro dei soci. Tra questi, si può fare menzione in particolare del meccanismo previsto dell'art. 2344 c.c. per il caso di mancato integrale pagamento delle quote dovute dai soci, meccanismo che in tutta evidenza trova piena e corretta applicazione solo in presenza di un versamento seppur parziale da parte dei soci, relativamente a tutte le azioni emesse dalla società.

Allo stesso tempo, si ritiene che il requisito del versamento dei venticinque centesimi dei conferimenti in denaro non debba necessariamente essere effettuato da ogni socio presso la banca, bensì possa essere effettuato anche da uno solo o da una parte dei soci, purché esso sia imputato a liberazione dei venticinque centesimi dei conferimenti di tutte le azioni emesse dalla società in sede di costituzione. Tale imputazione del versamento effettuato da parte di uno solo o di alcuni dei soci può a sua volta avvenire con diverse modalità, tra le quali si ricordano le seguenti: (i) il socio (o al limite anche il terzo) che effettua il versamento in banca indica l'imputazione del versamento stesso già nel momento in cui lo effettua presso la banca, con la conseguenza che essa risulterà direttamente dalla ricevuta rilasciata dalla banca; (ii) oppure il versamento, effettuato solo da uno o da alcuni soci, risulta come tale dalla ricevuta bancaria, ma viene successivamente imputato, anche in sede di atto costitutivo, a liberazione dei venticinque centesimi di tutte le azioni sottoscritte dai soci al momento della costituzione.

Pertanto, si ritiene non rispettoso del dettato normativo il versamento di una somma che complessivamente sia sufficiente a coprire i venticinque centesimi dei conferimenti dovuti dai soci (ossia il venticinque per cento del capitale della società), ma sia imputata a liberazione solo di una parte delle azioni sottoscritte dai soci in sede di costituzione (o in sede di aumento del capitale sociale) e non già del 25 per cento del valore nominale di tutte le azioni emesse.

Resta fermo, in ogni caso, l'obbligo di integrale ed immediato versamento dell'intera somma dovuta a titolo di sovrapprezzo, sia in sede di aumento del capitale sociale (come espressamente prevede l'art.

2439, comma 2, c.c.), sia in sede di costituzione della società (in base all'applicazione analogica dello stesso art. 2439, comma 2, c.c.).

\*\*\*

Massima n. 77 – 15 novembre 2005

**Conferimenti in natura e successiva trasformazione da s.r.l. in s.p.a.  
(artt. 2343, 2465 e 2500-ter c.c.)**

MASSIMA

*La deliberazione di trasformazione in s.p.a. di una s.r.l. il cui capitale sia stato, in tutto od in parte, formato mediante conferimenti di beni in natura o di crediti, non richiede la redazione della relazione di stima di cui agli artt. 2500-ter, comma 2, e 2343 c.c.*

*È legittimo deliberare nella stessa assemblea l'aumento del capitale della s.r.l. mediante conferimenti di beni in natura o di crediti, sulla base della relazione di stima redatta ai sensi dell'art. 2465 c.c., e la trasformazione in s.p.a., anche quando detto aumento sia necessario per raggiungere il capitale minimo della s.p.a.*

MOTIVAZIONE

Con la riforma del diritto societario è stata introdotta una significativa differenziazione delle modalità di nomina dell'esperto incaricato della predisposizione della stima dei conferimenti in natura nelle s.p.a. e nelle s.r.l.. Com'è noto, infatti, chi intende conferire beni in natura o crediti in una s.p.a. deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società (conferitaria), mentre chi intende conferire beni in natura o crediti in una s.r.l. deve presentare la relazione giurata di un esperto o di una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili o di una società di revisione iscritta nell'albo speciale, designati dal conferente.

La *Relazione* al d.lgs. 6/2003 giustifica la "semplificazione" adottata per le s.r.l. ritenendo "sufficiente garanzia" che il perito sia scelto fra i revisori contabili. La diversa impostazione è anche conseguenza dell'obbligo sancito nella II dir. CE in materia societaria, che impone la previsione della nomina del perito da parte di un organismo terzo, giudiziale o amministrativo, esclusivamente per le società azionarie.

La differente disciplina di base e il tenore letterale dell'art. 2500 c.c., norma generale in materia di trasformazione, nella versione introdotta dalla riforma, hanno indotto taluni primi commentatori a ritenere che non sia possibile trasformare in s.p.a. una s.r.l. il cui capitale sia stato in tutto od in parte formato tramite conferimenti di beni in natura o di crediti, senza la redazione di una perizia di stima con le modalità previste dall'art. 2343 c.c., e ciò non solo in caso di contestualità delle delibere di aumento di capitale e trasformazione, ma altresì qualora il conferimento sia avvenuto precedentemente alla trasformazione, facendo eventualmente un distinguo fra conferimenti più o meno recenti (si è ritenuta rile-



vante – ed in un certo senso “sanante” – l'avvenuta redazione ed approvazione di un bilancio che registrasse gli effetti del conferimento, essendo i criteri per la redazione del bilancio gli stessi per le s.r.l. e per le s.p.a.).

La prevista differenziazione farebbe cioè presumere una diversa rilevanza delle due relazioni di stima, quella redatta per le s.p.a. e quella redatta per le s.r.l., fino a far ipotizzare una graduazione di valore, tale per cui la relazione redatta dall'esperto di designazione “privata” avrebbe valenza minore rispetto a quella redatta dall'esperto di designazione giudiziale; tale diversa valenza porta a ritenere il capitale formato mediante conferimento in natura stimato dal perito di parte “diverso” rispetto a quello formato mediante conferimento in natura stimato dal perito nominato dal tribunale.

In realtà una simile graduazione non è assolutamente desumibile dall'ordinamento, essendo prevista esclusivamente una semplificazione nelle modalità di designazione del perito, peraltro bilanciata dalla richiesta, per il perito di parte, di requisiti particolari non richiesti al perito di nomina giudiziale; entrambe le figure sono inoltre equiparate sotto il profilo dei criteri da seguire per la redazione delle relazioni nonché della responsabilità ad essi attribuita.

L'assenza dell'obbligo di stima del patrimonio sociale in caso di trasformazione fra società di capitali, conseguenza dell'omogeneità del capitale anche se formato per effetto di conferimenti di beni in natura o di crediti, risulta evidente dal confronto dell'art. 2500 c.c. con l'art. 2500-ter c.c., che impone detta stima in caso di trasformazione di società di persone.

I dubbi circa la possibilità di assumere contestualmente le delibere di aumento di capitale mediante conferimento in natura e di trasformazione di s.r.l. in s.p.a. sorgono invece per il tenore letterale dell'art. 2500 c.c., nella parte in cui richiede che la trasformazione risulti da atto pubblico “contenente le indicazioni previste dalla legge per l'atto di costituzione del tipo adottato”; tra tali “indicazioni” potrebbe farsi rientrare la perizia nelle forme previste dall'art. 2343 c.c.

In realtà l'art. 2500 c.c., ove richiede che la trasformazione contenga le indicazioni previste per l'atto costitutivo, va inteso come riferimento agli elementi strutturali del tipo di società adottato (al proposito sembra pacifico che nella trasformazione fra società di capitali non vada inserita l'indicazione analitica degli elementi transitori che pur devono essere contenuti nell'atto costitutivo), fra i quali non va ricompresa la perizia, che costituisce piuttosto, attraverso il richiamo dell'art. 2329 c.c., una “condizione” per la costituzione.

Inoltre le due vicende – aumento del capitale e trasformazione – sono assolutamente autonome non solo quando siano deliberate in assemblee separate, ma anche quando siano deliberate nella stessa assemblea e addirittura quando la prima (aumento del capitale) sia necessaria per raggiungere il capitale minimo della s.p.a.

Va da sè che, per ritenere legittima la combinazione delle due vicende, il conferimento deve avvenire a favore della s.r.l. e quindi diventare efficace prima che sia efficace la trasformazione: ciò richiede la subordinazione degli effetti della trasformazione all'intervenuta efficacia non solo della delibera di aumento del capitale ma anche del conferimento.

Dato quanto sopra, sembra coerente ritenere che alla vicenda del conferimento, anche una volta divenuta efficace la trasformazione, resti applicabile la normativa che la regolava al momento della sua realizzazione e che quindi non sorgano a carico degli amministratori, a seguito della trasformazione in s.p.a., l'obbligo di controllo di cui al terzo comma dell'art. 2343 c.c. né il diritto/dovere di procedere, eventualmente, alla revisione della stima; parimenti non sussisteranno né il divieto di alienazione delle azioni né l'obbligo di mantenere depositate le stesse presso la società.

\*\*\*

Massima n. 78 – 22 novembre 2005

**Limite all'emissione di obbligazioni e ultimo bilancio approvato  
(art. 2412 c.c.)**

MASSIMA

*Per la determinazione del limite all'emissione di obbligazioni previsto dall'art. 2412 c.c., il riferimento all'ultimo bilancio approvato, contenuto nel primo comma della norma, va interpretato nel senso che l'importo complessivo per cui possono essere emesse le obbligazioni – non eccedente il doppio della somma del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili – deve essere determinato in base all'ultimo bilancio di esercizio approvato ovvero in base all'eventuale bilancio straordinario (se del caso approvato anche ai fini della stessa emissione) che costituisce, temporalmente, l'ultimo bilancio approvato.*

*Eventuali perdite risultanti dall'ultimo bilancio approvato devono essere imputate al patrimonio netto in conformità ai principi generali in materia e quindi a partire dalle riserve non vincolate o meno vincolate.*

MOTIVAZIONE

Il riferimento all'ultimo bilancio approvato ai fini della determinazione del limite all'emissione di obbligazioni è stato confermato dal legislatore della riforma, che pure ha innovato rispetto al previgente art. 2410 c.c. per quanto attiene gli indici che costituiscono, anche quantitativamente, il nuovo limite per l'emissione di obbligazioni (non garantite da ipoteca di primo grado sugli immobili sociali) da parte di società con azioni non quotate in mercati regolamentati ovvero per l'emissione da parte di società con azioni quotate in mercati regolamentati di obbligazioni non destinate agli stessi mercati. È noto infatti che, in luogo del precedente riferimento al capitale versato ed esistente, il limite è ora costituito dalla somma che complessivamente non eccede il doppio del capitale sottoscritto più la riserva legale più le riserve disponibili.

L'importanza del riferimento all'ultimo bilancio approvato è particolarmente evidente in tre ipotesi: (i) possibilità di emettere obbligazioni nel corso del primo esercizio; (ii) possibilità di tener conto, per la determinazione del limite di emissione del prestito, di aumenti del capitale anteriori alla delibera di emissione delle obbligazioni ma posteriori all'approvazione dell'ultimo bilancio; (iii) rilevanza delle perdite infrannuali in relazione all'emissione di obbligazioni.

Le problematiche *sub (i)* e *(ii)* sono state risolte dalla dottrina e dalla giurisprudenza prevalenti (anteriori alla riforma) nel senso di ritenere possibile l'approvazione da parte dell'assemblea di un bilancio infrannuale straordinario, anche contestualmente alla delibera di emissione,

che, quanto all'ipotesi *sub (i)* costituisse l'ultimo bilancio approvato previsto dalla norma (in realtà il primo) e quanto all'ipotesi *sub (ii)* accertasse la nuova consistenza del capitale versato ed esistente in dipendenza dell'esecuzione di aumenti di capitale a pagamento.

Le soluzioni suindicate appaiono condivisibili anche con riferimento alla norma attuale, cui peraltro devono essere adeguate: così, ad esempio, sarà necessaria la redazione e l'approvazione di un bilancio straordinario qualora si voglia calcolare il limite all'emissione di obbligazioni di cui all'art. 2412 c.c. tenendo conto anche di riserve "disponibili" formate o di sottoscrizioni di capitale intervenute dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio.

Per quanto riguarda le perdite di periodo, le opinioni dottrinali espresse nel vigore della normativa precedente possono essere così sintetizzate: *(i)* assoluta irrilevanza delle perdite di periodo; *(ii)* sono rilevanti solo le perdite superiori al terzo; *(iii)* sono rilevanti tutte le perdite, anche inferiori al terzo; *(iv)* sono rilevanti anche le perdite verificatesi dopo la delibera e sino al momento dell'effettiva emissione delle obbligazioni.

La tesi *sub (i)* non appare condivisibile in quanto determina, nel caso di specie, una deroga implicita degli artt. 2446 e 2447 c.c..

La tesi *sub (iv)* era fondata sul dato testuale del previgente art. 2413, n. 2, c.c. che imponeva l'obbligo di indicare sul titolo "il capitale sociale versato ed esistente al momento dell'emissione". La norma è sostanzialmente riprodotta nell'attuale art. 2414, n. 2, c.c. che fa riferimento a capitale sociale e riserve esistenti al momento dell'emissione. A questa tesi si è opposto, a nostro avviso correttamente, che se per emissione si intende, in conformità al dato testuale della norma, l'effettiva messa in circolazione dei titoli – e cioè un fatto di regola temporalmente non unitario e successivo alla deliberazione assembleare – si sovrappone la disciplina dell'art. 2412 c.c. alla norma specifica (art. 2413 c.c.) che regola, compiutamente ma in diverso modo, le eventuali modificazioni in senso negativo del patrimonio netto nella vigenza del prestito obbligazionario.

La tesi *sub (iii)* – che postula la rilevanza di qualsiasi perdita, anche inferiore al terzo del capitale – è difficilmente conciliabile con gli artt. 2446 e 2447 c.c. e con il riferimento all' "ultimo bilancio approvato" contenuto nel previgente art. 2410 c.c. (ora art. 2412 c.c.). Tale tesi, infatti, finirebbe per imporre la redazione di un bilancio straordinario in presenza di qualsiasi perdita, attribuendo così carattere giuridicamente rilevante a delle perdite che tali non sono ai sensi degli articoli 2446 e 2447 c.c.

Appare quindi preferibile la tesi *sub (ii)* che impone di considerare unicamente le perdite superiori al terzo del capitale ed armonizza il bilancio straordinario previsto dall'art. 2446 c.c. con l'ultimo bilancio approvato di cui all'art. 2412 c.c., poiché il primo si atteggia, necessariamente, ad ultimo bilancio rispetto al precedente bilancio di esercizio. In questo senso la locuzione "ultimo bilancio approvato" va intesa nel senso di "ultimo bilancio che doveva essere approvato".

Quanto sopra affermato non esclude la necessità di tener conto, ai fini della determinazione del limite all'emissione di obbligazioni, di perdita inferiore al terzo che: (i) emerga dall'ultimo bilancio approvato; (ii) emerga da un bilancio straordinario infrannuale, anche non approvato con specifica relazione alla delibera di emissione del prestito obbligazionario, che è comunque l'ultimo bilancio approvato ai sensi dell'art. 2412 c.c.

Infatti, in ogni caso, tale perdita risulterà assorbita dalle riserve – limitando così le riserve di cui all'art. 2412 c.c. (legale e “disponibili”) – od inciderà direttamente sul capitale determinando comunque una riduzione della somma massima per la quale possono essere emesse le obbligazioni.

Giova ricordare, a questo proposito, la necessità di rispettare l'ordine di imputazione della perdita alle singole voci del netto in base al principio, formulato dalla più autorevole dottrina in materia, che vieta ai soci “di far gravare le perdite su parti del netto maggiormente vincolate fino a che esistono parti di netto meno vincolate o non vincolate” stabilendo di conseguenza che le riserve straordinarie vengono intaccate prima di quelle statutarie, che a loro volta precedono i fondi di rivalutazione e la riserva legale, lasciando per ultimo il capitale.

Il rispetto del principio sopra ricordato, così come l'individuazione delle riserve “disponibili” ed in genere il rispetto del limite previsto dall'art. 2412 c.c., risultano comunque certificati dalla attestazione sindacale prevista dall'ultimo periodo del primo comma dello stesso art. 2412 c.c., che appare elemento necessario del procedimento di emissione delle obbligazioni, di guisa che potranno ritenersi soddisfatte le esigenze del controllo notarile di legittimità in presenza di tale attestazione e del riferimento all'ultimo bilancio approvato.

\*\*\*

Massima n. 79 – 22 novembre 2005

**Derogabilità dei *quorum* di cui all'art. 2479, commi 1 e 4, c.c.**

MASSIMA

*Con apposita clausola statutaria è lecito derogare, tanto in diminuzione quanto in aumento, alla quota – 1/3 del capitale – stabilita dall'art. 2479 c.c. per attribuire ai soci una decisione di competenza dell'organo amministrativo e per richiedere l'osservanza del procedimento assembleare nell'adottare decisioni che per statuto e per legge possono essere assunte in via extraassembleare.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2479 c.c., rispettivamente nei commi 1 e 4, attribuisce ai soci rappresentanti "almeno un terzo del capitale sociale", due poteri: il potere di provocare una decisione dei soci su argomenti che altrimenti (per la legge e per lo statuto) sarebbero di competenza dell'organo amministrativo; il potere di pretendere una deliberazione dell'assemblea su materia che (per la legge e per lo statuto) potrebbe essere oggetto di una decisione extraassembleare dei soci.

