

**CONVEGNO - La nuova disciplina delle società di capitali: prime indicazioni operative**

**LA SOCIETÀ PER AZIONI**

Marco Orlandoni notaio in Suzzara

**1) Cenni introduttivi**

**1.1) Cenni introduttivi – La scelta tra la società a responsabilità limitata e la società per azioni.**

La recente riforma della disciplina in materia di società di capitali e società cooperative - emanata con il D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 in attuazione della legge delega del 3 ottobre 2001 n. 366 - interviene radicalmente non solo in materia di società a responsabilità limitata ma, anche, in materia di società per azioni, volendo dare effettiva attuazione alle direttive contenute nella citata legge 366/2001.

Dovendomi occupare in questa occasione delle novità legislative introdotte nel Capo V - sezioni I, II, III, IV e V – ritengo che sia opportuno rammentare, di volta in volta, quali siano gli obiettivi che la legge delega si è proposta di raggiungere così da avere presente sempre quale sia lo spirito della riforma e in base a quale “ratio” debbano essere attivati i processi interpretativi.

In prima istanza si deve ricordare che uno dei principi ispiratori dell’intera riforma è stato quello di disegnare tipi societari caratterizzandoli con precisi elementi differenziali così da offrire ai pratici un panorama tipologico con forti segni distintivi tali da poter soddisfare esigenze diverse tra loro.

Mi riferisco, in particolare, alla necessità di dettare precise linee di demarcazione tra il tipo “società a responsabilità limitata” ed il tipo “società per azioni” che, nella disciplina pre-riforma, non erano così evidenti.

Infatti, come noto, la società a responsabilità limitata era stata disciplinata con un metodo non sempre preciso (norme specifiche del tipo in netta distinzione con le norme della società per azioni, rinvii normativi alla disciplina della spa, ripetizione di principi che erano contenuti anche nella disciplina della spa, etc.) tale da avere dato luogo a dubbi interpretativi alcuni dei quali non ancora definitivamente chiariti.

Senza qui affrontare un tema cui illustri Autori hanno dedicato numerose pagine dei loro studi, si può ricordare come dai più si individuava nella società a responsabilità limitata un tipo societario di diretta discendenza dal tipo società per azioni, non mancando dottrina che, in controtendenza, affermava l’esistenza di un diretto collegamento tra società a responsabilità limitata e società in nome collettivo.

Come illustrato dagli altri colleghi nelle analisi da loro dedicate alla nuova disciplina della società a responsabilità limitata, l’impostazione che vedeva la società a responsabilità limitata come “figlia” della società per azioni non può più essere accettata essendo il dato normativo ora notevolmente stravolto rispetto al precedente impianto.

Infatti, uno degli obiettivi pratici del legislatore della riforma pare essere stato quello di far sì che, soprattutto nelle piccole realtà imprenditoriali, la scelta dello strumento societario più idoneo a rispondere ad esigenze di semplificazione e snellezza delle procedure, assicurando al contempo la responsabilità del socio limitata al solo conferimento, si diriga verso il tipo “società a responsabilità

limitata” ove è riconosciuto all’autonomia negoziale la possibilità di disciplinare i procedimenti organizzativi della società modellandoli, di volta in volta, sulle esigenze primarie dei soci.

Pare di intendere che velatamente il legislatore della riforma abbia voluto far sì che quella fascia di imprenditori soliti ad operare - anche per il tipo di attività da loro svolta e per il necessario coinvolgimento personale per la realizzazione dell’oggetto sociale - mediante il tipo “società in nome collettivo” siano ora indotti ad adottare il tipo societario della società a responsabilità limitata consentendo ai medesimi, con precise delimitazioni, di renderlo più conforme alle esigenze pratiche del loro operare.

Si pensi, come il collega Federico Tassinari ha chiaramente evidenziato nella sua esposizione, alle imprese artigiane e ciò soprattutto alla luce delle recenti novità normative che hanno consentito di ottenere comunque i benefici che a detti tipi di imprese sono riconosciuti, anche se esercitate in forma di società a responsabilità limitata.

Quindi, sul piano degli intenti di redistribuzione delle tipologie societarie, si può affermare che la società a responsabilità limitata è il tipo adatto ai fenomeni societari di tipo familiare, ai fenomeni ove sia presente un forte coinvolgimento dei soci d’opera, ai fenomeni societari con una compagine sociale, quanto meno nel nascere dell’impresa, abbastanza ristretta. Detto tipo è destinato a trovare un “ampio mercato” rivolgendosi al basso e cercando di convincere i soggetti solitamente orientati ad operare mediante società di persone a compiere un salto di qualità e, per così dire, salire un gradino nella scala dei tipi societari offerti dalla normativa.

In questo panorama si inserisce la figura della società per azioni che, dovendo anch’essa risultare con una sua chiara identità, si caratterizza per la sua maggiore complessità di struttura e la sua maggiore rigidità, intendendosi con detta espressione il minor spazio concesso all’autonomia negoziale.

Ciò è dovuto al fatto che detto tipo societario pare destinato a fenomeni imprenditoriali di struttura almeno media, con tendenza all’apertura della compagine societaria e al ricorso a capitali esterni.

## 1.2) Cenni introduttivi – La società per azioni: considerazioni generali sulla disciplina

Volendo qui offrire alcune linee guida della riforma in materia di società per azioni si deve evidenziare, in prima analisi, come il legislatore delegato abbia voluto combinare due esigenze: la prima è quella di inserire nel codice civile la disciplina base in materia di società per azioni accogliendo al suo interno alcune novità introdotte nel corso del tempo, rispetto alla originaria disciplina del 1942, mediante apposite novelle; la seconda è quella di avere mantenuto in vigore i provvedimenti normativi dedicati alla disciplina di specifici settori, talora anche facendone menzione all’interno del dettato codicistico.

Si pensi, in particolare, alla specifica disciplina contenuta nella cosiddetta “legge Draghi” e, cioè, nel Testo Unico sulla Finanza introdotto con il D.lgs n. 58 del 24 febbraio 1998.

Il legislatore della riforma riconosce piena efficacia alla normativa contenuta nel citato provvedimento e ne dà cenno, seppure in modo indiretto, nella disciplina del codice civile attraverso il secondo comma dell’art. 2325 bis ove viene statuita la piena applicabilità delle norme del Capo V del codice civile anche “alle società emittenti azioni quotate in mercati regolamentati in quanto non sia diversamente disposto da altre norme di questo codice o da leggi speciali”.