La disposizione non esplicita l'ammissibilità di deroghe in diminuzione o in aumento della quota di capitale rappresentato ai fini dell'esercizio dei poteri indicati. Sul piano strettamente letterale, l'impressione – suscitata dall'avverbio "almeno" – dell'ammissibilità di una deroga soltanto in aumento e non anche in diminuzione deve essere abbandonata quando si considera che la stessa espressione viene adoperata anche nel riconoscimento di alcuni dei cc.dd. diritti della minoranza (es. art. 2367 c.c.: convocazione dell'assemblea su richiesta di "almeno il decimo del capitale sociale"; art. 2393-*bis* c.c.: azione di responsabilità da parte di "almeno un quinto del capitale sociale"; art. 126-*bis* T.U.F.: richiesta di integrazione dell'ordine del giorno da parte di "almeno un quarantesimo del capitale sociale"); per i diritti rientranti in questa categoria, al contrario, è pacifico che la quota di legge può essere dallo statuto diminuita, poiché l'ordinamento di norma vede con favore una scelta dell'autonomia statutaria tendente ad agevolare la realizzazione dei presupposti per accordare poteri alle minoranze; mentre negli stessi casi pare problematico l'aumento della quota, a meno che la legge espressamente lo ammetti (come avviene nell'art. 2393-*bis*, comma 1, c.c., ove si consente l'aumento sino a un terzo del capitale), perché ciò si tradurrebbe in un ostacolo all'esercizio dei diritti della minoranza.

Tuttavia, più che in base a principi generali pretesamente applicabili all'intera categoria, il problema interpretativo va risolto alla luce della *ratio* delle disposizioni normative di volta in volta prese in esame.

Sotto questo profilo deve ritenersi che all'art. 2479, commi 1 e 4, c.c. sia estraneo l'intento di stabilire tanto una soglia minima quanto, all'opposto, una soglia massima per l'esercizio dei poteri ivi indicati.

Non si tratta di soglia minima, perché nella s.r.l. – la cui base sociale è generalmente assai limitata e la cui disciplina protegge in via generale il singolo socio, indipendentemente dall'ammontare della relativa quota – non sembra sostenibile che il legislatore abbia voluto eliminare il rischio di una troppo frequente convocazione dell'assemblea dei soci. Del resto, al riguardo basta aggiungere che niente vieta l'attribuzione alla competenza assembleare, per scelta statutaria, di ogni atto gestorio, con la sola eccezione di quelle poche decisioni di esclusiva competenza dell'organo amministrativo. Così come niente vieta allo statuto di prevedere un diritto particolare del socio alla devoluzione della decisione all'assemblea del tutto sganciato dall'ammontare della quota di capitale di sua titolarità.

Nemmeno si tratta di una soglia massima, perché non pare che si sia inteso elaborare regole tipicamente destinate a risolvere conflitti di interesse nel rapporto, interno alla base sociale, tra maggioranza e minoranza. Piuttosto si è inteso: (i) in primo luogo, intervenire nel rapporto tra soci e amministratori, per rimettere ai primi la soluzione di un ipotetico conflitto; (ii) in secondo luogo, favorire la maggiore ponderazione che il metodo assembleare garantisce rispetto ai metodi decisionali extracollegiali.

In relazione a questi due obiettivi, la fissazione della soglia in un terzo del capitale sociale rappresenta non già un sistema di tutela delle minoranze, per vero poco consono alle linee di sviluppo della disciplina della s.r.l., ma una semplice misura suppletiva di equilibrio nei rapporti tra soci e amministratori in relazione alle reciproche competenze e nella scelta del metodo decisionale, esprimendosi una preferenza (non inderogabile, se non nei casi di legge) per le decisioni dei soci in forma assembleare.

In altre parole, la determinazione in un terzo della quota sufficiente ad esercitare i poteri menzionati non ha nulla di imperativo, poiché anzi essa pare assolvere ad una funzione tipica delle norme di *default*, ossia per ovviare ad una eventuale carenza di regolamentazione in proposito da parte dello statuto.

\*\*\*

Massima n. 80 – 22 novembre 2005

**Legittimazione all'intervento in assemblea di s.p.a  
in assenza dell'obbligo di preventivo deposito delle azioni  
(art. 2370 c.c.)**

MASSIMA

*Per intervenire nell'assemblea di s.p.a., pur in assenza di una previsione statutaria che preveda il preventivo deposito delle azioni presso la sede sociale o le banche indicate nell'avviso di convocazione, è necessaria l'esibizione dei certificati azionari regolarmente intestati o muniti di una serie continua di girate.*

*L'obbligo della società di provvedere "all'iscrizione nel libro dei soci di coloro che hanno partecipato all'assemblea o che hanno effettuato il deposito, ovvero che risultino dalla comunicazione dell'intermediario", previsto dall'art. 2370, comma 3, c.c., si esaurisce nell'aggiornamento del libro soci mediante l'iscrizione dei (soli) soci non ancora iscritti, e non impone l'annotazione di tutti i soggetti intervenuti all'assemblea o che abbiano effettuato il deposito o che risultino dalle comunicazioni degli intermediari.*

MOTIVAZIONE

In materia di legittimazione all'intervento nelle assemblee delle s.p.a., la riforma è intervenuta in modo incisivo, non prevedendo più il requisito dell'iscrizione a libro soci cinque giorni prima della data fissata per la riunione e del connesso deposito dei titoli azionari presso la sede sociale ovvero le banche incaricate nello stesso termine. Così facendo, il legislatore della riforma ha preso atto dell'esigenza, spesso avvertita nella prassi, di operare sulle azioni anche in prossimità dell'assemblea, consentendo peraltro di reintrodurre volontariamente in statuto l'obbligo di deposito e così riconoscendo come meritevole di tutela l'interesse della società a conoscere preventivamente, per fini organizzativi, gli aventi diritto ad intervenire alla riunione.

Il testo attuale dell'art. 2370 c.c. si limita a stabilire che possono intervenire all'assemblea coloro "cui spetta il diritto di voto". Questa disposizione, in realtà, non disciplina le formalità necessarie all'intervento ma stabilisce, in senso sostanziale, che il diritto di partecipare alla riunione spetta solo a quei soggetti, soci o meno, che possono votare in assemblea (e quindi, ad esempio, potrà intervenire in assemblea il creditore pignoratizio che abbia mantenuto il suddetto diritto e non il titolare delle azioni che lo abbia perso per effetto della costituzione del pegno).

Per stabilire quali siano i requisiti formali necessari per intervenire all'assemblea occorre quindi far riferimento ad altre norme, in partico-



lare ai principi dettati in materia di titoli di credito ed all'art. 2021 c.c., nel quale è previsto che “il possessore del titolo nominativo è legittimato all'esercizio del diritto ... per effetto dell'intestazione a suo favore contenuta nel titolo e nel registro dell'emittente” nonché all'art. 2355 c.c., nel quale è precisato che “il giratario che si dimostra possessore in base ad una serie continua di girate ... è comunque legittimato ad esercitare i diritti sociali”.

Pertanto, colui che richiede di poter intervenire all'assemblea deve dimostrare di essere titolare del diritto “sociale” di voto incorporato nel titolo; per fare ciò deve, in applicazione dei principi posti dagli artt. 2021 e 2355 c.c., esibire il certificato azionario a lui regolarmente intestato, eventualmente in base ad una serie continua di girate; al contrario non è necessario (né sufficiente) che colui che richiede di poter intervenire all'assemblea sia già iscritto a libro soci, essendo la società legittimata a provvedere ad aggiornare il libro stesso anche dopo lo svolgimento della riunione. In tal senso il terzo comma dell'art. 2370 c.c. pone una deroga al principio generale dettato dall'art. 2021 c.c. nel quale è previsto che, per il valido esercizio del diritto incorporato nel titolo nominativo, il titolare risulti già iscritto nel registro dell'emittente. Tale deroga conferma l'assunto sopraesposto, prendendo in considerazione la fattispecie concreta della riunione assembleare e l'eventuale impossibilità di procedere in tale sede all'immediata iscrizione nel libro soci di coloro che, prima dell'apertura dei lavori assembleari, pur non essendo iscritti a libro soci, esibiscano i titoli a loro intestati.

Infine, non può dubitarsi che il terzo comma dell'art. 2370 c.c. abbia esclusivamente quest'ultimo significato, e cioè quello di ribadire l'obbligo della società di annotare a libro soci le variazioni nella compagine sociale risultanti dai titoli depositati (ove lo statuto lo preveda) o esibiti per l'intervento (ove lo statuto non preveda deposito) consentendo nel contempo che tale annotazione sia effettuata dopo lo svolgimento dell'assemblea, e non anche l'ulteriore significato di porre un diverso obbligo di trascrizione sul libro soci dell'elenco non solo di coloro che siano intervenuti alla riunione ma anche di coloro che abbiano depositato i certificati azionari senza intervenire, essendo una simile previsione del tutto estranea alla funzione del libro soci né motivata da alcun interesse sociale o di terzi.

\*\*\*

Massima n. 81 – 22 novembre 2005

**Rinuncia alla relazione degli amministratori  
nella trasformazione di società di capitali  
(artt. 2500-sexies e 2500-septies c.c.)**

MASSIMA

*In caso di trasformazione di società di capitali in società di persone (art. 2500-sexies c.c.) o di trasformazione eterogenea da società di capitali (art. 2500-septies c.c.), gli amministratori possono essere esonerati, espressamente o anche implicitamente, dall'obbligo di redigere la relazione che illustri le motivazioni e gli effetti della trasformazione come anche dal deposito della relazione presso la sede sociale con il consenso unanime dei soci, i quali possono altresì rinunciare al termine di deposito della relazione stessa presso la sede sociale.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2500-sexies c.c. ha introdotto, nel caso di trasformazione di società di capitali in società di persone (cd. trasformazione "regressiva"), l'obbligo degli amministratori di "predisporre una relazione che illustri le motivazioni e gli effetti della trasformazione", imponendo altresì che detta relazione debba "restare depositata presso la sede sociale durante i trenta giorni che precedono l'assemblea convocata per deliberare la trasformazione", in modo che i soci possano "prenderne visione" ed "ottenere gratuitamente copia".

La *Relazione* al d.lgs. 6/2003 precisa che la prescrizione è stata introdotta affinché "i soci possano avere piena contezza dell'operazione, anche nelle sue ragioni tecniche, in modo da poter deliberare con maggiore ponderazione ed eventualmente decidere di recedere"; sembra inoltre evidente che l'obbligo si connetta alla presa di posizione del legislatore della riforma sulla dibattuta questione dell'adottabilità a maggioranza della delibera di trasformazione regressiva, questione risolta esplicitamente dall'art. 2500-sexies c.c. in senso positivo, fermo restando il diritto di recesso per coloro che non abbiano consentito alla delibera stessa.

L'interesse tutelato dall'ordinamento attraverso l'introduzione dell'obbligo di redazione e deposito della relazione illustrativa dell'operazione di trasformazione è quindi esclusivamente quello dei singoli soci in quanto coinvolti in un procedimento che si pone in controtendenza rispetto alla direzione evolutiva, dal tipo più semplice al tipo più complesso, favorita dalla legge, come dimostrato dal fatto che nessuna relazione è imposta nel caso di trasformazione di società di persone in società di capitali.

La conferma che l'interesse tutelato sia esclusivamente quello dei soci rinviene sia dal contenuto della relazione sia dagli obblighi pubblicitari connessi. Dal primo punto di vista, la norma fa riferimento a "motivazioni" ed "effetti" della trasformazione regressiva, elementi di evidente interesse per i soci, implicando la trasformazione un radicale mutamento del regime di responsabilità ed organizzativo della società. Dal secondo punto di vista, l'accesso alla relazione è consentito esclusivamente ai soci attraverso le classiche forme di pubblicità interna (deposito presso la sede sociale e diritto di visionare e ricevere copia del documento) mentre non è prevista nessuna forma di conoscibilità all'esterno.

Tenuto conto di ciò, e cioè del fatto che l'interesse tutelato è esclusivamente quello dei soci, è legittimo che tutti soci (ovvero, più esattamente, tutti gli aventi diritto al voto) rinuncino a ricevere l'informativa imposta dalla norma citata, esonerando gli amministratori dall'obbligo di redigere la relazione illustrativa, ovvero rinuncino al termine di deposito che la legge impone a loro favore per l'esame della relazione. La rinuncia è implicita qualora la delibera venga adottata all'unanimità col voto favorevole di tutti gli aventi diritto al voto.

A simili conclusioni, sia in via interpretativa sia per espressa previsione di legge (art. 2506-ter, comma 4, c.c.) si è giunti anche per fattispecie analoghe, quali quelle disciplinate nei procedimenti di fusione e scissione, che impongono all'organo amministrativo la redazione ed il deposito presso la sede sociale di relazioni illustrative a tutela dell'interesse dei soci, ad essere edotti esaustivamente circa l'operazione che sono chiamati a deliberare.

L'art. 2500-septies c.c. prevede poi l'applicazione alla trasformazione eterogenea da società di capitali dell'intero art. 2500-sexies c.c. "in quanto compatibile", sicuramente introducendo anche per tale tipo di trasformazione l'obbligo di redazione della relazione degli amministratori. Non pare peraltro che nella trasformazione eterogenea la relazione assuma una funzione diversa da quella svolta nella trasformazione regressiva, dovendo quindi giungersi alle medesime conclusioni circa la sua rinunciabilità da parte di tutti i soci.

\*\*\*

Massima n. 82 – 22 novembre 2005

**Attribuzione statutaria della competenza  
per la convocazione dell'assemblea  
(artt. 2366 e 2479-bis c.c.)**

MASSIMA

*Ferma restando la competenza collegiale attribuita dalla legge all'organo amministrativo e, nei casi previsti, all'organo di controllo, lo statuto della s.p.a. può attribuire il potere di convocazione dell'assemblea anche al presidente e/o a singoli componenti degli organi di amministrazione e controllo.*

*Nella s.r.l. lo statuto può attribuire il potere di convocazione dell'assemblea anche a singoli soci, sia a titolo di diritto particolare in favore di determinati soci sia quale potere connesso alla posizione di ogni socio.*

MOTIVAZIONE

La recente riforma societaria ha complessivamente valorizzato la partecipazione dei soci alle decisioni sociali. Nella s.p.a., pur affermandosi con chiarezza il principio della responsabilità dei gestori per l'esecuzione delle decisioni, si è perseguito l'obiettivo di semplificare il procedimento assembleare e di agevolare il contributo dei soci alla formazione della volontà sociale, talora anche a costo di sacrificare – per scelte di autonoma statutaria – l'integrale osservanza del principio di collegialità. Nella s.r.l. il rinvio allo statuto nella conformazione del procedimento assembleare (e nella determinazione di ipotesi di sua facoltatività) assume un rilievo ancora maggiore, purché si salvaguardi il diritto all'informazione del socio.

In questo quadro sistematico ben si collocano scelte statutarie ispirate all'obiettivo di facilitare la tenuta di riunioni assembleari mediante attribuzione del potere di convocazione al presidente e/o a singoli membri degli organi di amministrazione e controllo: ciò permette di coinvolgere i soci nelle decisioni sociali in modo più tempestivo, più agile e meno costoso (in senso lato), e quindi più confacente all'interesse sociale, potendosi omettere la previa convocazione e riunione dell'organo di amministrazione o di controllo al solo fine di deliberare la convocazione dell'assemblea.

Non vale in contrario osservare che l'attribuzione al singolo componente del potere di convocazione potrebbe esporre la società al pericolo di un troppo frequente (perché non subordinato al volere della maggioranza dell'organo) ricorso alle adunanze assembleari, con conseguente sopportazione di costi evitabili e tanto meno trascurabili quanto

più elevato è il numero dei legittimati all'intervento. È sufficiente al riguardo replicare che sono proprio i soci i soggetti che sembrano in condizione di valutare al meglio il bilanciamento tra interesse alla semplificazione e al coinvolgimento nelle decisioni sociali e interesse al risparmio di costi potenzialmente elevati, ove vi fosse un abuso nell'esercizio del potere individuale di convocazione. Tale bilanciamento potrebbe condurre anche a soluzioni di compromesso quale l'attribuzione statutaria del potere a due/tre componenti in via fra loro congiunta (e ciò anche in dipendenza del numero, delle modalità di nomina e delle caratteristiche degli organi di amministrazione e controllo).

Sul piano del diritto positivo v'è da rimarcare, da un lato, che non sembra possibile sottrarre all'organo a cui la legge concede il potere (che talora è dovere) di deliberare sulla convocazione dell'assemblea, sicché il potere individuale eventualmente riconosciuto dallo statuto potrà soltanto aggiungersi (non già sostituirsi) al potere/dovere a competenza collegiale imputabile all'organo; dall'altro, che la conformità all'ordinamento del riconoscimento di un esercizio non collegiale del potere di convocazione trova importanti corrispondenze nella disciplina delle società quotate (artt. 151 e 151-*bis* T.U.F.: convocazione dell'assemblea da parte di due componenti del collegio sindacale e del consiglio di sorveglianza), cioè proprio là dove – in una astratta considerazione – più “costosa” risulta l'adunanza assembleare e dunque più si avvertirebbe l'interesse a che non vengano convocate riunioni assembleari senza valido motivo (ma naturalmente dell'esercizio del potere individuale di convocazione il componente dell'organo risponde, nell'osservanza dei principi, alla pari dell'esercizio di ogni altro potere inerente alla carica).

Quanto precede, esposto con riferimento alla s.p.a., vale a maggior ragione per la s.r.l., la cui disciplina è esplicita nel rinviare alle scelte statutarie dei soci in tema di convocazione assembleare. L'ampiezza con cui l'art. 2479-*bis*, comma 1, c.c. rimette la materia alle scelte dei soci – unitamente alla considerazione che nessun ostacolo sembra provenire da altre norme applicabili al tipo s.r.l. – consente di estendere l'attribuibilità del potere di convocazione anche ai soci: sia nel senso che è possibile riconoscere tale potere ad ogni socio in quanto tale, indipendentemente dall'ammontare della propria quota; sia nel senso che è possibile riconoscerlo ad ogni socio che raggiunga una determinata quota (ad es. un terzo del capitale sociale, se ci si vuole mantenere coerenti con quanto disposto dall'art. 2479, comma 4, c.c.); sia, ancora, nel senso che è dato configurare il diritto di convocazione assembleare come diritto particolare di un determinato socio, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2468, commi 3 e 4, c.c. (sull'ammissibilità di diritti particolari del socio non relativi all'amministrazione o agli utili cfr. la massima n. 39).

\*\*\*

**Clausole statutarie per l'individuazione del presidente dell'assemblea  
(artt. 2371 e 2479-bis c.c.)**

MASSIMA

*Sono conformi agli artt. 2371 e 2479-bis, comma 4, c.c. le clausole statutarie che, fermo restando il criterio residuale della nomina del presidente dell'assemblea da parte degli intervenuti, individuano tale figura:*

*a) mediante associazione ad una carica sociale (es. amministratore unico, presidente o componente di un organo collegiale, liquidatore, direttore generale);*

*b) mediante indicazione nominativa o rinvio a designazione da parte di soggetto determinato o determinabile (siano o no i designati e i designanti soci, titolari di cariche sociali o terzi estranei);*

*c) mediante qualsiasi altro criterio idoneo ad assicurarne la determinabilità in ogni assemblea sociale.*

*Alla condizione dell'assenza del primo indicato, che porta all'attribuzione della carica di presidente ad un indicato in subordine, va equiparata in via interpretativa, quand'anche non sia esplicitato nella clausola, ogni ipotesi di impedimento e/o di rifiuto di assunzione della carica da parte del primo indicato, pur presente in assemblea.*

MOTIVAZIONE

Nello stabilire a chi spetti la presidenza dell'assemblea, l'art. 2371 (per la s.p.a.) e l'art. 2479-bis (per la s.r.l.) c.c. danno ampio ed esplicito spazio all'autonomia statutaria, limitandosi ad offrire una soluzione per il caso che lo statuto non disponga ovvero non possa in concreto avere applicazione. Questa soluzione residuale – nomina del presidente da parte degli intervenuti aventi diritto di voto, con decisione a maggioranza in forza della relativa partecipazione al capitale – rappresenta l'unico contenuto inderogabile (perché teso a consentire in ogni evenienza lo svolgimento delle riunioni) delle citate disposizioni: le quali, per il resto, si rimettono alle scelte organizzative compiute dallo statuto.

Se sono assai diffuse le clausole che associano la presidenza dell'assemblea ad una carica sociale (in particolare, nel sistema tradizionale, a quella di presidente del consiglio di amministrazione o di amministratore unico, anche se ulteriori cariche possono essere rilevanti, anche in via tra loro subordinata), niente esclude che lo statuto identifichi nominativamente il soggetto ritenuto idoneo a ricoprire il ruolo, sia questo interno o esterno rispetto alla società: nel primo caso potrebbe trattarsi an-

che di un determinato socio (e la scelta, nella s.r.l., potrebbe tradursi nel riconoscimento di un diritto particolare di quel socio ad essere presidente delle assemblee); nel secondo caso potrebbe trattarsi di un consulente di fiducia della società e dei suoi soci.

Allo stesso modo lo statuto potrebbe attribuire a soggetti nominativamente indicati, interni o esterni rispetto alla società, il potere di designare, di volta in volta, il presidente delle assemblee (ed anche in tal caso nella s.r.l. il potere di designazione, se attribuito ad un socio, potrebbe integrare un diritto particolare).

Più in generale, lo statuto può stabilire qualsiasi criterio oggettivo o soggettivo idoneo a determinare o far determinare il presidente delle assemblee sociali, nella certezza che l'eventuale impossibilità pratica di attribuire la presidenza di singole assemblee alle persone così designate viene rimediata dalla nomina ad opera degli intervenuti in assemblea.

Avviene di frequente che lo statuto designi per la carica in discorso più soggetti, in via tra loro subordinata, per il caso che il primo designato non assuma la presidenza. Assai diffusa è, ad esempio, la clausola che assegna la presidenza dell'assemblea al presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza (o impedimento), al vice-presidente dello stesso organo e, in ulteriore difetto, al consigliere più anziano (o al presidente del collegio sindacale, ecc.). L'evidente scopo di queste designazioni subordinate è di non ricorrere alla nomina (da parte della maggioranza) assembleare tutte le volte che la precedente designazione non aiuti per una qualsiasi ragione. Le formule tradizionali "in caso di assenza" e "in caso di assenza o impedimento" non vanno perciò interpretate alla lettera: il designato ulteriore non viene in considerazione solo quando il precedente sia assente o, pur presente, sia materialmente impedito dallo svolgere le funzioni di presidente (perché ad esempio affetto da mutismo o sordità), bensì più in generale tutte le volte che il designato con precedenza, presente in assemblea, ritenga opportuno non assumere il ruolo: ad esempio, per una non adeguata conoscenza della lingua in cui vengono svolti gli interventi o degli aspetti giuridici rilevanti nello svolgimento di una delicata riunione in cui le incertezze nella conduzione dei lavori assembleari possano offrire il destro a tentativi di impugnazione delle relative delibere.

Al riguardo è bene precisare che, quand'anche il rifiuto del primo designato possa essere giudicato in termini di violazione di un dovere inerente alla carica (il che non è scontato e dipende dalla interpretazione della clausola), detta violazione potrà causare problemi di responsabilità, ma non vizi di invalidità della delibera assembleare, in quanto adottata al termine di un procedimento svoltosi – per quanto sopra riferito – nel pieno rispetto della clausola di designazione contenuta nello statuto.

\*\*\*

Massima n. 84 – 22 novembre 2005

**Controllo di legittimità di deliberazioni di società estere  
che assumono la nazionalità italiana  
(art. 2436 c.c. e art. 106 l. not.)**

MASSIMA

*Il notaio italiano, presso il quale viene depositato, ai sensi dell'art. 106 l. not., il verbale redatto all'estero di assemblea di società estera, che trasferisca la sede in Italia ed assuma la nazionalità italiana, è competente a verificare la legittimità dell'atto e la sussistenza delle "condizioni stabilite dalla legge" per l'iscrizione nel registro delle imprese, nonché a depositare la domanda per l'iscrizione medesima.*

MOTIVAZIONE

L'art. 106 l. not. prevede che "gli originali e le copie degli atti notarili rogati o autenticati in un paese estero" per poter essere "utilizzati" in Italia debbano essere depositati presso un archivio notarile, "semprechè non siano già depositati presso un notaio esercente".

La competenza del notaio a ricevere in deposito "atti pubblici, in originale o in copia, scritture private, carte e documenti, anche se redatti all'estero" è ribadita dall'art. 1 r.d.l. 1666/1937, mentre le modalità di tale deposito sono contenute nell'art. 68 del regolamento (r.d. 1326/1914), il quale prevede la necessità della legalizzazione nonché della traduzione, fatta dal notaio o dal perito scelto dalle parti.

Infine l'art. 1 l. 73/1980 prevede che i termini per procedere al deposito nel registro delle imprese degli atti esteri decorrano dalla data del deposito effettuato ai sensi dell'art. 106 l. not.

Dal complesso di norme riguardanti le formalità necessarie per "utilizzare" in Italia l'atto notarile redatto all'estero si desume la funzione che il notaio italiano svolge nel procedimento, funzione pacifica in dottrina e in giurisprudenza, che consiste nel verificare la conformità dell'atto alla normativa nazionale; non sembra infatti possibile presumere a priori che una simile funzione sia esercitata dal notaio estero con effetto anche per il nostro ordinamento e per tale motivo la normativa nazionale individua nel notaio italiano il soggetto preposto al controllo.

La fondatezza di una simile interpretazione è stata da ultimo confermata dall'art. 12 l. 246/2005 che, in materia di trasferimenti immobiliari, ha previsto che l'atto estero carente delle menzioni o della documentazione urbanistica venga "sanato" dall'inserimento delle menzioni o della documentazione mancanti nell'atto di deposito, così ribadendo come attraverso il vaglio del notaio italiano connesso al deposito l'atto estero



possa acquisire quelle caratteristiche che lo rendano conforme alla normativa italiana.

Sempre dal complesso di norme citate sembra di poter desumere, in modo altrettanto lineare:

a) in caso di atto costitutivo redatto all'estero: la competenza del notaio "depositante" ad accertarne la conformità all'ordinamento italiano e, in caso di esito positivo dell'accertamento, a depositare l'atto nel registro delle imprese richiedendo l'iscrizione della società ai sensi dell'art. 2330 c.c.;

b) in caso di verbale di assemblea redatto all'estero: la competenza del notaio "depositante" a verificare, oltre alla conformità al nostro ordinamento, anche l'adempimento delle condizioni stabilite dalla legge ai sensi dell'art. 2436 c.c. e, in caso di esito positivo dell'accertamento, a depositare l'atto nel registro delle imprese richiedendone l'iscrizione.

Tali norme fanno riferimento al notaio rogante, rispettivamente, l'atto costitutivo o il verbale di assemblea ma, come visto, la funzione del deposito negli atti del notaio italiano dell'atto estero è proprio quella di riportare nella sua competenza il controllo normalmente esercitato sugli atti direttamente ricevuti e così consentirne l'ingresso nell'ordinamento italiano facendolo precedere dal controllo previsto per l'atto direttamente formato in Italia.

Questa interpretazione è confermata dalla mancanza, nell'ordinamento, dell'individuazione di un diverso soggetto che possa svolgere funzioni analoghe, essendo stata correttamente esclusa la competenza: (a) del notaio estero, non essendo destinatario né attivo né passivo delle norme relative ai controlli che è obbligato e legittimato a fare il notaio italiano; (b) del Tribunale, la cui competenza è fondata dall'esito negativo (o, in casi eccezionali, dall'impossibilità) del controllo del notaio italiano; (c) dell'Archivio Notarile, in nessuna norma previsto come soggetto abilitato al controllo.

\*\*\*

Massima n. 85 – 15 novembre 2005

**Limiti di efficacia della clausola di prelazione c.d. “impropria”  
negli statuti di s.p.a.  
(art. 2355-bis c.c.)**

MASSIMA

*Devono ritenersi inefficaci (salvo che sia espressamente previsto il diritto di recesso) le clausole di prelazione contenute in statuti di s.p.a. che attribuiscono il diritto di esercitare la prelazione, al di là dei limiti temporali di cui all'art. 2355-bis, comma 1, c.c., per un corrispettivo, diverso da quello proposto dall'alienante, determinato con criteri tali da quantificarlo in un ammontare significativamente inferiore a quello che risulterebbe applicando i criteri di calcolo previsti in caso di recesso.*

MOTIVAZIONE

La motivazione è riportata in calce alla massima n.86.

\*\*\*

**Clausola di prelazione c.d. “impropria” negli atti costitutivi di s.r.l.  
(art. 2469 c.c.)**

MASSIMA

*Sono efficaci le clausole di prelazione contenute in atti costitutivi di s.r.l. che, con riferimento alla circolazione delle quote, attribuiscono il diritto di esercitare la prelazione per un corrispettivo, diverso da quello proposto dall'alienante, determinato con criteri tali da quantificarlo in un ammontare anche significativamente inferiore a quello che risulterebbe applicando i criteri di calcolo previsti in caso di recesso. In tale ipotesi, al socio che dovrebbe subire tale decurtazione spetta, ai sensi dell'art. 2469, comma 2, c.c., il diritto di recesso.*

MOTIVAZIONE

Le massime 85 e 86 prendono in considerazione quelle clausole di prelazione, inserite in statuti di s.p.a. o in atti costitutivi di s.r.l., che, nel caso in cui un socio intenda alienare, consentono agli altri soci un diritto di prelazione nell'acquisto per un corrispettivo qualitativamente e/o quantitativamente diverso da quello che il socio avrebbe potuto ottenere dal potenziale acquirente (c.d. clausole di prelazione impropria).

Si tratta di clausole diffusissime nella pratica e della cui legittimità non è possibile ragionevolmente dubitare: esse devono ritenersi comprese in quelle “particolari condizioni” a cui può essere subordinato il trasferimento di azioni nominative o di partecipazioni azionarie per le quali non si sia fatto luogo alla emissione dei titoli azionari (art. 2355-*bis* c.c., per le s.p.a., e art. 2469 c.c., per le s.r.l.).

Tali norme consentono, rispettivamente per un periodo di cinque anni o di due anni, la pattuizione della intrasferibilità di azioni o quote e quindi, nel caso di clausole di prelazione improprie aventi una durata limitata ad un periodo non superiore a questo, non sembrano potersi ravvisare limiti alla loro efficacia (per le s.p.a.) o non sembra possibile ipotizzare un diritto di recesso *ex lege* (per le s.r.l.).

Qualora invece a tali clausole non sia apposto un limite temporale, ovvero sia previsto un limite temporale più ampio, occorre valutare l'incidenza del vincolo derivante dalla clausola di prelazione impropria sulla posizione del socio che intenda alienare: può infatti accadere che il meccanismo di determinazione del valore porti a calcolare un corrispettivo (per l'esercizio della prelazione impropria) almeno pari a quello che si sarebbe determinato nell'ipotesi di recesso, ovvero porti ad un risultato significativamente inferiore.

Mentre nella prima ipotesi tali clausole devono ritenersi sicuramente efficaci (nelle s.p.a.) e inidonee a fondare un diritto di recesso (nelle s.r.l.), nell'altra ipotesi si ritiene che dette clausole determinino una limitazione al trasferimento sostanzialmente assimilabile ad un mero gradimento.

La *ratio* degli artt. 2355-*bis* e 2469 c.c. non vuole infatti solo porre un correttivo a clausole che impediscono al socio di cedere la sua partecipazione, ma anche a quelle che pongono al socio, che intende uscire dalla società mediante cessione della partecipazione, l'alternativa tra cedere per un corrispettivo significativamente inferiore a quello che il legislatore considera "giusto" (per intenderci, a quello previsto in caso di recesso) ovvero dovere rimanere in società senza potersi "liberare" del vincolo sociale.

In questo caso la clausola di prelazione impropria rimette alla discrezionalità degli altri soci la facoltà di porre, al socio che intenda cedere, l'alternativa tra "non cedere" o cedere a "prezzo vile".

Il fatto che con un significativo sacrificio economico il socio possa cedere la propria partecipazione non vale a differenziare in modo giuridicamente rilevante questa clausola da quelle che subordinano la cessione di quote o di azioni al mero gradimento degli altri soci: se così non fosse, le norme qui richiamate sarebbero facilmente eludibili e in buona sostanza prive di concreta efficacia.

La differente disciplina prevista dal legislatore per le s.p.a. e per le s.r.l. porta alla conseguenza che le clausole di prelazione impropria, in cui il meccanismo di determinazione del corrispettivo porta a risultati significativamente inferiori al "prezzo del recesso", sono inefficaci se non accompagnate dall'espressa previsione di un diritto di recesso (nel caso di s.p.a.) ovvero sono sì efficaci, ma, *ex lege*, attribuiscono un diritto di recesso nelle s.r.l.

\*\*\*

Massima n. 87 – 22 novembre 2005

**Deposito presso la sede sociale dei documenti  
richiesti ai fini della deliberazione di fusione o scissione  
(art. 2501-septies c.c.)**

MASSIMA

*L'obbligo di cui all'articolo 2501-septies c.c. è correttamente adempiuto anche qualora il deposito dei documenti ivi elencati abbia luogo in date diverse. In tal caso il termine di trenta giorni previsto dalla legge – ove non rinunciato all'unanimità dai soci – deve essere rispettato con riferimento al deposito dell'ultimo documento.*

*Per altro verso, ai fini del computo del termine di centoventi giorni dalla data di riferimento della situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-quater c.c. – ovvero del termine di sei mesi ove si tratti del bilancio di esercizio – assume rilevanza il deposito presso la sede sociale del solo progetto di fusione o di scissione.*

MOTIVAZIONE

Nella sua prima parte la massima afferma la possibilità di procedere in epoche diverse al deposito dei documenti di cui all'art. 2501-septies c.c..

La massima considera il momento del deposito (*rectius* "dei" depositi). È peraltro evidente che la possibilità di "scalare", cronologicamente, i depositi, sottintende che i documenti stessi possano venire ad esistenza in epoca tra loro successiva. Situazione, quest'ultima, del tutto fisiologica posto che uno di tali documenti – il parere di congruità dell'esperto – presuppone la definizione dei contenuti del rapporto di cambio, ossia di un dato che è stabilito nel progetto; logica quindi consente, (e forse addirittura vorrebbe) che il documento dei periti sia formato successivamente.

Se quanto precede è vero, non si vede perché la possibilità del deposito successivo non debba riguardare la generalità dei documenti previsti dall'art. 2501-septies c.c.: con l'unica precisazione che il rispetto del termine di cui al suddetto articolo, ove non rinunciato, dovrà essere osservato in riferimento all'ultimo deposito. Ai soci, quindi, il termine di trenta giorni è da considerarsi concesso per l'ultimo documento depositato, avendo i soci stessi, per la verifica degli altri documenti, margine ancora più esteso.