Pertanto è facile cogliere che il legislatore, lungi dal voler innovare rispetto al contenuto della “legge Draghi”, ha inteso attuare un’opera di coordinamento tra i diversi provvedimenti normativi riconoscendo al codice civile la funzione di “testo base” della disciplina della società per azioni.

Si pensi, ancora, alla disciplina dei titoli azionari e, in particolare, alla possibilità offerta alla società per azioni di non procedere alla loro emissione – contenuta e disciplinata dall’art. 5 del R.D.I. 239 del 29 marzo 1942 – con la conseguente necessità di dettare un’apposita disciplina

inerente la legge di circolazione della partecipazione e, ancora, all'obbligo, in taluni casi, della loro cosiddetta "dematerializzazione" – contenuta e disciplinata dal combinato disposto dell'art. 81 della "legge Draghi" e dall'art. 36 del D.Lgs n. 213 del 24 giugno 1998, nonché dal regolamento Consob n. 11768 del 23 dicembre 1998 -.

Il legislatore della riforma anche in dette ipotesi ha voluto attribuire al codice civile il ruolo "testo base" (si vedano, nella versione della riforma, gli articoli 2346 – 1° comma -, 2354 – 6° e 7° comma – e 2355) lasciando ad altri provvedimenti normativi la funzione di disciplinare nello specifico le diverse circostanze.

Ne consegue che è ora possibile, già dalla lettura della normativa contenuta nel codice civile, individuare tre diversi "tipi" di società per azioni o, meglio (volendo evitare in questa sede equivoci terminologici legati al già approfondito tema del "tipo" o dei "tipi" di società), tre possibili "gradi" di società per azioni:

- la società per azioni ordinaria;
- la società per azioni i cui titoli azionari, pur non essendo quotati in mercati regolamentati, sono diffusi "fra il pubblico in misura rilevante";
- la società per azioni i cui titoli azionari sono quotati in mercati regolamentati.

Giova qui segnalare che l'individuazione delle caratteristiche della seconda categoria qui sopra enunciata (società per azioni i cui titoli azionari, pur non essendo quotati in mercati regolamentati, sono diffusi "fra il pubblico in misura rilevante") deve avvenire attraverso un articolato percorso normativo.

Infatti la definizione contenuta nel disposto dell'articolo 2325 bis c.c. non è sufficiente a consentire di individuare quali siano le società cui debba poi applicarsi l'apposita disciplina.

L'articolo di riferimento contenuto nel codice civile è l'art. 111 – bis delle norme di attuazione ove è statuito che "la misura rilevante di cui all'articolo 2325 bis del codice civile è quella stabilita a norma dell'art. 116 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e risultante alla data del 1° gennaio 2004".

A sua volta l'art. 116 del D.Lgs. 58/1998 stabilisce che gli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante sono quelli che rispondono ai requisiti contenuti in apposito regolamento della Consob.

Si giunge così al regolamento di attuazione concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 – successivamente modificata con le delibere n. 12475 del 6 aprile 2000, n. 13086 del 18 aprile 2001, n. 13106 del 3 maggio 2001, n. 13130 del 22 maggio 2002 e n. 13616 del 12 giugno 2002 (il testo aggiornato e l'allegato regolamento è possibile reperirlo alla pagina web: [www.consob.it](http://www.consob.it)) - ove all'art. 2 – comma 1° lettera f – è stabilito che "emittenti strumenti finanziari diffusi" sono gli emittenti italiani dotati di un patrimonio netto non inferiore a cinque milioni di euro e con un numero di azionisti o obbligazionisti superiore a duecento.

Detto particolare percorso previsto dal legislatore per individuare una nozione di rilevante importanza nell'ambito della disciplina della società per azioni se, ad un primo approccio, può destare perplessità sulla tecnica normativa, ad un'analisi più approfondita non pare essere privo di logica.

Infatti, a mio parere, l'intento del legislatore della riforma è quello di coniugare due esigenze: da un lato, la necessità di dettare una definizione univoca seppure rilevante per diversi provvedimenti normativi (il codice civile e la "legge Draghi") al fine così di evitare che ad una medesima definizione possano corrispondere contenuti tra loro diversi a seconda dell'ambito in cui si stia operando; dall'altro, la necessità di affidare ad una fonte normativa di grado inferiore – e, quindi, dotata per natura di una maggiore possibilità di apportarvi modifiche – la determinazione del contenuto di una categoria che ha tra le sue caratteristiche peculiari quella di essere modellabile per

rispondere con la massima celerità alla evoluzione cui sono soggetti gli strumenti finanziari e i loro emittenti.

### 1.3) Cenni introduttivi – La fase di costituzione: un chiaro scopo di semplificazione ed un deciso meccanismo di controllo.

Tra gli obiettivi che il legislatore della riforma ha ritenuto primari vi è quello di realizzare un processo di “semplificazione” della fase costitutiva delle società di capitali attuato sia eliminando previsioni normative che apparivano pesanti e scarsamente rilevanti (basti pensare alla nuova disciplina prevista per la nullità della società contenuta nell’articolo 2332 c.c.), sia cercando di ridurre l’intervallo temporale che intercorre tra la stipulazione dell’atto costitutivo e l’effettiva piena operatività della società, senza però dimenticare che è in detta fase che deve essere realizzata una decisa funzione di filtro tesa ad evitare che vengano rese operative società che difettano dei requisiti essenziali richiesti dalla legge o le cui caratteristiche siano in contrasto con i dettati dell’ordinamento.

In particolare non si può non evidenziare qui e, diciamo, con una certa soddisfazione, che detto obiettivo è perseguito accogliendo e confermando la disciplina contenuta nell’art. 32 della legge 340 del 24 novembre 2000, quella a noi nota come la normativa che ha soppresso il “procedimento di omologazione” un tempo di competenza dell’autorità giudiziaria.

La relazione accompagnatoria non esita a riconoscere che detto sistema ha fornito “buona prova di sé” ritenendo coerente il suo accoglimento all’interno del dettato codicistico.

Pertanto è al notaio che spetta il compito di effettuare il controllo fondamentale nel processo costitutivo della società ed è allo stesso che compete, di conseguenza, il compimento del procedimento teso ad ottenere l’iscrizione della stessa nel competente Registro delle Imprese.

In particolare si segnala che il legislatore, nell’enunciato scopo di ridurre i tempi di “immissione sul mercato della società”, ha ridotto il tempo concesso per procedere, senza incorrere in sanzioni, alla iscrizione nel Registro delle Imprese.