Quanto affermato consente inoltre di individuare le modalità attraverso le quali il precetto di cui all'art. 2501-quater c.c., in ordine alla data di aggiornamento della situazione patrimoniale di fusione, può dirsi rispettato: entro i centoventi giorni (ovvero i sei mesi, in caso di bilancio

di esercizio) deve essere depositato presso la sede sociale il progetto, come prevede la norma stessa, e non anche i residui documenti, che potranno seguire.

Questa indicazione è conforme con il tenore letterale dell'art. 2501-*quater* c.c. ed è – se vogliamo – allineata ad un principio che la riforma non perde l'occasione di sottolineare, ossia quello della “centralità” del progetto; centralità affermata espressamente in tema di scissione, laddove si consente (art. 2506-*ter*, comma 4, c.c.) che – con il consenso unanime dei soci – possa essere rinunciata la formazione di tutti i documenti normalmente previsti per l'operazione, progetto escluso.

Due annotazioni finali. La prima è che quanto previsto nella seconda parte della presente massima si coniuga con l'altra indicazione data dalla Commissione (massima n. 11), secondo cui il deposito in sede del progetto può precedere quello al registro delle imprese del tempo necessario per l'adempimento stesso, che quindi dovrà seguire “senza indugio”. La seconda è che la massima non dispone sui “tempi complessivi” della procedura, né vuole in alcun modo autorizzare sue dilatazioni: la necessità del rispetto di scadenze ragionevoli è insita nel concetto stesso di “rapporto di cambio” e sua “congruità”; ciò significa che l'operazione non potrà protrarsi in termini tali da rendere obsoleti i documenti e i criteri che l'assistono.

\*\*\*

Massima n. 88 – 22 novembre 2005

**Clausole statutarie disciplinanti il diritto e l'obbligo  
di "covendita" delle partecipazioni  
(artt. 2355-bis e 2469 c.c.)**

MASSIMA

*Si reputano legittime le clausole statutarie che prevedono, in caso di vendita di partecipazioni in s.p.a. o in s.r.l., il diritto e/o l'obbligo dei soci diversi dall'alienante di vendere contestualmente, a loro volta, le partecipazioni possedute; queste clausole, tuttavia, restano soggette alle disposizioni relative ai limiti alla circolazione delle partecipazioni, proprie dei rispettivi tipi sociali (s.p.a. o s.r.l.) e – ove prevedano l'obbligo di vendita – devono essere compatibili con il principio di una equa valorizzazione della partecipazione obbligatoriamente dismessa.*

MOTIVAZIONE

La prassi sta dimostrando interesse per l'inserimento, nello statuto sociale, di clausole di covendita, (dette anche di "trascinamento", ovvero anche "tag along" o "drag along").

Si tratta, in buona sostanza, delle clausole che prevedono (in via alternativa ovvero in combinazione tra loro) il diritto: (a) di alcuni soci (in genere, la minoranza) nel caso di vendita da parte di altri (in genere, la maggioranza), di cedere a loro volta le partecipazioni possedute, a condizioni economiche predeterminate (in genere, ma non necessariamente, a parità di condizioni); (b) di alcuni soci (in genere, la maggioranza) di costringere altri soci (in genere la minoranza) a cedere a condizioni economiche predeterminate (in genere, ma non necessariamente, a parità di condizioni) le partecipazioni possedute, nel caso di alienazione da parte dei primi.

Il limite di durata massima che la riforma ha disposto anche per i patti parasociali delle società non quotate è, assai probabilmente, circostanza che concorre al nuovo interesse per l'inserimento in statuto di questo genere di pattuizioni; esse, infatti, avevano finora avuto sede naturale, almeno di massima, negli accordi tra i soci, e della loro validità, nel contesto di tali accordi diretti, dotati di efficacia limitata alle parti contraenti, non si era sostanzialmente dubitato.

Il giudizio nei confronti della clausola di covendita merita nuova riflessione allorché la stessa, nelle sue varie configurazioni contenutistiche, assurga a regola statutaria.

Le conseguenze che ne derivano in termini di opponibilità alla generalità dei soci, (attuali ma soprattutto futuri) ed ai terzi, esigono infatti che essa si conformi alle regole che l'ordinamento fissa per la validità

delle clausole statutarie limitative alla circolazione delle partecipazioni, tenendo conto altresì del concorrente principio secondo il quale, al venir meno (forzato) della qualità di socio, deve accompagnarsi il riconoscimento del giusto valore della partecipazione dismessa.

Che la clausola possa concretamente atteggiarsi a limitazione del potere di disporre è dimostrato già ove si consideri l'ipotesi sopra indicata *sub a*), posto che il socio che aspira alla vendita è tenuto a rendere conto anche gli altri soci partecipi dell'operazione programmata; egli, in buona sostanza, patisce un onere, non soddisfacendo il quale gli resta impedito di alienare la propria partecipazione.

La clausola che, secondo quanto esposto *sub b*), obbliga poi alcuni soci ad alienare la propria partecipazione alle condizioni pattuite da altri soci, (oltre a concretare anch'essa, come è evidente, limitazione al diritto di disporre autonomamente), non può d'altra parte, nei suoi contenuti concreti, essere incompatibile con il principio della equa valorizzazione della partecipazione stessa: sembrano in tal senso deporre le norme in materia di azioni riscattabili (si veda l'art. 2437-*sexies* c.c., con riferimento alla s.p.a.) e quelle in materia di esclusione (si veda l'art. 2473-*bis* c.c., con riferimento alla s.r.l.). In entrambi i casi, infatti, si tratta – come è per questo tipo di clausola di covendita – di situazioni idonee a determinare, forzosamente, la perdita della qualità di socio, ed appare significativo che il legislatore, nei due casi anzidetti, si preoccupi di affermare, mediante rinvio alle modalità di determinazione del valore spettante al recedente, il diritto alla esatta soddisfazione patrimoniale.

Secondo l'esposizione che precede, quindi, il giudizio a proposito della validità ed efficacia di queste clausole matura dalla verifica, da compiersi "caso per caso", della loro adeguatezza alle regole generali sopra ricordate.

Volendo tentare la formulazione di una succinta casistica, a titolo puramente orientativo rispetto all'eterogeneo contenuto che queste clausole possono concretamente rivestire, sembra si possa affermare la validità e l'efficacia: (a) della clausola che preveda il diritto di vendere; (b) della clausola che preveda l'obbligo di vendere ad un prezzo non inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso; (c) della clausola che preveda l'obbligo di vendere partecipazioni in società per azioni senza predeterminazione di un prezzo minimo, purchè sia statutariamente previsto il diritto di recesso nel caso in cui il prezzo risulti, nel caso concreto, significativamente inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso; (d) della clausola che preveda l'obbligo di vendere partecipazioni in società a responsabilità limitata senza predeterminazione di un prezzo minimo, ma in tale caso spetta, al soggetto eventualmente tenuto a vendere per prezzo significativamente inferiore al valore che spetterebbe in caso di recesso, il diritto di esercitare il recesso medesimo.

\*\*\*



Massima n. 89 – 22 novembre 2005

**Attribuzione agli amministratori della competenza a deliberare  
l'adeguamento dello statuto di s.p.a. a disposizioni normative  
(art. 2365, comma 2, c.c.)**

MASSIMA

*Per adeguamento dello statuto a disposizioni normative ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2365, comma 2, c.c., si deve intendere qualsiasi intervento sul testo statutario che ne permetta il transito da una posizione di "non conformità" ad una posizione di "conformità" all'ordinamento.*

*La "non conformità" del testo rileva a tal riguardo anche se ipotetica, nel senso che l'esercizio del potere di adeguamento si reputa legittimo anche al solo fine di esplicitare una interpretazione della clausola statutaria che, se fosse diversamente interpretata, non sarebbe conforme all'ordinamento.*

*La "non conformità" del testo statutario all'ordinamento può derivare sia dal conflitto con disposizioni normative di vecchia o di nuova introduzione (derivanti da qualsiasi fonte, primaria o secondaria) sia dalla "imposizione" di interpretazioni di disposizioni esistenti da parte di autorità dotate della relativa competenza.*

*Il potere di adeguamento attribuito ad organo diverso dall'assemblea include il potere di autonoma scelta del testo da introdurre in sostituzione di quello non conforme, purché la clausola così introdotta risulti lecita e giustificabile in rapporto alla finalità di adeguamento.*

MOTIVAZIONE

Tra le competenze spettanti all'assemblea straordinaria, attribuibili mediante apposita clausola statutaria (anche o esclusivamente: v. massima n. 47) all'organo amministrativo, al consiglio di sorveglianza o al consiglio di gestione, l'art. 2365, comma 2, c.c. include "gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative".

Il concetto di adeguamento dello statuto a disposizioni normative, a cui si riferisce l'articolo citato, implica una posizione di partenza di "non conformità" dello statuto all'ordinamento e l'adozione di un procedimento teso a raggiungere una posizione di arrivo di "conformità" dello statuto all'ordinamento.

A parte la più rara ipotesi di clausole statutarie "non conformi" sin dalla loro introduzione, caso comunque da intendersi ricompreso nella fattispecie in esame, la "non conformità" dello statuto solitamente deriva: (a) dalla introduzione di nuove disposizioni e/o dalla eliminazione o disapplicazione di vecchie disposizioni; (b) dalla "imposizione" di nuove interpretazioni di disposizioni già esistenti da parte di autorità competenti,

quali CONSOB, Banca d'Italia, altre autorità pubbliche o comunque fornite di poteri di imperio, appartenenti alla pubblica amministrazione o indipendenti.

Nell'ipotesi *sub a)* il fenomeno può essere determinato dall'operare di una qualsiasi fonte normativa, primaria o secondaria, interna o comunitaria, nel rispetto dei principi generali di gerarchia delle fonti e di successione dei provvedimenti normativi nel tempo. Alla abrogazione/disapplicazione di una norma esistente per effetto di una nuova norma interna o comunitaria va parificata la dichiarazione di incostituzionalità.

Nell'ipotesi *sub b)* occorre distinguere i provvedimenti imperativi delle autorità competenti, da considerarsi certamente ricompresi nell'ambito dell'adeguamento, dalle non cogenti "raccomandazioni" *et similia* che aspirano alla "persuasione morale" dei destinatari delle stesse ed allora risultano insuscettibili di creare quella situazione di non conformità all'ordinamento posta alla base del concetto di adeguamento.

Non è del tutto chiaro se fra le autorità in grado di "imporre" l'interpretazione di una norma che causa la non conformità e il bisogno del successivo adeguamento si possa far rientrare anche l'autorità giudiziaria. Sembra equilibrato ritenere che a tal riguardo possa assumere rilevanza soltanto l'affermarsi di un orientamento consolidato e uniforme nella interpretazione di una norma o complesso di norme (a modifica di un precedente orientamento o a soluzione di un conflitto giurisprudenziale, quale tipicamente, ma non esclusivamente, avviene con le sentenze della Corte Suprema a sezioni unite).

Nell'adeguamento, come sopra definito, rientra ogni modifica statutaria che consenta la transizione dalla posizione di "non conformità" alla posizione di "conformità" all'ordinamento. Il che avviene tanto nell'ipotesi di "unica via", cioè quando vi sia un solo modo (unico lecito intervento sul testo statutario) per ottenere il risultato della "conformità" (ricorranza o no gli estremi per la sostituzione automatica di clausole), quanto nell'ipotesi di "plurime vie", cioè quando vi siano più modi (eterogenei leciti interventi sul testo statutario) per ottenere il risultato della "conformità".

In quest'ultimo caso la delega all'organo gestorio o di sorveglianza necessariamente implica attribuzione di un potere di scelta della "via" per adeguare lo statuto, potere di scelta che sul piano del contenuto trova i soli limiti della liceità della modifica prescelta e della sua inerenza alla finalità di adeguamento. Naturalmente restano fermi anche i limiti di sistema deducibili dalle norme su conflitto di interessi, obblighi e responsabilità delle cariche sociali, in ipotesi di decisioni non orientate alla tutela dell'interesse sociale o all'osservanza dei principi di correttezza e parità di trattamento. Né nuoce ricordare che, non perdendo (di regola) l'assemblea la propria competenza al riguardo, resta sempre aperta la strada per un intervento dell'assemblea sollecitato dagli organi a cui

spetta la convocazione, su loro iniziativa o dietro impulso della minoranza ex art. 2367 c.c.

Merita infine precisare che nel concetto di adeguamento può ritenersi compresa anche la modifica (con finalità) “interpretativa” di una clausola statutaria, per il caso in cui quest’ultima, ove diversamente interpretata, si ponesse in una situazione di “non conformità” all’ordinamento.

Per contro – e l’osservazione pare scontata fuori dal campo di applicazione dell’art. 223-*bis* disp. att. c.c. (sul quale cfr. la massima n. 5) – non è in alcun modo riconducibile al concetto di adeguamento, per mancanza della posizione iniziale, nemmeno ipotetica, di non conformità, la modifica statutaria obbediente ad una finalità di “riaffermazione degli equilibri iniziali” alterati da un intervento normativo che in sé non comporti alcuna diretta o indiretta incidenza sulla conformità del testo statutario al nuovo ordinamento.

\*\*\*

Massima n. 90 – 22 novembre 2005

**Aumento di capitale con esclusione dell'opzione nei limiti del dieci per cento nelle società quotate: *quorum* assembleari e modifica statutaria  
(art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c.)**

MASSIMA

*La deliberazione dell'assemblea straordinaria di società con azioni quotate in mercati regolamentati che inserisce nello statuto la clausola che prevede l'esclusione del diritto di opzione nei limiti e alle condizioni previste all'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., è validamente assunta – salvo che lo statuto disponga maggioranze più elevate – con i quorum previsti agli artt. 2368 e 2369 c.c., applicabili altresì alla deliberazione di aumento del capitale assunta in conformità alla clausola statutaria predetta.*

*In attuazione del principio secondo cui il disposto dell'art. 2436 c.c. non impedisce l'assunzione di deliberazioni fondate su modificazioni statutarie regolarmente approvate in assemblea ma non ancora iscritte nel registro delle imprese, è consentito che, nella medesima assemblea straordinaria, sia deliberato l'inserimento in statuto della clausola sopra menzionata e sia quindi approvato l'aumento di capitale disciplinato dalla clausola stessa, alle condizioni e nei limiti di cui al ripetuto art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c.; l'efficacia della deliberazione di aumento di capitale resterà tuttavia subordinata all'iscrizione nel registro delle imprese sia della clausola che la consente, sia dell'aumento di capitale medesimo.*

MOTIVAZIONE

La massima intende confermare, ove mai necessario, che tanto la deliberazione che inserisce nello statuto la clausola di cui al nuovo art. 2441, comma 4, c.c., quanto la deliberazione che – in applicazione della clausola stessa – aumenta poi il capitale, non sono soggette al particolare *quorum* deliberativo che lo stesso art. 2441, comma 5, c.c. dispone per gli aumenti di capitale per i quali l'interesse sociale esige l'esclusione dell'opzione.

In realtà, in presenza della clausola consentita dalla novella, è possibile deliberare l'aumento del capitale con esclusione dell'opzione – nel rispetto dei limiti e delle condizioni previste dalla novella stessa – prescindendo dalla complessiva regolamentazione che il quinto e il sesto comma dello stesso articolo dispongono per la diversa ipotesi di esclusione dell'opzione fondata sull'esistenza di un interesse sociale altrimenti non realizzabile. Nel caso di specie, quindi, non risultano necessarie né

la relazione degli amministratori sulle ragioni dell'esclusione e sul prezzo di emissione (fatto invece salvo quanto imposto da altre disposizioni di legge o regolamentari: si pensi alla relazione ex d.m. 437/1998 o alle relazioni previste dal Regolamento Emittenti emanato dalla CONSOB), né il parere di congruità sul prezzo, a cura della società di revisione (la quale ultima dovrà invece confermare che il prezzo di emissione corrisponde al valore di mercato delle azioni).

La seconda parte della massima è, a tutti gli effetti, espressione del principio che la Commissione ha riconosciuto con la massima n. 19, cui si rinvia.

\*\*\*

Massima n. 91 – 18 maggio 2007

**Clausola statutaria di rinvio  
a disposizioni di legge successivamente modificate**

MASSIMA

*La clausola statutaria rinviante a una disposizione di legge (es. art. 2486 c.c. ante riforma) va interpretata, alla stregua dei criteri di interpretazione oggettiva degli statuti societari, come rimando alla disciplina pro tempore vigente (anche se diversa da quella vigente al tempo della introduzione della clausola di rinvio), salvo che dal medesimo statuto si evinca l'inequivoca adozione di una regola convenzionale coincidente con quella vigente al momento della introduzione della clausola di rinvio, con effetto di escludere il recepimento automatico di eventuali future modifiche normative.*

MOTIVAZIONE

È nota la persistenza, in statuti di s.p.a. e di s.r.l., di clausole strettamente connesse con un assetto normativo inciso da successive modifiche legislative, con il conseguente problema della ricostruzione del significato e della portata di quelle clausole in dipendenza degli intervenuti cambiamenti. La riforma societaria del 2003 ha reso particolarmente evidente, con riguardo alle società già esistenti alla data di entrata in vigore del d.lgs. 6/2003, un problema che si può ormai prevedere come ricorrente, data l'accresciuta disponibilità del legislatore a frequenti interventi in materia (si pensi ai continui adeguamenti della disciplina delle società quotate e agli aggiornamenti imposti al sistema delle società di capitali dalle fonti comunitarie).

Vengono qui in considerazione non già le clausole la cui portata originaria non sia più compatibile con l'ordinamento, le quali saranno affette da nullità sopravvenuta e sostituite automaticamente dalla nuova disciplina inderogabile, bensì le clausole la cui portata originaria, in linea con la normativa dell'epoca, sia ancora compatibile con l'ordinamento, che ha però nel frattempo modificato la normativa di base.

Quando infatti le clausole statutarie fanno riferimento alle regole di legge – si tratti di norme (totalmente o parzialmente) disponibili ovvero di norme un tempo inderogabili e successivamente modificate in senso più liberale –, vi è sempre il dubbio che chi le ha introdotte intendesse attenersi a scelte normative (dal legislatore valutate come le regole più eque del caso medio) quali rilevabili nel momento in cui si tratta di applicare quelle clausole ovvero intendesse sposare e recepire proprio quelle regole di base vigenti nel momento della introduzione delle clausole, con

esclusione del recepimento automatico di qualsiasi loro successivo cambiamento.

Il problema enunciato, se fosse da risolversi esclusivamente interpretando la volontà dei soci che introdussero le clausole, si ridurrebbe ad una *quaestio facti*. Ma in contrario va ricordato che, allorché viene in considerazione la ricostruzione del senso di una clausola statutaria, occorre non trascurare che:

*i)* la clausola potrebbe essere stata introdotta con il dissenso o la non partecipazione alla decisione di alcuni soci, i quali comunque non possono sottrarsi agli effetti di una clausola che altri hanno voluto;

*ii)* la compagine sociale, nel momento dell'applicazione della clausola, potrebbe essere (in tutto o in parte) diversa da quella che aveva introdotto la clausola, la cui effettiva volontà, in tal caso, sarà con buone probabilità ignota ai soci attuali;

*iii)* quand'anche nel momento dell'applicazione della clausola la compagine sociale sia la medesima che l'ha introdotta all'unanimità, in primo luogo è possibile che nessuna scelta consapevole sia stata compiuta dai soci al momento della sua introduzione e in secondo luogo va considerato che al rispetto e alla portata della clausola (specie per le conseguenze che possono attenerne alla validità e alla stabilità delle decisioni sociali, nonché ai diritti/obblighi sociali e, quindi, al valore delle partecipazioni) possono essere interessati anche diversi soggetti terzi (es. contraenti con la società, enti pubblici, aspiranti soci): e non sembra possibile assegnare ad una stessa clausola significati diversi a seconda che vengano o no in evidenza profili che trascendono gli interessi dei soci che l'hanno introdotta;

*iv)* tra i terzi interessati è inclusa l'autorità competente ad effettuare il controllo di legalità/iscrivibilità delle delibere che vi sono soggette (là dove la clausola incida sulla conformità della delibera allo statuto), la quale autorità – anche per il breve termine entro il quale quel controllo va effettuato – non può che basare la propria attività di controllo sul testo statutario, non avendo in genere strumenti, alternativi o integrativi rispetto allo statuto, per ricostruire la volontà sottostante alla clausola;

*v)* nemmeno è sempre possibile riconoscere dal testo statutario quale fosse l'assetto normativo di riferimento all'epoca della introduzione della clausola: mentre il rinvio ad un articolo che non regola più la materia affrontata nella clausola statutaria (es. art. 2486 c.c., nell'ambito della determinazione dei *quorum* decisionali nella s.r.l., ora contenuti nell'art. 2479-*bis* c.c.; art. 2410 c.c., per i limiti all'emissione delle obbligazioni, ora contenuti nell'art. 2412 c.c.) mette in allerta il suo lettore, la modifica di una norma dispositiva senza spostamento ad altra sede della regolamentazione della materia (es. eliminazione del deposito delle azioni per l'intervento in assemblea nell'art. 2370 c.c.; modifica dei presupposti per l'assemblea totalitaria nell'art. 2366 c.c.; modifica dei limiti alla rappresentanza in assemblea nell'art. 2372 c.c.) non è percepibile da chi, nell'interpretare una clausola di rinvio ad una precisa disposizione di leg-

ge (es. rinvio al predetto art. 2370 c.c. circa le regole di legittimazione all'intervento in assemblea), non può vedersi addossato il gravoso onere di verificare quale fosse il testo della norma richiamata alla data della creazione della clausola di rinvio (ma, d'altro canto, la ricostruzione del senso della clausola non può variare in relazione alla riconoscibilità o non riconoscibilità delle modifiche delle norme di legge richiamate).

Tutto ciò, che vale in modo identico per s.p.a. e s.r.l., depone per la necessità che l'interpretazione della clausola statutaria sia condotta sempre con criteri oggettivi, avendo come termine di riferimento il testo statutario nella sua interezza, testo al quale lo stesso legislatore concede assoluta prevalenza persino rispetto all'atto costitutivo (cfr. art. 2328, ult. comma, c.c. in tema di s.p.a., con disposizione suscettibile di essere estesa ad ogni altro tipo capitalistico e alle cooperative, data la identità dei presupposti), a dimostrazione che su ogni considerazione di ordine storico-soggettivo deve prevalere per ragioni di certezza e generale affidamento quanto risulta dal documento statutario quale complesso delle regole tempo per tempo vigenti e facilmente accertabili.

Il significato della singola clausola di rinvio deve allora essere ricostruito alla luce del modo con il quale vengono richiamate le norme di legge. Sotto tale profilo si danno le ipotesi:

a) del rinvio generico alla legge *tout court* o alla normativa regolante il tipo sociale interessato (es. rinvio alle norme in tema di s.r.l. o di s.p.a.) o ad un determinato settore normativo (es. norme in tema di controllo sulla gestione o di obbligazioni);

b) del rinvio a precisi articoli individuati con il proprio numero (es. artt. 2486, 2370, 2410, 2372 c.c.) o con altro sistema identificativo, come la rubrica;

c) del rinvio attuato mediante riproduzione integrale o sintetica o parafrastica del contenuto di una disposizione, sia o no preceduta o seguita dal richiamo all'articolo che la contiene (o la conteneva).

Nelle ipotesi *sub a)* e *sub b)* quanto sopra rilevato porta ad aggiornare il richiamo normativo sulla base delle modifiche intervenute, applicando il diritto vigente alla data di applicazione della clausola, qualunque difforme da quello vigente al tempo della sua creazione e indipendentemente dal fatto che tale diversità emerga per il rinvio a disposizioni ormai palesemente fuori contesto (il rinvio agli artt. 2486 e 2410 c.c. va quindi oggi inteso come rinvio agli artt. 2479-*bis* e 2412 c.c.) o non emerga affatto (es. artt. 2370, 2372 c.c.), se non in forza di inesigibili indagini storiche. Ciò a meno che non risulti dallo statuto medesimo una esplicita esclusione delle future modifiche (derogabili) delle norme di rinvio, come avverrebbe ove vi fosse una clausola statutaria che per singole ipotesi o in generale precisasse che i rinvii alla legge ivi contenuti vadano intesi come rinvii proprio alla legge esistente alla data di redazione dello statuto o di particolari clausole (che allora dovrebbe opportunamente risultare in statuto) con esplicito lecito rifiuto di automatici aggiornamenti.



Viceversa nell'ipotesi *sub c)* la riproduzione (totale, sintetica o parafrastica) del testo normativo va oggettivamente interpretata come opzione statutaria per il diritto dell'epoca, con esclusione dell'automatico recepimento (ove consentito) di future modifiche, e ciò indipendentemente dalle ragioni storiche per cui il redattore della clausola si è orientato per quella riproduzione (le quali potrebbero consistere nella volontà di rendere imm modificabile per via extraassembleare la regola prescelta, ma potrebbero anche ridursi al solo scopo di più agevole rinvenimento e più sicura memoria della regola di legge). Tali ragioni, infatti, per definizione non contano per chi ritenga doveroso adottare un criterio rigorosamente oggettivo di interpretazione del testo statutario e debba allora rilevarne la portata letterale in modo da tutelare l'affidamento che vi si può ragionevolmente riporre, di là dalle difficilmente ricostruibili volontà di chi ne è autore (le quali potranno semmai rilevare su altri piani, come quello della pretesa, fondata sulla regola della buona fede, ad un adeguamento dello statuto in linea con le volontà e gli accordi iniziali). Anche in tal caso, è ovvio, l'attenta lettura del testo statutario potrebbe capovolgere l'esito interpretativo, ove dallo stesso fosse chiaramente e oggettivamente rilevabile che la riproduzione della iniziale regola di legge non risponde all'intento di escludere l'automatico recepimento delle sue future evoluzioni.

\*\*\*

Massima n. 92 – 18 maggio 2007

**Deroga al divieto statutario di trasferimento delle partecipazioni  
(artt. 2355-bis e 2469 c.c.)**

MASSIMA

*Non è sufficiente il consenso dei soci, espresso al di fuori di un'assemblea straordinaria (nella s.p.a.) o di un'assemblea che deliberi con le maggioranze e con le forme necessarie per modificare l'atto costitutivo (nella s.r.l.), per trasferire con effetto verso la società le azioni o le partecipazioni la cui circolazione è vietata dallo statuto in conformità al disposto degli artt. 2355-bis, comma 1, o 2469 c.c.*

*Nella s.p.a. è comunque legittima la clausola che – nel limite temporale di cinque anni previsto dall'art. 2355-bis, comma 1, c.c. – preveda il divieto del trasferimento delle azioni e nel contempo l'ammissibilità del trasferimento stesso in presenza del consenso dei soci.*

*Nella s.r.l. la medesima clausola determina il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2469, comma 2, c.c. salva la possibilità di escluderlo limitatamente ad un periodo massimo di due anni.*

MOTIVAZIONE

Il divieto statutario di trasferimento delle partecipazioni ha trovato spesso applicazione nella prima prassi societaria *post* riforma: può accadere che, introdotto nello statuto il divieto di trasferimento, si manifesti la necessità o l'opportunità di trasferire delle partecipazioni e che tutti i soci si dichiarino disponibili "*una tantum*" a consentire tale trasferimento.

Occorre a nostro avviso considerare separatamente l'ipotesi in cui la clausola *de qua* sia formulata in pedissequa aderenza alle norme di legge dalla diversa ipotesi in cui la clausola sia redatta in modo tale da consentire il trasferimento in presenza di eventi determinati, dei quali il più usuale e frequente è rappresentato dal consenso degli (altri) soci.

Partendo dalla prima ipotesi, può apparire quantomeno oneroso stabilire la necessità di una doppia modifica statutaria da parte dell'assemblea – che dovrebbe prima sopprimere il divieto di trasferimento per reintrodurlo una volta che sia stata realizzata l'operazione desiderata.

Giova ricordare che la disciplina legale prevista per le modificazioni dell'atto costitutivo trova applicazione soltanto nei confronti delle clausole di cui sia riconosciuta la natura statutaria in senso proprio, al di là del loro formale inserimento nel documento: nei limiti della presente indagine e per quanto interessa l'attività di controllo notarile, si può ragionevolmente affermare che il divieto di trasferimento delle partecipazioni, se rivolto genericamente ai soci o ad una categoria di azioni, è patto di natura sociale, assoggettato alla relativa disciplina.

Pertanto, in quanto clausola statutaria contenente un patto sociale, il divieto di trasferimento potrà essere disatteso soltanto utilizzando il procedimento decisionale proprio dell'organizzazione corporativa (e cioè la deliberazione collegiale) e risulterà comunque operante nei confronti dell'organo amministrativo, poiché gli amministratori sono tenuti a conformare il loro operato allo statuto in senso materiale (v. art. 2392, comma 1, c.c.); sarà così fonte di responsabilità per gli amministratori stessi iscriverne nel libro soci il trasferimento effettuato – seppur con il consenso totalitario dei soci – senza la preventiva abrogazione della clausola.

Affermata l'inderogabilità occasionale in via extraassembleare del divieto di trasferimento in relazione alle clausole formulate in pedissequa aderenza alle norme di legge, resta da esaminare la seconda ipotesi e cioè se alla relativa problematica si possa ovviare mediante l'inserimento nella clausola stessa dell'eccezione al suo operare, che consisterà il più delle volte, come detto, nella necessità del consenso al trasferimento da parte di tutti (od alcuni) degli altri soci, ma che potrebbe anche essere rappresentata, ad esempio, dalla inapplicabilità del divieto ad alcune fattispecie negoziali di trasferimento (il pegno, la donazione, ecc.) ovvero a trasferimenti operati a favore di determinati soggetti o categorie di soggetti (i soci, le società da questi controllate, ecc.).

Tali casi, della cui legittimità non si può dubitare (atteso che siffatte esclusioni convenzionali dal divieto statutario di trasferimento si sostanziano in divieti di alienazione oggettivamente o soggettivamente parziali) differiscono però dalla clausola che preveda l'espressione di un consenso al fine del legittimo trasferimento della partecipazione, in quanto, solo se così formulata la clausola *de qua* risulta difficilmente distinguibile dalla (ed anzi sostanzialmente equiparabile alla) clausola di mero gradimento, di guisa che soltanto in tale ipotesi saranno applicabili le "sanzioni" previste dall'ordinamento per l'impedimento all'esercizio del diritto di *exit*, e cioè inefficacia della clausola inserita nello statuto di s.p.a. (art. 2355-*bis*, comma 2, c.c.) o diritto di recesso nel caso di s.r.l. (art. 2469, comma 2, c.c.).

Tuttavia proprio questa sostanziale equiparazione alla clausola di mero gradimento, e quindi l'applicabilità (*in toto*) della disciplina inderogabile in tema di trasferibilità delle partecipazioni, consente a nostro avviso almeno due considerazioni.

La clausola che vieta il trasferimento delle partecipazioni salvo il consenso degli altri soci, inserita nello statuto di s.p.a. (con azioni nominative o non emesse), è efficace quando il divieto è contenuto nel limite temporale di cinque anni ed analogamente, se prevista nello statuto di s.r.l., può essere accompagnata all'esclusione del diritto di recesso nel limite temporale di due anni; è palese infatti, anche in tema di s.p.a., che l'incidenza del vincolo apposto in tali ipotesi alla circolazione della partecipazione (consenso degli altri soci o, se si vuole, mero gradimento) è comunque di grado inferiore al divieto assoluto di trasferibilità.

Quando invece non siano espressi limiti temporali di operatività conformi a quelli di cui all'articolo 2355-*bis* c.c., nella s.p.a. la clausola sarà efficace unicamente nell'ipotesi in cui sia prevista l'applicazione, per il caso di mancato consenso al trasferimento, dei "correttivi" indicati nello stesso art. 2355-*bis*, comma 2, c.c. e cioè obbligo di acquisto a carico della società o degli altri soci oppure diritto di recesso dell'alienante.

Ad identiche conclusioni questa Commissione è del resto già pervenuta in tema di prelazione impropria (v. massime nn. 85 e 86); si ricordano inoltre i principi affermati in tema di gradimento nelle massime nn. 31, 32, 33, e 34.

\*\*\*

Massima n. 93 – 18 maggio 2007

**Riduzione “effettiva” del capitale durante la fase di liquidazione  
(artt. 2445, 2482, 2488 e 2491 c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la delibera di riduzione del capitale sociale ai sensi degli artt. 2445 e 2482 c.c. adottata durante la fase di liquidazione della società, fermo restando che la sua esecuzione mediante rimborso ai soci o liberazione degli stessi dall'obbligo di effettuare i versamenti ancora dovuti è soggetta ai limiti ed alle condizioni di cui all'art. 2491 c.c.*

MOTIVAZIONE

Con la riforma del diritto societario la disciplina della riduzione effettiva del capitale sociale è radicalmente cambiata; la nuova normativa infatti, contenuta per le s.p.a. nello stesso art. 2445 c.c. e riprodotta per le s.r.l., anche se con alcune differenze, nell'art. 2482 c.c., ha fatto venir meno il principale e caratterizzante requisito, quello dell'esuberanza del capitale, sul quale si era fondata tutta la dottrina (e la giurisprudenza) nella ricostruzione della *ratio* e dei limiti dell'istituto.

Prima dell'entrata in vigore della riforma, lo stretto legame fra oggetto sociale e congruità dei mezzi a disposizione della società per perseguirlo, sottinteso e fondante la legittimità della delibera disciplinata dall'art. 2445 c.c. nel testo previgente, aveva indotto gran parte della giurisprudenza e parte della dottrina a sostenere l'incompatibilità fra la delibera di riduzione del capitale per “esuberanza” e la fase di liquidazione, incompatibilità motivata sostanzialmente da due considerazioni: (a) l'impossibilità di valutare l'esuberanza del capitale rispetto ad un oggetto non più perseguibile (essendo invece “scopo” della società in liquidazione appunto la liquidazione del proprio patrimonio, in primo luogo per la soddisfazione dei creditori ed in secondo luogo per l'attribuzione del residuo ai soci); (b) il divieto di ripartizione dei beni sociali ai soci prima del soddisfacimento dei creditori – o dell'accantonamento delle somme necessarie a tal fine (art. 2280 c.c.), divieto sanzionato anche penalmente.