Infatti la nuova formulazione dell’art. 2330 c.c. stabilisce che si debba procedere al deposito – con contestuale richiesta di iscrizione – entro il termine di 20 giorni dalla stipulazione dell’atto costitutivo o, nel caso siano richieste da leggi speciali specifiche autorizzazioni o altre condizioni in relazione all’oggetto della società, entro 20 giorni dal sopraggiungere delle stesse (vedasi a tal proposito il disposto dell’art. 223 quater disp.att.).

Il testo provvisorio del 30 settembre 2002 stabiliva un termine ancora più breve – 10 giorni – che in sede di approvazione del testo definitivo si è deciso di modificare con il citato termine di 20 giorni, in quanto ritenuto eccessivamente breve e gravoso in considerazione delle sanzioni che conseguono al suo mancato rispetto (si veda in proposito l’attuale testo dell’art. 2630 c.c. che prevede una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 206 a euro 2.065).

E’ opportuno da subito evidenziare che il termine per effettuare il deposito con contestuale richiesta di iscrizione di un atto costitutivo di una società per azioni (normativa che trova diretta applicazione anche alla società a responsabilità limitata in forza del richiamo contenuto nell’ultimo comma dell’art. 2463 c.c.) si differenzia ora dal termine previsto per il deposito – e contestuale richiesta di iscrizione – del verbale inerente una deliberazione di modifica dello statuto. In questa ipotesi il disposto riformato dell’art. 2436 c.c. prevede un termine maggiore e, più precisamente, un termine di 30 giorni.

Chiara appare la ragione di detta differenziazione: mentre nel caso di atto costitutivo l’opera di filtro deve essere realizzata in modo preventivo, così che all’atto della stipulazione si effettua il trasporto formale della precedente fase di studio della costituenda società (e, pertanto, da quel momento dovranno essere realizzati solo gli adempimenti burocratici), nel caso di deliberazione modificativa la verifica dell’adempimento delle condizioni stabilite dalla legge non può che essere

realizzata successivamente alla formazione del verbale, per tale motivo la legge consente al notaio rogante un maggior termine per compiere le necessarie valutazioni.

Si deve qui evidenziare che la scelta operativa di attribuire al notaio che ha ricevuto l'atto (o, meglio, che deve ricevere l'atto) l'effettuazione del vaglio di legittimità della volontà che i soci intendono perseguire non può che trovare concordi i notai italiani, da tempo impegnati in un'opera di qualificazione nell'ambito della normativa societaria. A tal proposito pare però sempre più necessario che vi sia, da parte del Consiglio Nazionale del Notariato, una decisa opera di coordinamento e di studio delle principali tematiche societarie al fine di dettare una sorta di "principi fondamentali" che consentano, pur nel rispetto delle interpretazioni individuali da parte del singolo professionista, una certa omogeneità interpretativa e, di conseguenza, applicativa, tesa ad evitare che il fenomeno un tempo esistente di "forum shopping" si trasporti oggi all'interno della categoria notarile.

Al tempo stesso l'occasione della riforma del diritto societario offre ai notai italiani l'ennesimo banco di prova delle loro capacità e, soprattutto, l'ennesimo strumento per poter svolgere un ruolo da protagonista non passivo nell'ambito del diritto dell'impresa. E' però certo che detta prova potrà essere superata solo qualora vi sia un profuso sforzo dei singoli professionisti a studiare e comprendere, con dovuti approfondimenti ma in tempi non eccessivamente lunghi, la nuova disciplina, dovendosi ritenere che tra non molto saremo già richiesti di effettuare consulenze e stipulare atti la cui efficacia dovrà essere piena anche al momento dell'entrata in vigore della disciplina.

Poste queste prime considerazioni si deve evidenziare come la volontà del legislatore di rendere il più rapido possibile il procedimento di costituzione di una società di capitali, attuata mediante il riconoscimento della funzione di filtro operata dal notaio rogante e la riduzione dei termini previsti per procedere alla domanda di iscrizione della società al competente Registro delle Imprese, appaia essere in contrasto con il permanere di un procedimento finale di iscrizione articolato ancora su un duplice passaggio: deposito dell'atto costitutivo e contestuale richiesta di iscrizione al Registro delle Imprese – di competenza notarile -, verifica della regolarità formale della documentazione ed iscrizione della società nel registro – di competenza del pubblico ufficio -. Il tema non è nuovo e non sarà mio compito qui quello di farne un'approfondita analisi, ma certo è che sembra si sia persa un'occasione per semplificare in modo definitivo il procedimento di "start up" di una società di capitali anche in vista della prossima obbligatorietà dei procedimenti telematici per la proposizione delle domande di iscrizione al competente registro delle imprese. Infatti il procedimento era così articolato nella disciplina del 1942 in quanto ritenuto necessario per dare attuazione all'ordine di iscrizione dell'Autorità giudiziaria (la cosiddetta "omologazione") ed era rimasto in vigore anche dopo l'entrata in vigore della citata legge 340/2000 forse anche nella considerazione che la semplificazione attuata con la "legge Bassanini" necessitasse, prima di essere definitivamente accolta, di un periodo di sperimentazione che non richiedeva necessariamente l'integrale modificazione del procedimento burocratico di iscrizione.

Ora, però, il completo accoglimento all'interno del codice civile del principio di cui alla citata legge 340/2000 poteva offrire l'occasione di intervenire in modo organico sull'intero procedimento anche in considerazione del fatto che l'invio telematico offrirà ulteriore occasione per ridurre drasticamente – se non addirittura eliminare - i tempi necessari per un pieno e riconosciuto operare della società.

## **2) La fase di costituzione**

### **2.1) Le novità più rilevanti in sede di costituzione della società per azioni – La società per azioni con unico socio.**

Dovendo in questa occasione trattare delle più rilevanti novità della fase costitutiva della società per azioni, non si può non cominciare dalla assoluta innovazione contenuta nel primo comma dell'art. 2328 c.c.: “la società può essere costituita per contratto o per atto unilaterale”.

In accoglimento ed attuazione della dodicesima direttiva comunitaria in materia societaria, il legislatore della riforma ha voluto dare completa attuazione ad un'apertura che già era avvenuta nel 1993 con l'introduzione della possibilità di costituire una società a responsabilità limitata con unico socio.

Già in quella occasione si era superato il dogma che il fenomeno societario dovesse necessariamente nascere mediante un meccanismo contrattuale.