Venuto meno il requisito dell'esuberanza, ci si è interrogati sulla eventuale permanenza di presupposti e requisiti di validità della delibera di riduzione effettiva del capitale e si è giunti alla conclusione che questa, come ogni altra delibera, debba essere giustificabile nell'ottica dell'interesse sociale, anche solo nel senso di non porsi in contrasto con esso.

Nella fase di liquidazione detto interesse non si identifica più col perseguimento dell'oggetto sociale (più specificamente con “l'esercizio ... di un'attività economica allo scopo di dividerne gli utili”) ma diventa

l'ottenimento del miglior risultato economico attraverso non solo la liquidazione delle attività ma anche la riduzione dei costi e la gestione "in economia" della società (come emerge con chiarezza dal principio per cui anche gli amministratori, fin dal verificarsi della causa di scioglimento, devono dedicarsi esclusivamente alla "conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale").

Giova ricordare al proposito che anche il Tribunale di Milano si era espresso in favore di delibere che portassero ad una riduzione dei costi ordinari di gestione delle società in liquidazione, ammettendo sia la trasformazione sia la riduzione di capitale per perdite.

La riduzione volontaria del capitale può essere strumentale alla riduzione dei costi di gestione, facendo venir meno i presupposti (eventualmente abbinata anche ad una delibera di trasformazione da s.p.a. ad s.r.l.) per l'obbligo di nomina del collegio sindacale.

In fase di liquidazione c'è un'inversione degli interessi tutelati: in primo luogo quello dei creditori al proprio soddisfacimento, in secondo luogo e subordinatamente quello dei soci al riparto del residuo. Va considerato, peraltro, che l'operazione di riduzione "effettiva" del capitale sociale è caratterizzata da una tutela dei creditori sociali, che si realizza attraverso il loro diritto di opporsi alla delibera, addirittura più incisiva di quella ad essi fornita in relazione alla liquidazione, se si considera che i creditori non hanno alcuna possibilità di assumere iniziative rispetto all'atto ultimo della liquidazione, la redazione e la presentazione del bilancio finale, la cui impugnativa è prerogativa esclusiva dei soci.

Il secondo principale argomento addotto *ante* riforma a sostegno della tesi dell'inammissibilità di delibere come quella in esame, e cioè il divieto di distribuzione ai soci di anticipi sul riparto finale (tesi peraltro da taluni ridimensionata già *ante* riforma col correttivo della ripetibilità di quanto eventualmente attribuito ai soci), sembra superato dal secondo comma dell'art. 2491 c.c., ove appunto si ammette la possibilità di riparto tra i soci di anticipi sul risultato della liquidazione, a condizione che dai bilanci risulti permanere la disponibilità di somme sufficienti al pagamento dei creditori.

Date le considerazioni che precedono, sembra possibile ammettere che la delibera di riduzione effettiva del capitale nella fase di liquidazione sia legittima, fermo rimanendo che, come si desume dall'art. 2491 c.c., solo i liquidatori potranno poi valutare l'esistenza dei presupposti, anch'essi ricavabili dall'art. 2491 c.c., per anticipare, in esecuzione della delibera di riduzione del capitale, la restituzione ai soci di attività sociali.

Resta quindi responsabilità dei liquidatori verificare, una volta che la delibera di riduzione del capitale sia divenuta eseguibile, che sussistano le condizioni per la materiale esecuzione del rimborso e cioè che questo non incida sui mezzi necessari al soddisfacimento dei creditori sociali; qualora le condizioni previste dall'art. 2491 c.c. non sussistano, i liquidatori potranno accantonare le somme da rimborsare ai soci in una riserva "indisponibile" fino al termine della liquidazione ovvero, in analo-

gia con quanto previsto dall'art. 2491 c.c., richiedere la “prestazione da parte dei soci di idonee garanzie” per l'eventuale restituzione delle somme incassate.

\*\*\*

Massima n. 94 – 18 maggio 2007

**Rinvio dell'assemblea  
(art. 2374 c.c.)**

MASSIMA

*Il rinvio dell'assemblea, sia esso disposto ai sensi dell'art. 2374 c.c. su richiesta della minoranza, sia esso deciso dalla maggioranza, deve avvenire con l'indicazione del luogo, del giorno e dell'ora in cui i lavori assembleari dovranno proseguire: in difetto la nuova riunione costituirà altra assemblea e non prosecuzione della precedente.*

MOTIVAZIONE

L'art. 2374 c.c. disciplina l'ipotesi in cui i soci, intervenuti in una assemblea regolarmente costituita, che rappresentino almeno un terzo del capitale rappresentato in assemblea, chiedano, dichiarandosi non sufficientemente informati sugli oggetti posti in deliberazione, un rinvio dell'assemblea stessa di non oltre cinque giorni.

Dottrina, giurisprudenza e prassi hanno ritenuto che la maggioranza possa comunque avvalersi della facoltà di rinvio dell'assemblea anche fuori di tali ipotesi e senza la limitazione temporale ivi prevista, anche se si discute in dottrina circa i limiti di tale facoltà.

In entrambi i casi si deve comunque trattare di un "rinvio" dell'assemblea che, già regolarmente costituita, prosegue i suoi lavori, senza tenere conto della mancanza di continuità temporale e/o spaziale e non già di una nuova forma "atipica" di convocazione assembleare lasciata alla discrezionalità dell'assemblea che la dispone.

Da questa premessa discende che la decisione di rinviare l'assemblea deve indicare gli elementi necessari e sufficienti perché i soci presenti in assemblea, al momento del rinvio, siano in grado di partecipare alla prosecuzione dei lavori assembleari.

Non può peraltro negarsi la legittimità di una deliberazione di rinvio che obblighi gli amministratori ad informare del rinvio i soci non intervenuti o a "ricordare" a tutti i soci la data ed il luogo del rinvio stesso, già disposti dall'assemblea.

Non può invece ritenersi sufficiente una deliberazione che disponga il rinvio entro un certo termine lasciando all'organo amministrativo il potere-dovere di stabilire la data e/o il luogo in cui dovrà tenersi la riunione.

In tal caso si tratta non già di un rinvio, ma della vera e propria convocazione di una nuova riunione demandata agli amministratori senza rispettare le norme di legge e/o dello statuto e quindi al di fuori delle norme inderogabili fissate dall'ordinamento per la convocazione.



Qualora quindi la “nuova” riunione si tenga ugualmente, l'assemblea non potrà considerarsi “regolarmente convocata” (se ciò non è avvenuto nel rispetto delle norme di legge e di statuto) e potrà svolgersi solo se l'assemblea sia da considerarsi totalitaria, non potendosi qualificare tale riunione come prosecuzione di pregressa assemblea regolarmente convocata.

\*\*\*

Massima n. 95 – 18 maggio 2007

**Clausole limitative della circolazione di partecipazioni sociali,  
applicabili solo a determinate categorie di azioni o a singoli soci  
(artt. 2348, 2355-bis, 2468 e 2469 c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la previsione statutaria di diverse regole di circolazione delle azioni di s.p.a. o delle partecipazioni di s.r.l., che siano applicabili non già a tutte le azioni o partecipazioni emesse dalla società, bensì solo ad alcune di esse.*

*Tale facoltà – che incontra ovviamente i medesimi vincoli imposti dalla legge per la generalità delle azioni o partecipazioni sociali – può riguardare sia le clausole comportanti limiti alla circolazione in senso proprio (ad es. prelazione, gradimento, etc.), sia le altre clausole riguardanti in senso lato il trasferimento delle azioni (ad es. tecniche di rappresentazione delle azioni, riscatto, recesso convenzionale, etc.).*

*In queste circostanze, il diverso regime di circolazione dà luogo: (i) nella s.p.a., a diverse categorie di azioni ai sensi dell'art. 2348 c.c., ciascuna delle quali caratterizzata dalle regole statutarie ad essa applicabili; (ii) nella s.r.l., a diritti particolari dei soci ai sensi dell'art. 2468 c.c., spettanti ai singoli soci cui si applica il diverso regime di circolazione.*

MOTIVAZIONE

L'ampliamento dell'autonomia statutaria nella determinazione del contenuto delle partecipazioni sociali e dei diritti dei soci, sia nella s.p.a. che nella s.r.l., in seguito alla riforma del 2003, non dovrebbe lasciare più dubbi sulla facoltà (peraltro già ampiamente riconosciuta *ante* riforma) di differenziare, nell'ambito della medesima compagine sociale, il regime di circolazione delle azioni o quote sociali.

Ciò può anzitutto concretarsi, con riferimento alle clausole più comunemente utilizzate, nell'applicazione di un determinato vincolo al trasferimento delle partecipazioni solo nei confronti di una parte delle azioni o di taluno dei soci nella s.r.l.. Oppure, con un maggior grado di complessità, potrebbe dar luogo all'attribuzione differenziata di diverse posizioni giuridiche soggettive, inerenti o derivanti dalle clausole limitative della circolazione, nei confronti di più categorie di azioni o nei confronti di diversi soci: si pensi, ad esempio, alla clausola di prelazione che vincoli solo una parte delle azioni, ma attribuisca il diritto di prelazione solo ad un'altra categoria di azioni. Lo stesso meccanismo potrebbe del resto avere ad oggetto altre tipologie di vincoli, nonché applicarsi, *mutatis mutandis*, ai soci di s.r.l.

Che simili differenziazioni dei regimi o dei limiti alla circolazione delle azioni, nell'ambito della medesima società, siano consentiti, come si diceva poc'anzi, non dovrebbe essere revocato in dubbio. Ciò a maggior ragione dopo il d.lgs. 6/2003, che offre qualche ulteriore spunto argomentativo in più, si da non potersi più proporre la tesi restrittiva, invero già minoritaria prima della riforma. Basti pensare, ad esempio, al fatto che la stessa legge prevede la possibilità di applicare la clausola di riscatto – che in senso lato incide sul trasferimento delle azioni – anche ad una categoria di azioni, e non solo a tutte le azioni, come pure la norma espressamente prevede (art. 2437-*sexies* c.c.).

L'altro aspetto su cui si sofferma la massima concerne la qualificazione della situazione che viene a crearsi con le clausole di cui si discute. Si afferma in particolare, per ciò che concerne le s.p.a., che esse danno luogo a vere e proprie categorie di azioni, ai sensi dell'art. 2348 c.c., accedendo così alla tesi che interpreta in senso estensivo il concetto di “diritti diversi”, quale fondamento della nozione di categoria di azioni, ossia nel senso più generale di qualsiasi situazione giuridica soggettiva spettante al possessore delle azioni, in dipendenza di una norma statutaria avente come destinatarie solo una parte e non tutte le azioni emesse dalla medesima società. Con riferimento alla s.r.l., invece, l'attribuzione di diritti diversi ad una parte della compagine sociale passa in linea di principio attraverso l'istituto dei “diritti particolari dei soci”, di cui all'art. 2468, comma 3, c.c., il cui contenuto non va inteso limitato alle sole materie degli utili e dell'amministrazione, come si è avuto modo di sostenere in altra occasione in queste stesse massime (v. massima n. 39).

\*\*\*

Massima n. 96 – 18 maggio 2007

**Efficacia delle sottoscrizioni di aumenti di capitale,  
prima del termine finale di sottoscrizione  
(artt. 2439, 2444, 2481-bis, c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la clausola della deliberazione di aumento di capitale sociale a pagamento, con la quale (salvi gli effetti dell'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione medesima, ai sensi dell'art. 2436, comma 5, c.c.) si stabilisca, in caso di aumento scindibile, l'immediata efficacia di ciascuna dichiarazione di sottoscrizione – anche prima del termine finale di sottoscrizione, prima del termine per l'esercizio del diritto di opzione e prima dell'integrale sottoscrizione dell'aumento deliberato – con conseguente attribuzione, al momento stesso della sottoscrizione, delle partecipazioni sottoscritte e della relativa legittimazione all'esercizio dei diritti sociali.*

*In mancanza di espressa clausola che regoli l'efficacia nel tempo delle sottoscrizioni (nel senso di cui sopra ovvero prevedendo la possibilità di eseguire "per tranches" la delibera di aumento), si deve ritenere che le sottoscrizioni degli aumenti di capitale sociale a pagamento, sia scindibili sia inscindibili, producano i loro effetti a decorrere dall'integrale sottoscrizione dell'aumento, ovvero, in caso di aumento scindibile sottoscritto solo in parte, a decorrere dallo spirare del termine finale di sottoscrizione.*

MOTIVAZIONE

La prima parte della massima afferma la legittimità della clausola della delibera di aumento, mediante la quale si prevede l'efficacia immediata delle sottoscrizioni anche parziali, in caso di aumento scindibile. L'assunto è persino scontato per quella parte della dottrina, seguita da alcune pronunce giurisprudenziali di merito, che ritiene essere proprio questo, in mancanza di contraria disposizione della deliberazione di aumento, il regime legale applicabile ad ogni ipotesi di aumento scindibile del capitale sociale.

Ciò nondimeno, l'espressa affermazione di tale principio, nonché l'affermazione della legittimità della previsione di immediata efficacia delle sottoscrizioni anche prima del termine di esercizio del diritto di opzione, paiono quantomeno opportune per superare i dubbi nascenti da altre posizioni dottrinali, più o meno rigide, a parere delle quali: (i) il termine iniziale di efficacia delle sottoscrizioni coinciderebbe con la conclusione dell'operazione e sarebbe materia non modificabile dalla deliberazione assembleare, risultando altrimenti compromesso il principio di parità di

trattamento dei soci, alcuni dei quali potrebbero disporre dei diritti sociali prima di altri; oppure (ii) il termine iniziale di efficacia dell'aumento e delle singole sottoscrizioni, pur determinabile dall'autonomia negoziale in sede di deliberazione di aumento, non potrebbe essere posto prima del termine finale di esercizio dell'opzione e che l'efficacia "progressiva", dopo tale termine, non potrebbe eccedere la periodicità prevista dall'art. 2420-*bis*, comma 4, c.c., ovvero sia ogni sei mesi.

Quanto sopra affermato, in ogni caso, va poi combinato sia con il principio dell'efficacia "costitutiva" dell'iscrizione della delibera di aumento nel registro delle imprese, ai sensi dell'art. 2436, comma 5, c.c. (di guisa che l'efficacia propria delle sottoscrizioni non potrà comunque precedere detta iscrizione; sul tema v. la massima n. 7), sia con il problema della natura reale o consensuale della sottoscrizione dell'aumento di capitale (dal quale dipende l'efficacia della sottoscrizione a seconda che sia o meno accompagnata dal contestuale conferimento nella misura richiesta dalla legge). Temi, questi, sui quali non ci si sofferma ovviamente nell'ambito della massima, né della relativa motivazione.

Al fine di argomentare la legittimità della clausola illustrata nella prima parte della massima, può invece essere utile in questa sede ricapitolare brevemente i diversi passaggi della fase esecutiva degli aumenti di capitale a pagamento, in tutte le ipotesi in cui non vi sia, contestualmente alla deliberazione stessa di aumento, l'integrale sottoscrizione e liberazione delle azioni o quote di compendio dell'aumento. Essi possono così sintetizzarsi:

a) iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento (per semplicità la si ipotizza precedente ai successivi passaggi, stante quanto sopra ricordato in ordine all'efficacia dell'iscrizione ai sensi dell'art. 2436, comma 5, c.c.);

b) offerta in opzione delle azioni o quote di nuova emissione: essa consiste in una dichiarazione dell'organo amministrativo, rivolta ai soci, con la quale si apre la fase esecutiva dell'aumento, precisandosi (ove non fossero compiutamente determinati dall'assemblea) il quantitativo offerto, il prezzo di sottoscrizione, le modalità di versamento, il termine iniziale a decorrere dal quale la società riceverà le sottoscrizioni, il termine finale per l'esercizio dell'opzione, etc.; l'offerta viene comunicata personalmente ai soci, nella s.r.l., mentre viene iscritta nel registro delle imprese, nella s.p.a.;

c) sottoscrizione delle azioni o quote (consistente nella dichiarazione di acquisire un determinato numero di azioni o una determinata quota a fronte del prezzo richiesto dalla società) e contestuale versamento (nelle misure richieste dalla legge); le sottoscrizioni devono essere effettuate dopo l'offerta in opzione, ed eventualmente decorso il termine iniziale fissato dalla società per l'esercizio delle opzioni; sempre contestualmente alle sottoscrizioni, debbono essere comunicate alla società le richieste di avvalersi della prelazione sull'inoptato, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, c.c.;

d) decorso del termine finale per l'esercizio dell'opzione, fissato dall'assemblea o dall'organo amministrativo in sede di offerta di opzione, nel rispetto del termine minimo dell'art. 2441, comma 2, c.c.;

e) sottoscrizioni (e conferimenti) nell'esercizio delle prelazioni sull'inoptato, da parte dei soci che ne abbiano fatto richiesta come sopra ricordato (per semplicità si omette la diversa procedura operante per le società quotate);

f) decorso del termine per la prelazione sull'inoptato, se determinato direttamente nella deliberazione assembleare di aumento oppure successivamente dall'organo amministrativo;

g) collocamento (e relativa sottoscrizione e liberazione) delle azioni eventualmente ancora non sottoscritte, ad opera dell'organo amministrativo, secondo criteri e modalità che, in assenza di eventuali direttive o limiti posti dalla deliberazione assembleare di nomina, vengono stabiliti dall'organo amministrativo stesso nell'interesse della società;

h) decorso del termine finale per la sottoscrizione dell'aumento, necessariamente determinato dall'assemblea in sede di deliberazione di aumento, trattandosi di elemento inderogabilmente richiesto dall'art. 2439 c.c. (e dall'art. 2481-*bis* c.c. per la s.r.l.); se l'aumento è inscindibile, come prevede con regola suppletiva la norma appena citata, esso non produce alcun effetto se entro detto termine non è integralmente sottoscritto: l'intera procedura viene pertanto travolta sin dall'origine, con la conseguenza che neppure le sottoscrizioni producono alcun effetto e i versamenti eseguiti debbono essere restituiti ai sottoscrittori; in ogni altro caso (aumento inscindibile integralmente sottoscritto, aumento scindibile integralmente sottoscritto ed aumento scindibile parzialmente sottoscritto), l'aumento consegue il proprio obiettivo e di ciò occorre dare pubblicità, secondo quanto indicato di seguito;

i) iscrizione nel registro delle imprese dell'attestazione di avvenuta sottoscrizione, imposta per la s.p.a. dall'art. 2444 c.c. e per la s.r.l. dall'art. 2481-*bis*, comma 6, c.c., nonché deposito nel registro delle imprese del testo di statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale sottoscritto, richiesto dall'art. 2436, comma 6, c.c., in tema di s.p.a. ed applicabile per rinvio anche alla s.r.l.; tali adempimenti debbono essere eseguiti "nei trenta giorni dall'avvenuta sottoscrizione" (art. 2444, comma 1, c.c.) e contestualmente tra loro, dovendosi applicare anche in tale circostanza l'art. 14, comma 5, d.p.r. 581/1995 (regolamento istitutivo del registro delle imprese), laddove prevede che il deposito dello statuto aggiornato va effettuato con la medesima domanda con cui si chiede l'iscrizione della deliberazione modificativa (qui sostituita dalla domanda di iscrizione dell'attestazione di avvenuta sottoscrizione dell'aumento di capitale); eseguita tale iscrizione, e solo dopo tale momento, l'aumento di capitale "può essere menzionato negli atti della società" (art. 2444, comma 2, c.c.).

Ciò ricordato in ordine ai vari passaggi della fase esecutiva dell'aumento, si può cercare di argomentare quanto affermato nella pri-

ma parte della massima. Anzitutto va sgombrato il campo dal possibile equivoco che l'adempimento pubblicitario da ultimo menzionato *sub i*), previsto dall'art. 2444 c.c., abbia impatto alcuno sul tema dell'efficacia della deliberazione di aumento e delle relative sottoscrizioni. La norma invero, nell'affermare che solo dopo tale adempimento l'aumento "può essere menzionato negli atti della società" si pone sul medesimo piano di quanto prescrive l'art. 2250 c.c. in ordine all'obbligo di indicare l'ammontare del capitale sociale negli "atti e nella corrispondenza" della società. Dal combinato disposto delle due norme, in altre parole, deriva che: *(i)* per l'indicazione del capitale sottoscritto occorre far riferimento all'ammontare risultante dall'atto costitutivo e dai successivi eventuali aumenti, solo dopo l'iscrizione dell'avvenuta sottoscrizione ex art. 2444 c.c.; *(ii)* per l'indicazione del capitale versato si deve far riferimento agli effettivi versamenti via via eseguiti dai soci; *(iii)* per la determinazione del capitale esistente ci si può (e deve) limitare all'indicazione delle eventuali perdite, al netto delle riserve, risultanti dall'ultimo bilancio, senza necessità di aggiornamenti in corso d'anno.

La norma pertanto non concerne gli effetti "sostanziali" dell'aumento, con la conseguenza che, una volta integralmente sottoscritto, non dovrebbero esservi dubbi sulla immediata efficacia del medesimo, sia per ciò che concerne le partecipazioni sociali di nuova emissione (delle quali pertanto i soci divengono titolari anche prima dell'iscrizione ai sensi dell'art. 2444 c.c., nonché legittimati all'esercizio dei relativi diritti sociali), sia per ciò che riguarda l'ammontare del capitale sociale, con riguardo tanto ai profili organizzativi della società (con la conseguenza, ad esempio, che è sul "nuovo" capitale che occorre calcolare i *quorum* assembleari in caso di assemblee successive all'esecuzione dell'aumento, ma precedenti all'iscrizione ex art. 2444 c.c.), quanto ai profili contabili (con la conseguenza, ad esempio, che nel bilancio dell'esercizio chiuso dopo l'integrale esecuzione dell'aumento, ma prima dell'iscrizione ex art. 2444 c.c., dovrà essere indicato il nuovo ammontare del capitale e non il precedente). Sia detto per inciso che diversa ed opposta soluzione vale invece per l'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento di capitale, quand'anche immediatamente eseguita, ai sensi dell'art. 2436, comma 5, c.c. (v. sul punto la già ricordata massima n. 7).

Detto ciò, non sembrano esservi ostacoli a che l'assemblea dei soci (o l'organo amministrativo in caso di delega) stabilisca espressamente che, in caso di aumenti scindibili, l'efficacia di ciascuna sottoscrizione – una volta effettuata l'iscrizione della delibera di aumento ai sensi dell'art. 2436, comma 5, c.c. – sia immediata e che pertanto il socio acquisisca la titolarità della partecipazione e la legittimazione all'esercizio dei diritti sociali nel momento stesso della sottoscrizione, con i connessi effetti anche sulla corrispondente variazione, di volta in volta, dell'ammontare del capitale sociale (fermo restando che il termine di trenta giorni da cui decorre l'obbligo di eseguire la pubblicità di cui all'art.

2444 c.c. decorre anche in tal caso o dall'integrale sottoscrizione o, in caso di sottoscrizione non integrale, dallo spirare del termine finale per la sottoscrizione).

Una simile clausola, infatti, non viola alcun inderogabile principio di parità di trattamento dei soci, come pure da taluno asserito. Vero è che i soci sottoscrittori possono trovarsi in posizioni differenti a seconda del momento in cui esercitano il diritto di opzione, ma è altrettanto vero che tutti i soci hanno la medesima facoltà di sottoscrivere sin da subito l'aumento di capitale, essendo così rispettata la parità di trattamento nei loro confronti. Anche il timore di possibili comportamenti abusivi, attuabili in virtù di una simile clausola, non costituiscono un valido argomento per affermarne l'invalidità, posto che rimangono in ogni caso, a presidio degli interessi di tutti i soci, gli istituti generali per difendersi contro l'uso distorto o abusivo da parte della maggioranza o degli amministratori, a danni di una parte dei soci.

Né del resto pare possa ritenersi che la clausola in parola si ponga in contrasto con la disciplina del diritto di opzione, qualora sia riferita anche al periodo antecedente al termine assegnato ai soci per l'esercizio del diritto di opzione, posto che nessun limite, né diretto né indiretto, viene fatto gravare sui soci cui vengono offerte le azioni in sottoscrizione. Neppure, infine, si vedono ragioni per applicare analogicamente la cadenza semestrale prevista per la conversione delle obbligazioni, sulla cui inderogabilità, del resto, può seriamente dubitarsi anche nel suo campo di applicazione diretta.

La seconda parte della massima, invece, prende posizione in ordine al regime applicabile qualora la deliberazione di aumento non disciplini espressamente il profilo temporale di efficacia delle relative sottoscrizioni. A tal riguardo, si sostiene che, nel silenzio della deliberazione di aumento, le sottoscrizioni degli aumenti sia scindibili sia inscindibili producano i loro effetti a decorrere dall'integrale sottoscrizione dell'aumento, ovvero, in caso di aumento scindibile sottoscritto solo in parte, a decorrere dallo spirare del termine finale di sottoscrizione. Ciò in quanto:

a) l'operazione di aumento del capitale sociale, in mancanza di diversa volontà della società, sembra essere concepita dal legislatore come un'operazione unitaria, oggetto di uno svolgimento e di un'esecuzione unitari, destinati a produrre i propri effetti simultaneamente, nel loro insieme, nei confronti della società emittente, dei sottoscrittori e dei terzi;

b) un conto è ammettere, ove la società ne ravvisi un particolare interesse, che l'autonomia negoziale possa incidere sul meccanismo dell'aumento di capitale, prevedendo espressamente l'efficacia immediata, a certe condizioni, dell'aumento stesso; altro è invece individuare il sistema applicabile in linea di principio in via suppletiva: quest'ultimo è costituito, *in primis*, dalla regola dell'inscindibilità dell'aumento (ipotesi nella quale l'efficacia immediata non è nemmeno disponibile, in virtù di un'espressa determinazione della deliberazione di aumento), nonché, in via



di deroga, dalla eventuale scindibilità, ipotesi nella quale l'autonomia negoziale può ulteriormente derogare il sistema legale introducendo anche l'efficacia immediata, nel corso dell'esecuzione dell'aumento, delle singole sottoscrizioni;

c) sul piano degli interessi e dell'economia del procedimento, infine, va sottolineato che (pur sempre ammettendosi, soprattutto nelle società chiuse, la legittimità di clausole che disciplinano diversamente gli effetti della procedura di aumento nel senso sopra precisato) è in un certo senso "naturale", e corrispondente ad un ordinato svolgersi dell'operazione straordinaria, il fatto che l'aumento produca effetto nello stesso momento per tutti i soggetti coinvolti, e ciò sia per evitare diverse situazioni in capo agli azionisti sottoscrittori in virtù del solo momento in cui hanno effettuato la dichiarazione alla società, sia per non addossare alla società un obbligo quotidiano di dar corso alle attività esecutive dell'aumento, ove i soci ne facessero richiesta (annotazione sul libro dei soci, emissione dei certificati azionari, etc.).

\*\*\*

Massima n. 97 – 18 maggio 2007

**Situazioni patrimoniali e bilanci  
in caso di fusione e scissione di società di persone  
(artt. 2501-quater, 2501-septies, 2502-bis c.c.)**

MASSIMA

*In caso di fusione o scissione cui partecipino società in nome collettivo o in accomandita semplice, le norme contenute negli artt. 2501-quater c.c. (redazione della situazione patrimoniale con l'osservanza delle norme sul bilancio di esercizio), 2501-septies, comma 1, nn. 2 e 3, c.c. (bilanci degli ultimi tre esercizi e situazione patrimoniale), e 2502-bis c.c. (deposito e iscrizione della decisione di fusione insieme con i documenti indicati nell'art. 2501-septies c.c.), devono essere coordinate, in relazione alle società di persone, con l'art. 2217 c.c., il quale, nel prescrivere la redazione dell'inventario, stabilisce i requisiti del bilancio cui è tenuto l'imprenditore commerciale.*

*Tali requisiti – e non necessariamente quelli prescritti per il bilancio delle società di capitali – devono perciò sussistere in ordine alla situazione patrimoniale di fusione o di scissione ed ai bilanci degli ultimi tre esercizi delle società in nome collettivo o in accomandita semplice che partecipano alla fusione o alla scissione.*

MOTIVAZIONE

La massima intende chiarire, con riferimento alle società di persone commerciali, il significato delle locuzioni "situazione patrimoniale" e "bilancio" che ricorrono nelle norme relative alla fusione (scissione).

L'omogeneità della disciplina della fusione (scissione) e la eterogeneità delle discipline cui sono soggetti gli enti che vi partecipano richiedono infatti di individuare un adeguato criterio di collegamento tra la prima e le seconde.

Così, con riguardo alle società di persone commerciali, appare convincente che nella redazione della situazione patrimoniale e – a maggior ragione – dei bilanci degli ultimi tre esercizi non trovi applicazione quella parte della disciplina del bilancio che è propria delle sole società di capitali, e così, ad esempio, le norme che impongono la relazione degli amministratori (art. 2428 c.c.) e dei sindaci (art. 2429 c.c.), quelle sulla struttura e contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico (artt. 2423-ter e ss. c.c.), e quelle che riguardano la redazione della nota integrativa (artt. 2427 e 2427-bis c.c.).

D'altra parte, sembra necessario che le esigenze di informazione alla cui soddisfazione è legato l'obbligo di redazione e deposito della situazione patrimoniale di fusione (e scissione) e dei bilanci degli ultimi tre

esercizi, trovino riscontro. Nel caso di specie, sembra adeguato che ciò avvenga con il rispetto degli adempimenti informativi concernenti l'andamento patrimoniale, finanziario ed economico cui sono tenuti gli imprenditori commerciali secondo il disposto dell'art. 2217 c.c.

Merita infine di essere ricordato che:

a) qualora la s.n.c. o la s.a.s. partecipante alla fusione (e scissione) sia tenuta alla redazione del bilancio secondo le norme previste per le società per azioni – ricorrendo i presupposti di cui all'art. 111-*duodecies* disp. att. c.c. – a tale più elaborata redazione debbano attenersi i suoi amministratori anche per la situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-*quater* c.c.;

b) qualora alla fusione (scissione) partecipi una società semplice, in relazione ad essa, le norme in argomento devono essere coordinate con quelle che, per tale tipo societario prevedono la redazione del rendiconto (artt. 2261 e 2262 c.c.).

\*\*\*

Massima n. 98 – 18 maggio 2007

**Incorporazione di società posseduta al novanta per cento  
dalla controllante totalitaria dell'incorporante  
(art. 2505-bis c.c.)**

MASSIMA

*La disciplina relativa alla incorporazione di società possedute al novanta per cento (art. 2505 c.c.) deve ritenersi applicabile in via analogica anche in caso di fusione in cui la società incorporante sia interamente posseduta da altra società che detenga almeno il novanta per cento della società incorporanda.*

MOTIVAZIONE

Il d.lgs. 6/2003 ha esteso alcune delle semplificazioni previste per l'ipotesi di incorporazione di società interamente possedute alla fusione per incorporazione di società possedute al novanta per cento dalla incorporante.

La *ratio* di questa "semplificazione-agevolazione" risiede nel limitato peso che i soci di minoranza hanno nel capitale della società destinata alla incorporazione e nel fatto che la necessità del concambio riguarda soltanto tale marginale porzione di capitale: di qui la possibilità di omettere la nomina dell'esperto di cui all'art. 2501-*sexies* c.c., con l'introduzione, peraltro, del contemperamento costituito dall'attribuzione ai soci di minoranza del diritto di uscire dalla compagine sociale in cambio di un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

La massima n. 22 ha sostenuto l'estensione delle semplificazioni di cui all'art. 2505 c.c. ad altre fattispecie per le quali sussiste una "*eadem ratio*". Analoga estensione può operarsi per l'ipotesi di incorporazione di società possedute al novanta per cento con particolare riferimento al caso di incorporazione di società in cui il possesso del novanta per cento del capitale della incorporanda risiede non già in capo alla incorporante, ma in capo alla società che ne detiene l'intero capitale sociale.

Anche in questo caso il concambio riguarda solo l'esigua parte del capitale sociale detenuto dai soci di minoranza e la previsione normativa dell'art. 2505-*bis* c.c. tutela adeguatamente i soci di minoranza per i quali pare del tutto irrilevante il fatto che il novanta per cento del capitale sociale sia detenuto direttamente dalla incorporante o mediatamente attraverso la società che la controlla.

\*\*\*

Massima n. 99 – 18 maggio 2007

**Azioni riscattabili e introduzione della clausola di riscatto  
(art. 2437-sexies c.c.)**

MASSIMA

*La riscattabilità delle azioni a norma dell'art. 2437-sexies c.c., intesa come soggezione delle stesse al potere di riscatto da parte della società o dei soci, può essere una delle caratteristiche ovvero l'unica caratteristica che le differenzia dalle altre azioni che compongono il capitale, concretandosi in tal modo "categoria", a norma dell'art. 2348 secondo comma.*

*La stessa riscattabilità può inoltre essere prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere, al verificarsi di particolari eventi (ad esempio, a seguito del mancato rispetto del diritto di prelazione o di altro vincolo statutario alla circolazione ovvero in caso di superamento di un predeterminato limite di possesso, sia verso l'alto sia verso il basso).*

*La soggezione di azioni o categorie di azioni al riscatto può essere stabilita, oltre che in sede di atto costitutivo, anche con successiva modifica statutaria, purché consti – ove si tratti di attribuire tale carattere ad azioni già in circolazione – il consenso dei titolari di tali azioni. Le azioni riscattabili possono essere invece previste con delibera assembleare adottata con le maggioranze normalmente richieste per le modificazioni dello statuto qualora:*

*a) sia consentito (e non imposto) ai soci di trasformare le loro azioni in azioni riscattabili ovvero*

*b) si tratti di aumento di capitale a pagamento con emissione di nuove azioni riscattabili, ovvero*

*c) la riscattabilità sia prevista quale condizione in cui qualsiasi azione può incorrere al verificarsi di particolari situazioni e – al momento dell'inserimento – nessuno degli azionisti si trovi in tali situazioni (ad esempio, qualora sia previsto che il riscatto possa operare in caso di superamento di una determinata soglia di possesso azionaria, e nessuno degli azionisti possieda, al momento dell'inserimento, quella quota).*

MOTIVAZIONE

La riforma – sulla scorta di quanto previsto dall'articolo 39 della II dir. CE in materia societaria – ha introdotto nelle regole della s.p.a. l'istituto delle azioni riscattabili, prima di quell'epoca previsto – nel nostro ordinamento – esclusivamente con riferimento ad una delle possibili forme di acquisto delle azioni proprie, ai sensi dell'art. 2357-bis c.c.