La previsione allora introdotta di una responsabilità limitata di un imprenditore che agisce in “forma individuale” era affiancata alla necessità del rispetto di determinati adempimenti sostanziali (il versamento integrale del capitale sociale) e pubblicitari (in particolare la comunicazione al registro delle imprese) che, a dire degli interpreti, ne hanno affievolito la portata pratica, pur offrendo una rilevante opportunità al soggetto che, volendo dedicarsi ad una determinata attività, intenda godere del beneficio della limitata responsabilità e, soprattutto, essere già pronto alla partecipazione di altri soggetti al capitale di rischio.

Nella precedente disciplina le eccezioni al beneficio della limitata responsabilità erano indicate nel disposto dell'art. 2497 c.c. ove si stabiliva che essa non operava sia quando non si fosse proceduto al versamento integrale del capitale sociale o alla effettuazione della prevista pubblicità (ipotesi che possiamo definire di natura “patologica”), ma anche nel caso in cui unico socio fosse una persona giuridica o il socio unico di altra società di capitali (ipotesi che possiamo definire di natura “fisiologica”).

Il legislatore della riforma ha ritenuto di cogliere in pieno l'opportunità offerta dalla direttiva comunitaria e non ha perso l'occasione di introdurre la possibilità di procedere alla costituzione di una società per azioni con unico socio.

Fino ad oggi la disciplina prevista per detto caso era volta a stabilire che, qualora nella dinamica delle partecipazioni alla società, tutte le azioni fossero appartenute ad un unico socio, questi avrebbe dovuto rispondere, in caso di insolvenza, in modo illimitato (e, quindi, anche con il patrimonio personale) per le obbligazioni sorte durante il periodo della unipersonalità.

Tale norma non ha mancato di suscitare difficoltà interpretative: si intende qui fare riferimento alla verifica della sussistenza del presupposto applicativo anche nell'ipotesi in cui il capitale non fosse formalmente appartenuto ad una sola persona ma il controllo della società fosse sostanzialmente in mano ad un unico soggetto (es: unico soggetto che detiene il pegno su tutti i titoli e con diritto di voto); si intende fare riferimento, inoltre, alla possibilità di estendere il fallimento all'unico socio in applicazione del disposto dell'art. 147 della legge fallimentare.

La disciplina era pertanto diretta a scoraggiare il verificarsi di detta ipotesi; nella pratica essa veniva abilmente evitata mediante l'intestazione di minime partecipazioni a soggetti diversi dal socio di netta maggioranza.

Forse anche per evitare il ricorso a questo *escamotage* (ritenuto legittimo dalla Cassazione se non posti in essere mediante fattispecie simulatorie) ma, soprattutto, per ampliare il panorama di scelte offerte al soggetto che intende intraprendere un'attività di impresa, il legislatore ha previsto e disciplinato la figura in analisi.

Sul piano operativo si deve evidenziare quanto segue:

a) se si intende costituire una società per azioni unipersonale rimane fermo il requisito sostanziale della necessaria liberazione integrale del capitale sociale sin dall'origine come previsto dall'art. 2342 c.c.;

b) se si verifica detta circostanza devono essere rispettati gli obblighi pubblicitari contenuti nel disposto dell'art. 2362 che ora diviene norma di regolamento fondamentale per il realizzarsi degli effetti di limitata responsabilità, mentre, nel meccanismo di riordinamento delle norme del codice civile, il precetto di sanzione è ora stato riportato all'interno dell'art. 2325 che viene rubricato con il termine "Responsabilità";

c) non è prevista come eccezione alla limitata responsabilità l'ipotesi, all'origine dettata in materia di società a responsabilità limitata ed ora anche ivi eliminata, della appartenenza di tutte le azioni ad una sola persona giuridica o ad un soggetto che sia socio unico di un'altra società di capitali;

d) non vi è stata una presa di posizione sui dubbi applicativi sorti per la società a responsabilità limitata unipersonale di cui in breve si è dato sopra cenno, mantenendosi di fatto la precedente formulazione che utilizza espressioni sulle quali si è già discusso e non si mancherà di discutere, quali "insolvenza", "appartenute" e "una sola persona".

## 2.2) – segue - La società per azioni con unico socio – Analisi di alcuni casi particolari

Si ritiene però doveroso segnalare il modificarsi del comportamento notarile in due particolari ipotesi.

La prima riguarda la possibilità di stipulare un atto costitutivo di società per azioni i cui due soci fondatori siano tra loro coniugi in regime patrimoniale di comunione legale dei beni.

Infatti, pur non essendosi risolto il dubbio (sorto, per l'ipotesi della costituzione della società, in materia di società a responsabilità limitata e qui ora riproposto) se la circostanza in analisi consenta di ritenere le azioni di appartenenza ad una sola "persona" – tema che richiederebbe una valutazione completa del fenomeno anche alla luce della disciplina del regime patrimoniale della comunione legale dei beni -, appare ora certo che l'atto costitutivo non potrà essere considerato in contrasto con l'ordinamento anche se è probabile che ancora si suggerirà di procedere preventivamente alla stipulazione di una convenzione matrimoniale al fine di evitare con certezza di vedre coinvolto il patrimonio extrasocietario dei due coniugi in caso di dissesto della società in assenza del compimento delle prescritte formalità.

Sempre in materia si segnala il problema – non nuovo in quanto già oggetto di analisi anche per l'ipotesi dell'acquisto in comunione legale di una parte sola del capitale sociale di una società per azioni - delle regole di gestione della partecipazione societaria: si dovrà procedere alla nomina del rappresentante comune ai sensi del disposto dell'art. 2347 c.c. o si dovranno applicare le regole in materia della comunione legale?

La seconda ipotesi riguarda un fenomeno altrettanto importante. Si intende qui analizzare il caso della trasformazione di una società con unico socio in società per azioni senza la preventiva ricostituzione della pluralità della compagine sociale.

Il caso non è infrequente sia nell'ipotesi di società in nome collettivo ove, nella previsione di una ricostituzione della pluralità dei soci, si voglia evitare che il nuovo socio acquisisca l'illimitata responsabilità per le obbligazioni preesistenti al suo ingresso, sia nell'ipotesi di società a responsabilità limitata che voglia, per i più svariati motivi, assumere la veste di società per azioni.

Sino ad oggi a fronte di un giustificato motivo posto a fondamento della volontà di procedere alla trasformazione della società, si doveva verificarne la legittimità in assenza di un'espressa previsione che la ammettesse e in considerazione di un dettato normativo in materia di trasformazione che non offriva certezze in merito.

Infatti, secondo il disposto dell'attuale previsione normativa in materia di trasformazione in società per azioni (art. 2498 c.c.) l'atto, oltre a dover rivestire la forma pubblica, deve contenere "le indicazioni previste dalla legge per l'atto costitutivo".

Senza poter affrontare qui tutti i dubbi interpretativi che la formulazione dell'art. 2498 ha sollevato (si pensi, per tutti, al dubbio se esso operi solo nel caso di trasformazione da società di persone a

società di capitali o se, al contrario, contenga un principio di più ampia portata) l'attenzione si è concentrata, nel caso in analisi, sulla necessità di verificare se il richiamo al contenuto dell'atto costitutivo della società per azioni debba essere riferito anche alla pluralità dei soci e, quindi, se si debba fare riferimento a tutti gli elementi indispensabili nel momento genetico della società o se, al contrario, si debbano considerare solo i requisiti necessari per l'esistenza della società, applicandosi, nel nostro caso, la disciplina prevista per l'appartenenza del capitale ad un unico socio senza impedire il realizzarsi dell'intento di trasformazione.

Dell'opinione più rigida è stata la Corte di Appello di Bologna che in un provvedimento del 1995 ha affermato l'illegittimità della trasformazione di una società a responsabilità limitata con unico socio in una società per azioni in quanto in contrasto con il combinato disposto degli articoli 2498, 2328 e 2332 n. 8 c.c..

Pertanto, vigente ancora la disciplina del 1942, la prassi ha dovuto ricorrere a stipulazioni di atti strumentali per la realizzazione dei diversi interessi in campo.

Nel caso della trasformazione della società in nome collettivo finalizzata all'ingresso di un nuovo socio che non vuole assumere la responsabilità illimitata per le pregresse obbligazioni si è soliti ricorrere ad una trasformazione in società a responsabilità limitata, alla cessione di parte della quota dell'unico socio, e alla successiva ulteriore trasformazione in società per azioni.

Nel caso di una società a responsabilità limitata si è soliti procedere alla cessione di parte della quota di partecipazione al capitale per il tempo necessario affinché si possa dare corso alla trasformazione, per poi eventualmente retrocedere la partecipazione all'originario unico socio.

Con l'ingresso della nuova disciplina il problema è risolto e nulla potrà impedire percorsi più rapidi e snelli (e, cosa importante, economicamente meno onerosi) per la realizzazione delle qui accennate necessità.

Ma attenzione: il superamento del problema non avviene attraverso una diversa interpretazione dei meccanismi della trasformazione ma a seguito di un'espressa previsione normativa che consente l'esistenza, sin dalla sua origine, di una società per azioni con un unico socio. Inoltre il dettato della normativa in materia di trasformazione (per l'analisi della quale si rinvia alla relazione del collega Antonio Nicolini) richiede espressamente che l'atto pubblico di trasformazione, contenga "le indicazioni previste dalla legge per l'atto di costituzione del tipo adottato" (art. 2500/1° comma).

Pare pertanto che venga avallata la lettura della disciplina tesa a ricercare il puntuale rispetto della normativa prevista per la stipulazione dell'atto costitutivo.

La citata formulazione dell'art. 2500 e l'interpretazione della stessa in modo rigido possono portare al verificarsi di una problematica che si ritiene qui doveroso segnalare.

Secondo il disposto dell'art. 2327 c.c. le società per azioni costituite a seguito dell'entrata in vigore della nuova normativa non potranno avere capitale sociale inferiore all'importo di 120.000 euro (così aumentato per necessità di armonizzazione con la disciplina di altri stati della comunità europea), differenziandosi pertanto dall'attuale previsione che richiede un capitale non inferiore ad euro 100.000 (importo così determinato dall'art. 4/2° comma lettera a del D.Lgs. 24/6/1998 n. 213 in materia di entrata in vigore della moneta unica).

La necessità di rendere conformi alla normativa della riforma entro la data del 30 settembre 2004 le disposizioni dello statuto di società costituite prima del giorno 1 gennaio 2004 trova eccezione nell'ipotesi dell'esistenza di un capitale inferiore al predetto importo di 120.000 euro, ammontare che potrà essere mantenuto del più basso importo di 100.000 euro sino alla data di scadenza prevista per la società stabilito anteriormente al giorno 1 gennaio 2004 (art. 223 ter disp.att.)

In base alle qui enunciate considerazioni appare evidente che in caso di trasformazione di una società a responsabilità limitata già esistente prima della citata data del 1 gennaio 2004 e con capitale già determinato di 100.000 euro ci si dovrà porre il dubbio se la disciplina della

trasformazione dettata dall'art. 2500 c.c. richieda il necessario aumento del capitale ad un importo non inferiore ad euro 120.000 - dovendosi ritenere prevalente il principio ivi contenuto di puntuale rispetto delle indicazioni previste dalla legge per l'atto costitutivo della società per azioni -, oppure se debba prevalere l'applicazione del principio della non necessità dell'adeguamento del capitale minimo di cui all'art. 223 ter disp.att..

Si segnala che a propendere per l'interpretazione più rigida induce non solo l'interpretazione della giurisprudenza che sino ad oggi si è espressa in materia, ma anche il dato letterale dell'art. 223 ter disp.att. che pare consentire la non necessità di adeguamento alle sole società per azioni *esistenti* alla data del 1 gennaio 2004.

### 2.3) – segue - La società per azioni con unico socio – La validità degli atti notarili

Al termine delle riflessioni inerenti la novità normativa della società per azioni con unico socio, pare opportuno accennare anche agli eventuali coinvolgimenti del notaio e delle funzioni a lui delegate dalla legge nell'ipotesi di atti posti in essere da una società con unico socio.

In sede di atto costitutivo l'unico e indispensabile incombente specifico è quello di verificare che si sia provveduto alla liberazione integrale del capitale sociale e non solo di parte di esso (il cui minimo è ora individuato in un importo non inferiore al 25% del capitale stabilito). Certo sarà opportuno e corretto che il notaio rogante, in esecuzione del mandato professionale a lui attribuito per la stipulazione dell'atto costitutivo, dia completa informazione sugli adempimenti necessari per il mantenimento della limitata responsabilità anche in caso di società con unico socio.

Per quanto riguarda l'eventuale stipulazione di contratti tra la società e l'unico socio non è richiesta alcuna formalità per la validità degli stessi. Infatti il legislatore ha solamente disciplinato le regole di opponibilità ai creditori (art. 2362 u.c. c.c.) senza imporre al notaio rogante formalità di alcun tipo. Pertanto un eventuale contratto tra l'unico socio e la società non dovrà contenere alcuna specifica menzione, potendosi oltretutto verificare che lo stesso pubblico ufficiale non sia a conoscenza della particolare circostanza.