Nel diritto previgente la dottrina, tuttavia, aveva tentato di ampliare gli esigui ambiti operativi tracciati dal diritto positivo, ipotizzando la riscattabilità quale sanzione per il caso di inadempimento dell'obbligo di prestazione accessoria, ai sensi dell'art. 2345 c.c.

La fattispecie cui l'art. 2437-*sexies* c.c. (e così la massima) si riferiscono è quella del riscatto per esercizio del relativo diritto potestativo da parte della società (o dei soci diversi dal socio "riscattato"); non viene quindi in considerazione la diversa situazione – pure considerata dalla dottrina – in cui il diritto di essere riscattato è riconosciuto al socio, situazione probabilmente più prossima al tema del recesso, e la cui diversa qualificazione può produrre conseguenze applicative particolarmente pregnanti (nell'ambito del recesso la società che si trova ad acquistare azioni proprie non patisce il limite del 10 per cento del capitale sociale, mentre questo limite opera in tema di esercizio del riscatto, come risulta dal diverso tenore degli artt. 2437-*sexies*, ultimo periodo, e 2437-*quater*, comma 5, c.c.).

La riscattabilità può concretare (anche l'unica) caratteristica idonea alla sussistenza di categoria azionaria: a tale conclusione è possibile legittimamente pervenire accedendo alla tesi – già condivisa da questa Commissione – che interpreta in senso estensivo il concetto di "diritti diversi", quale fondamento della nozione di categoria di azioni, ossia nel senso più generale di qualsiasi situazione giuridica soggettiva (anche di soggezione, così) spettante al possessore delle azioni, in dipendenza di una norma statutaria avente come destinatarie solo una parte e non tutte le azioni emesse dalla medesima società. D'altra parte, il riconoscimento della natura di "categoria" (anche per gli effetti dell'art. 2376 c.c.) non è contestato neppure alle azioni ordinarie, allorché, in costanza di particolari prerogative positive riconosciute ad altra categoria azionaria, si profilino esigenze di tutela dei diritti residuanti alle ordinarie stesse.

Questa ricostruzione, coerente con l'indicazione legislativa, è idonea a consentire giusta applicazione dell'art. 2376 c.c. – anche nel caso in cui la riscattabilità concreti l'unica caratteristica particolare – qualora si intendano modificare, in senso negativo, le regole della riscattabilità, e così – ad esempio – qualora si deliberi sulla riduzione (nei limiti di quanto di seguito indicato) del valore di liquidazione spettante alle azioni riscattate.

Per altro verso, il tenore letterale dell'art. 2437-*sexies* c.c. ("le disposizioni ... si applicano ... alle azioni o categorie di azioni ...") autorizza ad ammettere la riscattabilità quale generica condizione in cui ciascuna azione costituente il capitale sociale può incorrere, al verificarsi di particolari eventi, quali individuati, a titolo esemplificativo, nella massima.

È necessario chiarire che questa ipotesi, pur potendo teoricamente riguardare (anche) l'intero capitale sociale, non è impedita – a livello programmatico – dal limite del potere di acquisto al 10 per cento del capitale sociale, come sopra indicato. Questo limite, infatti, rilevarebbe nel momento di esercizio del riscatto, non impedendo invece la previsio-

ne statutaria di un riscatto potenzialmente esuberante il noto limite di acquisto delle azioni proprie.

In tema di emissione di azioni riscattabili (ovvero di introduzione del carattere della riscattabilità rispetto ad azioni già in circolazione), la massima aderisce al (più prudente) indirizzo che, sostanzialmente, esclude che ciò possa avvenire in mancanza del consenso del destinatario, fatto riferimento – tra l’altro – alla discussa materia della cosiddetta “conversione forzata” in azioni di altra categoria, tema rispetto al quale la materia *de qua* comporta l’ancor più delicato effetto della potenziale estromissione dalla compagine sociale.

La massima non affronta, ma il tema è stato già esaminato dalla Commissione e il relativo pensiero è trasfuso in altri precedenti (si vedano le massime nn. 85 e 86 – relative alla cosiddetta prelazione impropria – e n. 88, relativa alla covendita), la problematica relativa alla quantificazione del valore di liquidazione; è da ritenersi che – tenuto conto di quanto prevede l’art. 2437, ultimo comma, c.c. – non possano essere statutariamente previsti criteri di liquidazione dell’azione, in caso di riscatto, idonei a determinare l’attribuzione di valori significativamente inferiori a quelli derivanti dall’applicazione delle regole legali in tema di recesso.

\*\*\*

Massima n. 100 – 18 maggio 2007

**Amministratore persona giuridica di società di capitali  
(artt. 2380-bis e 2475 c.c.)**

MASSIMA

*È legittima la clausola statutaria di s.p.a. o s.r.l. che preveda la possibilità di nominare alla carica di amministratore una o più persone giuridiche o enti diversi dalle persone fisiche (“amministratore persona giuridica”), salvi i limiti o i requisiti derivanti da specifiche disposizioni di legge per determinate tipologie di società.*

*Ogni amministratore persona giuridica deve designare, per l’esercizio della funzione di amministratore, un rappresentante persona fisica appartenente alla propria organizzazione, il quale assume gli stessi obblighi e le stesse responsabilità civili e penali previsti a carico degli amministratori persone fisiche, ferma restando la responsabilità solidale della persona giuridica amministratore. Le formalità pubblicitarie relative alla nomina dell’amministratore sono eseguite nei confronti sia dell’amministratore persona giuridica sia della persona fisica da essa designata.*

MOTIVAZIONE

La massima, nell’affrontare il tema dell’amministratore persona giuridica di società di capitali, suggerisce una soluzione sia sotto il profilo dell’ammissibilità, sia sotto quello della disciplina applicabile.

Dal primo punto di vista, risultano convincenti i diversi argomenti e spunti interpretativi che inducono ad affermare, in linea di principio, l’ammissibilità dell’amministratore persona giuridica in tutti i tipi di società di capitali, fatta salva la presenza di specifiche disposizioni normative o regolamentari che, nei confronti di talune tipologie di società, renda tale circostanza del tutto o in parte contraria al sistema normativo (si pensi, ad esempio, alle società con azioni quotate in mercati regolamentati, o alle società operanti in settori soggetti a regolamentazione e vigilanza, con particolari prescrizioni nei confronti degli esponenti degli organi di amministrazione e controllo).

Senza poter in questa sede esaurire e trattare in modo sufficientemente approfondito il tema in questione, ci si limita ad esporre in sintesi i principali motivi a sostegno della soluzione sopra sostenuta.

Dal punto di vista sistematico, si noti anzitutto che la configurabilità di un amministratore persona giuridica di un altro ente collettivo è espressamente o implicitamente sancita, nel nostro ordinamento, nei confronti di diverse tipologie di enti collettivi, anche di natura societaria: (i) così è per il gruppo europeo di interesse economico, per il quale la disci-



plina italiana di attuazione del regolamento comunitario (art. 5 d.lgs. 240/1991) espressamente contempla tale ipotesi; (ii) analogamente di casi per le società di persone, nei confronti delle quali è ormai dato quasi per scontato che l'amministrazione possa spettare anche a persone non fisiche, in virtù del combinato disposto degli artt. 2361, comma 2, c.c., e 111-*duodecies* disp. att. c.c.; (iii) ancor più rilevante, per quanto riguarda le società azionarie e le società di capitali, è infine la norma contenuta nella disciplina della Società Europea (art. 47.1 reg. CE 2157/2001) – che rappresenta, è bene ricordarlo, un tipo sociale appartenente a tutti gli effetti al nostro ordinamento societario, annoverabile nel quadro delle società azionarie, assoggettato ad una disciplina già vigente, in quanto tale, anche nel nostro Paese – la quale, salva una contraria ed espressa norma interna (non esistente in Italia), afferma la possibilità di nominare quali amministratori anche le entità giuridiche diverse dalle persone fisiche. In questo quadro, pur nel silenzio delle norme del codice civile (invero invariate sul punto specifico), sembra sempre meno giustificabile la negazione delle soluzione positiva solo per le società di capitali, o per alcuna di esse.

Sempre sul piano sistematico, prendendo spunto dalla responsabilità amministrativa delle persone giuridiche (d. lgs. 231/2001), si è inoltre da taluni affermato che sarebbe contraddittorio che un ordinamento, il quale ha ormai «(sostanzialmente) superato la rigorosa preclusione sintetizzata nel brocardo *societas delinquere non potest*, resti ancora chiuso al riconoscimento della piena e “naturale” compatibilità tra persona giuridica e assunzione della carica di amministratore in una società di capitali».

Non mancano poi spunti di rilievo, per quanto indiretti, anche nella disciplina dettata per talune delle società di capitali. In tema di s.r.l., anzitutto, si può osservare che il modello legale prevede che gli amministratori, salva diversa disposizione dell'atto costitutivo, debbano essere soci, potendosi così replicare uno dei ragionamenti che conduce la dottrina quasi unanime ad ammettere l'amministratore persona giuridica nelle società di persone. Sempre per le s.r.l., inoltre, la legge espressamente consente la deroga al principio della competenza dell'assemblea dei soci alla nomina degli amministratori, i quali possono essere nominati da uno solo dei soci, oppure possono anche non essere soggetti a nomina, bensì designati dallo stesso atto costitutivo nella persona di uno dei soci (art. 2475 c.c.); ciò denota un ampio spazio di manovra all'autonomia statutaria in ordine alla struttura organizzativa dell'ente, che può liberamente abbandonare la struttura corporativa per adottare le più variegate combinazioni in ordine alla struttura ed al funzionamento della funzione gestoria.

Anche nella disciplina del tipo della s.a.p.a., del resto, vi sono spunti nel senso qui sostenuto. È infatti noto che, soprattutto sulla base della disposizione contenuta nell'art. 2455, comma 2, c.c., in virtù della quale “i soci accomandatari sono di diritto amministratori e sono soggetti

agli obblighi degli amministratori della società per azioni”, autorevole dottrina argomenta ed afferma la piena compatibilità della figura dell’amministratore persona giuridica con il tipo dell’accomandita per azioni. Di qui, in considerazione della sua equiparazione agli amministratori di s.p.a., consegue pertanto un ulteriore motivo per sostenere la tesi più “liberale” anche nella figura principale della s.p.a.

Infine, anche l’esame comparatistico conforta e conferma quanto affermato nella presente massima. È infatti possibile riscontrare un orientamento complessivamente favorevole all’ammissibilità della figura dell’amministratore persona giuridica, anche in ordinamenti soggetti alle medesime norme contenute nelle direttive comunitarie concernenti la rappresentanza delle società azionarie e la rilevanza a questo fine della pubblicità legale, tramite i registri delle imprese (o istituti equiparabili) dei diversi paesi dell’Unione Europea.

Due precisazioni paiono comunque opportune con riguardo alla clausola statutaria che prevede la nomina di un amministratore persona giuridica. Anzitutto è a dirsi che quanto sin qui affermato circa la legittimità di tale clausola non è volto a negare di per sé l’ammissibilità della nomina di un amministratore persona giuridica in mancanza di siffatta clausola; la questione si pone ovviamente su un piano diverso, che non viene affrontato direttamente nella presente massima, volta principalmente ad individuare un orientamento da applicare in sede di controllo di legittimità dell’atto costitutivo o dello statuto. In secondo luogo, è appena il caso di rilevare che il discorso sin qui svolto, pur essendo riferito genericamente alle società di capitali, assume una valenza diversa con riferimento alla clausola statutaria di s.a.p.a., nella quale lo stesso atto costitutivo “deve indicare i soci accomandatari” i quali “sono di diritto amministratori” (così il già ricordato art. 2455 c.c.).

Una volta affermata la *legittimità* della clausola statutaria che contempra la nomina dell’amministratore persona giuridica, si deve individuare la *disciplina applicabile*. A tal proposito, sembra inevitabile, stante la mancanza di disposizioni normative direttamente riferibili alla fattispecie in esame, ricorrere all’applicazione analogica delle due norme già in vigore nel nostro ordinamento, che disciplinano, con principi tra loro identici, l’amministratore persona giuridica in enti collettivi aventi ad oggetto l’esercizio di attività economiche, ossia:

a) l’art. 47.1 reg. CE 2157/2001, in tema di Società Europea, ove si afferma che “la società o altra entità giuridica (nominata membro di un organo della SE) deve designare un rappresentante, persona fisica, ai fini dell’esercizio dei poteri dell’organo in questione”;

b) l’art. 5 d.lgs. 240/1991, in tema di Gruppo Europeo di Interesse Economico, ove si afferma che: “1. Può essere nominato amministratore anche una persona giuridica la quale esercita le relative funzioni attraverso un rappresentante da essa designato. 2. Nel caso di cui al comma 1, devono essere depositati presso il registro delle imprese la denominazione e la sede della persona giuridica amministratore nonché

il cognome, il nome, il luogo e la data di nascita, il domicilio e la cittadinanza del rappresentante designato. 3. Il rappresentante assume gli stessi obblighi e le stesse responsabilità civili e penali previsti a carico degli amministratori persone fisiche, ferma restando la responsabilità solidale della persona giuridica amministratore.”

Sembra infatti innegabile l'*eadem ratio* di tali norme, rispetto alla questione in esame, posto che, sia nelle ipotesi da esse regolate, sia nel caso di amministratore persona giuridica di società di capitali, la finalità consiste nel consentire lo svolgimento della funzione gestoria dell'ente collettivo, garantendo la soddisfazione delle medesime esigenze, anche di tutela dei terzi e dei partecipanti all'ente, tenute in considerazione dalla disciplina legislativa prevista per gli amministratori persone fisiche. Dalle norme ora citate, pertanto, emergono chiaramente i seguenti principi, applicabili in via analogica anche agli amministratori persone giuridiche di società di capitali (e di società di persone):

a) la necessità della *designazione di un "rappresentante persona fisica"*, che esercita le funzioni di amministrazione; a tal riguardo va precisato che non necessariamente il rappresentante persona fisica deve coincidere con il rappresentante legale della persona giuridica amministratore, posto che altrimenti si tratterebbe di un istituto sostanzialmente privo di senso; nello stesso tempo, sembra ragionevole affermare che la designazione debba riferirsi ad una persona appartenente all'organizzazione in senso lato dell'ente persona giuridica, rientrando cioè nel concetto degli "ausiliari dell'imprenditore", attraverso i quali può essere svolta l'attività (in linea di massima, ma non necessariamente) d'impresa della persona giuridica amministratore; va altresì sottolineato che entrambe le norme citate impongono chiaramente che la designazione abbia ad oggetto *una sola persona fisica*, rendendosi quindi assai dubbia la compatibilità di una pluralità di "designati" (e la legittimità di una clausola che ciò preveda); si deve comunque ritenere che la designazione, quale atto gestorio della persona giuridica amministratore, sia liberamente modificabile da quest'ultima in qualsiasi momento, senza che ciò debba "passare" da una decisione o deliberazione della società amministrata; del resto, la designazione altro non sarebbe che una semplice "investitura", da parte della persona giuridica amministratore, della funzione e dei poteri di amministrazione e di rappresentanza, in quanto conferiti dalla società amministrata alla persona giuridica amministratore;

b) l'assoggettamento del rappresentante persona fisica ai *medesimi obblighi e responsabilità* previsti dalla legge nei confronti dell'amministratore persona fisica, in solido con la persona giuridica amministratore; in questo modo, si evita che l'istituto dell'amministratore persona giuridica finisca col divenire una scorciatoia verso forme di esenzione o limitazione dei compiti e delle responsabilità degli amministratori;

c) l'applicazione delle *formalità pubblicitarie anche nei confronti del rappresentante persona fisica* e conseguentemente l'applicazione

anche a tale designazione delle regola di pubblicità legale dettate in tema di rappresentanza delle società di capitali (in particolare in relazione all'opponibilità e ai limiti di rilevanza dei vizi della nomina); al riguardo si può osservare che la designazione del rappresentante persona fisica da parte della persona giuridica amministratore costituisce un atto (gestorio) di quest'ultima, che si affianca, completandola, alla nomina dell'amministratore persona giuridica da parte della società amministrata; di conseguenza, ai fini dell'iscrizione della nomina e della designazione, possono ipotizzarsi le seguenti ipotesi: (i) l'accettazione dell'amministratore persona giuridica e la sua designazione di un rappresentante persona fisica precedono la nomina da parte della società amministrata, la cui deliberazione di nomina recepisce e prende atto sia dell'accettazione sia della designazione; (ii) venga prima assunta la deliberazione di nomina dell'amministratore persona giuridica da parte della società amministrata, e poi intervenga l'accettazione dell'amministratore persona giuridica e la sua designazione di un rappresentante persona fisica. Se l'amministratore persona giuridica è una società o un ente di diritto italiano, è plausibile pensare che entrambe le deliberazioni – quella dell'assemblea della società amministrata (nomina) e quella dell'organo amministrativo dell'amministratore persona giuridica (designazione della persona fisica) – siano depositate per l'iscrizione nel registro delle imprese (anche con un'unica domanda) nelle consuete forme (ossia per estratto autentico). Se invece l'amministratore persona giuridica è una società straniera, si deve ritenere che l'atto di designazione della persona fisica, anch'esso da depositarsi in forma di estratto autentico o di scrittura privata autenticata, debba rispettare le norme previste per l'efficacia in Italia degli atti esteri (legalizzazione o apostille, salvi i casi di diretta efficacia dell'atto notarile estero, nonché deposito in atti di notaio ai sensi dell'art. 106 l. not.).

\*\*\*