Neppure sussistono obblighi di natura formale per il notaio che eserciti il suo ministero nell'atto mediante il quale la società per azioni divenga unipersonale. Sia essa una girata di titoli azionari o un atto da trasferimento, i doveri notarili si fermano, nella completa attuazione del mandato professionale, alla necessità di informare la parte circa gli adempimenti necessari per il conseguimento della limitata responsabilità e le conseguenze negative nel caso di mancato rispetto degli stessi. Ciò si ricava dal disposto dell'art. 2362 c.c. ove al comma secondo è stabilito un dovere dell'organo amministrativo di procedere agli adempimenti pubblicitari ed è prevista la possibilità di una loro attuazione diretta da parte degli interessati.

Si segnala, inoltre, che non è prevista per le società per azioni la necessità di indicare negli atti e nella corrispondenza della società che trattasi di società con unico socio. Infatti detta previsione, contenuta per le società a responsabilità limitata nell'ultimo comma dell'art. 2250 c.c., non è stata riprodotta per la società per azioni. Non è chiaro se ciò sia manifestazione di una precisa volontà, anche se pare più ragionevole ritenere che si sia trattato di una svista. A tal proposito non sembra essere argomento rilevante quello di ritenere che trattasi di una scelta dovuta alle diverse regole di circolazione della partecipazione sociale, stante il fatto che il dettato

dell'art. 2362 riprende il disposto dell'art. 2470 in materia di società a responsabilità limitata con unico socio.

#### 2.4) Le novità più rilevanti in sede di costituzione della società per azioni – I requisiti dell'atto costitutivo

Pur ritenendo di dovere dedicare maggiore attenzione ad altri argomenti oggetto questa di trattazione, non ci si può esimere dallo scorrere i requisiti essenziali dell'atto costitutivo contenuti nella riformata disciplina.

Per quanto riguarda alcuni di essi non può che farsi un rinvio alle trattazioni dei colleghi sia in materia di società a responsabilità limitata sia in materia di amministrazione e controllo della società per azioni in quanto, per dovere di omogeneità e di non duplicazione delle trattazioni, si è preferito che fossero colà trattati in modo più approfondito.

Ci si riferisce qui alle considerazioni inerenti i cosiddetti dati "anagrafici" dei soci ed, in particolare modo, a quelli dei soggetti non persone fisiche partecipanti alla costituzione (art. 2328 n. 1 c.c.); a quelle inerenti l'attività costitutiva dell'oggetto sociale (n. 3) e, ancora, a quelle inerenti le regole di amministrazione e di rappresentanza.

Per quanto riguarda l'indicazione del solo Comune ove è posta la sede sociale si deve però evidenziare che in materia di società per azioni il problema è di più facile gestione essendo ancora presente a livello normativo la distinzione tra atto costitutivo e statuto, cosa non più presente, invece, in materia di società a responsabilità limitata.

In breve si deve evidenziare che il legislatore della riforma, ispirato da una volontà di semplificazione, ha consentito che in sede di atto costitutivo sia indicato il solo Comune ove è posta la sede della società, dovendosi poi procedere alla comunicazione dell'indirizzo completo da parte di chi richiede l'iscrizione dell'atto costitutivo della società (art. 111 – ter dip.att.).

Dal punto di vista giuridico preme evidenziare che il concetto di sede della società viene confermato come caratterizzato da tutti gli elementi che ne consentono l'individuazione in un luogo preciso del territorio nazionale. Ciò risulta di facile evidenza ad una combinata lettura del disposto dell'art. 2328/2° comma n. 2 e 111 ter disp.att.

Il legislatore, come detto per intento di semplificazione, ha voluto solo consentire che il trasferimento della sede all'interno del medesimo Comune possa essere realizzato in modo più rapido e meno oneroso con una semplice dichiarazione da presentarsi da parte dell'organo amministrativo al Registro delle Imprese.

In sede di stipulazione dell'atto costitutivo, pertanto, potrà essere ripresa la prassi un tempo diffusa e poi (a parere di chi scrive, giustamente) contrastata dall'Autorità giudiziaria in sede di controllo di legittimità, che consiste nell'indicare l'indirizzo completo della sede nel solo atto costitutivo, inserendo nello statuto, invece, la sola indicazione del Comune ove la sede è posta.

Onde evitare il sorgere di dubbi interpretativi si suggerisce di far sì che la completa indicazione della sede nel solo atto costitutivo (come detto con indicazione del solo Comune nello statuto) sia affiancata da una precisazione tesa ad affermare che in caso di modifica della sede mediante trasferimento della stessa in altro luogo del medesimo Comune essa avverrà con semplice comunicazione ai sensi dell'art. 111 ter disp.att.

In tal modo, pur essendo l'indirizzo completo contenuto nell'atto costitutivo, sarà certo che la sua modifica potrà avvenire con il procedimento semplificato. Allo stesso tempo il notaio rogante l'atto costitutivo, soggetto obbligato a richiedere l'iscrizione nel Registro delle Imprese (art. 2330 c.c.) e, di conseguenza, obbligato ad indicare nella domanda di iscrizione l'indirizzo completo (art. 111 disp.att.), avrà formale indicazione sulla scelta operata dai soci senza che possa poi essere a lui sollevata contestazione alcuna.

Per quanto riguarda l'assoluta novità della possibilità di costituire la società a tempo indeterminato si rinvia, per i citati motivi, alla trattazione in materia di società a responsabilità limitata in quanto i principi e le considerazioni applicative per detta possibilità sono i medesimi per entrambi i tipi societari.

Da ultimo due considerazioni:

- la prima riguarda la modificata formulazione dell'ultimo comma dell'art. 2328 che non fa più cenno all'obbligo di allegazione dello statuto all'atto costitutivo. La modificata norma non deve portare a ritenere che si possa procedere alla stipulazione di un atto costitutivo con riferimento ad uno statuto che non viene allegato, e ciò in quanto chiara è la precisazione della norma medesima che attribuisce allo statuto, anche se forma oggetto di atto separato, natura di "parte integrante" dell'atto costitutivo. Inoltre, qualora ciò non fosse sufficiente, è di ulteriore conferma la previsione contenuta nell'ultima parte dell'ultimo comma dell'art. 2328 c.c. che in caso di contrasto tra il contenuto dell'atto costitutivo e quello dello statuto prevale quanto indicato in quest'ultimo.

Come si può immaginare che possa prevalere un'indicazione contenuta in un atto non avente forma di atto pubblico rispetto a quanto indicato nell'atto costitutivo che deve necessariamente rivestire la detta forma? ;

- la seconda inerisce un'assoluta novità a cui si darà in seguito maggiore attenzione: la possibilità di emettere azioni prive del valore nominale.

## 2.5) Gli atti posti in essere dalla società prima della iscrizione

Noto a tutti è il dibattito sorto intorno alla qualificazione dell'operare della società prima che si sia completato, con l'iscrizione, il procedimento costitutivo.

Senza qui poter riprendere ed esporre tutte le complesse ed articolate tesi in materia è opportuno rammentare che il problema coinvolge direttamente l'attività notarile.

Infatti si tratta di verificare se, durante il procedimento di costituzione, esista già un soggetto giuridico a cui imputare eventuali atti compiuti in suo nome; e, ancora, se i soggetti designati quali amministratori siano già investiti di una legittimazione ad agire tale che il ricevimento di un atto da loro compiuto non violi regole di svolgimento dell'attività notarile, con particolare riferimento al disposto contenuto nell'art. 54 del Regolamento; infine, si tratta di comprendere quale tipo di responsabilità gravi sui soggetti agenti e quali sulla società, una volta che si sia perfezionato il procedimento costitutivo, o quali siano gli atti necessari perché l'operato svolto sia definitivamente imputabile alla società.

Se il tema è stato in passato ampiamente dibattuto - anche in considerazione del fatto che il processo costitutivo, soprattutto vigente il sistema omologatorio dell'Autorità giudiziaria, avveniva in un arco temporale abbastanza lungo a fronte di esigenze di massima rapidità per l'avvio dell'impresa - certamente oggi non verrà abbandonato, anche perché le novità normative di cui si darà tra poco conto e il permanere del procedimento "domanda di iscrizione del notaio rogante - atto di iscrizione del Registro delle Imprese competente" continueranno a sollevare dubbi e ostacoli alla celerità della piena ed incontestata nascita della società e, di conseguenza, della piena e incontestata capacità di operare dei suoi rappresentanti.

Sempre maggiore celerità verrà richiesta alla fase di costituzione burocratica sino al punto che, come si è già affermato in occasione di precedenti incontri, si arriverà alla stipulazione dell'atto costitutivo e, forse, alla quasi immediata sua costituzione mediante invio telematico dell'istanza e del suo contestuale accoglimento.

Ma rimaniamo con i piedi per terra, anche se sono certo che le affermazioni appena fatte non siano poi così distanti dalla realtà operativa a cui dovremo prepararci nei prossimi anni.

Con la riforma in essere il legislatore ha forse perso una buona occasione per dirimere i dubbi in materia di esistenza della società e legittimità del suo operare durante il procedimento di costituzione.

O, forse, non ha voluto farlo in quanto è intervenuto sulla normativa in materia occupandosi solo di determinati aspetti del problema?

L'intervento normativo ha riguardato:

a) l'estensione del coinvolgimento nella responsabilità anche al socio unico fondatore.

Ciò è stato voluto in quanto, ammessa la previsione della costituzione mediante atto unilaterale, si è ritenuto che un operare in nome della società prima della sua costituzione non possa che essere realizzato sotto la direttiva del socio fondatore (in sostanza si è ritenuto che vi sia una sorta di avallo implicito del socio fondatore ad ogni operazione compiuta in nome della società prima dell'iscrizione);

b) l'estensione del coinvolgimento nella responsabilità anche ai soci che hanno deciso, autorizzato o consentito il compimento dell'operazione.

La previsione, come sopra accennato, è stata voluta per evitare un comportamento abusivo di coloro che, in qualità di soci, hanno deciso il compimento di un'operazione evitando il coinvolgimento personale in quanto non autori materiali della stessa;

c) la previsione, in un apposito comma, della estensione di responsabilità anche alla società qualora la stessa abbia approvato l'operazione compiuta, con l'obbligo di "rilevare" coloro che hanno agito. Anche qui è chiaro l'intento legislativo: se l'operazione è valutata conveniente per la società è suo dovere tenere indenni i soggetti che, per un fine corretto, hanno operato per la società;

d) è stato eliminato il divieto di vendita delle azioni prima della costituzione della stessa limitando il divieto alla emissione e alla sollecitazione all'investimento.

La volontà è quella di evitare che si formi un mercato diffuso della partecipazione e, quindi, che ne venga coinvolto il pubblico dei risparmiatori, mentre non è escluso, come affermato nella relazione stessa, che la partecipazione possa essere oggetto di vicende circolatorie dovendosi però ricorrere, in tal caso, non alle regole di circolazione proprie delle azioni ma a quella prevista nel quarto libro del codice civile e, cioè, a alle regole dettate in materia di cessione del contratto.

Anche in questa circostanza dobbiamo rilevare che il tema non è nuovo, anche se la presenza di un chiaro riferimento alla disciplina della cessione del contratto non può che essere favorevolmente considerata.

Sul piano pratico può essere opportuno che l'atto costitutivo contenga una apposita pattuizione di consenso preventivo alla cessione della posizione contrattuale, possibilità contemplata dall'art. 1407 c.c..

Da un rapido sguardo alle sopra descritte novità normative non può non ricavarsi, come detto, che il legislatore abbia sì voluto innovare in materia ma con un solo obiettivo: quello di disciplinare con più attenzione la responsabilità in caso di operazioni svolte prima della iscrizione della società (estendendola anche a soggetti formalmente non coinvolti nell'atto) in quanto poste in essere prima che possano essere rilevati elementi certi della stessa mediante un'apposita ispezione al Registro delle Imprese.

Si conferma, quindi, che in detta materia unico obiettivo normativo è quello della tutela dei terzi e che la sua disciplina a nulla vale come strumento di certa affermazione sulla legittimità dell'operare di alcuni soggetti prima della iscrizione.

Il riconoscere la legittimità di operare, anche ai fini notarili, a eventuali soggetti deve pertanto essere ricercata in altri ambiti normativi, riproponendosi le discussioni e conclusioni interpretative sino ad oggi raggiunte.

Non si può però non evidenziare come la nuova formulazione normativa abbia confermato che il tipo di fenomeno qui disciplinato non è qualificabile come ipotesi di “falsus procurator” di cui all’art. 1398 c.c. e ciò in quanto, in quest’ultima ipotesi, l’atto di ratifica ha efficacia retroattiva ed elimina la responsabilità del falso rappresentante nei confronti del terzo, mentre nell’ipotesi di cui all’art. 2331 c.c. l’approvazione dell’operazione non elimina la responsabilità dell’agente avendo come effetto quello di affiancare anche la responsabilità della società con obbligo di manleva verso il soggetto che ha agito per la società stessa.

## 2.6) La nullità della società

In materia di nullità della società le indicazioni della legge delega (art. 4 – comma 3, lettera b) erano più che esplicite: limitare la rilevanza dei vizi della fase costitutiva.

E così il legislatore ha fatto riducendo i casi indicati in modo tassativo nell’art. 2332 c.c. eliminando quelli che, nell’esperienza pratica, più scarsamente si erano presentati (e che avevano sollevato non pochi dubbi interpretativi), oltre, ovviamente, alla eliminazione della ipotesi n. 8 del testo dell’art. 2332 pre-riforma che doveva applicarsi all’ipotesi della mancanza della pluralità dei soci fondatori.

L’innovazione normativa è stata quindi limitata alla eliminazione di alcune ipotesi di nullità e alla previsione esplicita della iscrizione pubblicitaria della sentenza di nullità.

Rimane pertanto confermato l’impianto normativo precedente che ha come suo fulcro quello di non dare luogo ad una vicenda di nullità tipica dei rapporti contrattuali ma di innescare un procedimento di liquidazione teso a confermare la piena efficacia dei rapporti sino a quel momento assunti dalla società verso i terzi e a mantenere ancora efficaci gli obblighi dei soci verso la società.

## **3) I patti parasociali**

### 3.1) Una novità del codice civile: prime considerazioni

Un’evidente novità del testo della riforma del codice civile in materia di società per azioni è la previsione della fattispecie dei patti parasociali.

Anche in questo caso la volontà del legislatore delegante era priva di dubbi: l’art. 4/7° comma lettera c) della legge 366/2001 richiedeva una diretta disciplina limitandone la loro durata ad un periodo non superiore a cinque anni, richiedendo, inoltre, per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio principi di trasparenza ed adeguati strumenti di pubblicità.

Si è pertanto proceduto ad introdurre un’apposita Sezione – la III bis del Capo V - ove sono stati delineati i principi fondamentali in materia.

Nell’articolo 2341 bis si sono dettati i principi da applicarsi ai patti parasociali aventi ad oggetto: l’esercizio del diritto di voto (cosiddetti “sindacati di voto”), il limiti al trasferimento delle partecipazioni (cosiddetti “sindacati di blocco”) e, ancora, l’oggetto o l’effetto di esercitare un’influenza dominante. Per essi è stabilita la durata massima di cinque anni, la loro rinnovabilità e, infine, il diritto di recesso (con preavviso di sei mesi) qualora siano di privi di termine di durata (per i patti parasociali già stipulati alla data del 1° gennaio 2004 il limite dei cinque anni decorre dalla detta data – art. 223 unvicies disp.att.).

La limitazione temporale prevista anche per i sindacati di blocco e, più precisamente, per quelli aventi ad oggetto il divieto di alienazione della partecipazione, si sostanzia in un intervento normativo atto a porre un limite temporale massimo innestandosi, pertanto, sul principio generale del divieto di alienazione contenuto nell’art. 1379 c.c.

Ad una prima lettura appare chiaro che il legislatore abbia da un lato voluto riconoscere la loro legittimità e, quindi, la loro funzione e, dall'altro, abbia voluto tutelare la "libertà" del singolo aderente a non vedersi vincolato per un tempo indefinito o eccessivamente lungo.

Lo spirito della previsione normativa pare però ispirato non tanto dalla necessità di evitare eccessive limitazioni dell'esercizio della libertà da parte del singolo ma a tutelare una necessaria potenziale dinamica degli assetti proprietari del capitale di una società in quanto essa consente di realizzare, seppure in via indiretta, una migliore produzione e diffusione della ricchezza che i progetti societari sono destinati a realizzare.

Si deve segnalare che la volontà legislativa è quella di dettare una disciplina base dei patti parasociali che coinvolgano in maniera diretta o indiretta le società per azioni. Infatti i precetti in analisi si applicano non solo agli accordi inerenti la partecipazione ad una società per azioni ma anche agli accordi inerenti le società che, qualunque sia il tipo adottato, le controllano (all'uopo si segnala che il testo definitivo ha apportato alcune modifiche alla lettera b) del primo comma dell'art. 2341 bis tale da evitare dubbi applicativi al principio sopra enunciato. Prima stesura: "pongono limiti al trasferimento delle relative azioni *o di quelle delle loro controllanti*"; seconda stesura: "pongono limiti al trasferimento delle relative azioni *o delle partecipazioni in società che le controllano*").

In sintesi, essi saranno applicabili sia agli accordi tra i soci direttamente detentori della partecipazione azionaria, sia ai soci, ad esempio, quotisti di una società a responsabilità limitata che ha nel suo patrimonio l'intero pacchetto azionario di una società per azioni o una partecipazione tale da configurarne ipotesi di controllo.

La previsione in analisi non è completamente nuova al nostro ordinamento. Infatti già il cosiddetto "T.u.f." (Testo unico della finanza, anche noto come "legge Draghi" ed emanato con il già citato D.Lgs. 58/1998) contiene un'attenta disciplina della materia agli articoli 112 e seguenti, seppure diretta a solo una parte delle società per azioni.

Non per questo non si deve considerare come riferimento fondamentale, anche per gli sviluppi interpretativi cui ha già dato origine, per comprendere con più precisa attenzione la disciplina ora prevista all'interno del codice civile.

Anzi si può, in prima battuta, rilevare come la formulazione del testo dell'art. 2341 bis del codice civile paia più "ordinata" (ad eccezione del fatto che il contenuto del precetto andava separato dal contenuto del capoverso c) mediante la creazione di un capoverso autonomo) rispetto al testo del citato art. 122 del D.Lgs 58/1998 che, a dire dei commentatori, non brilla per ordine di esposizione forse perché a sua volta ha voluto riprendere precetti normativi in precedenza emanati.

In questa occasione si può solamente cercare di delineare alcuni principi ed alcuni elementi propri della disciplina in analisi la quale sarà poi col tempo oggetto di più approfonditi studi.

Si evidenzia che:

a) due sono gli elementi rilevanti: le tipologie dei patti e i soggetti ai quali deve essere applicata la disciplina.

Il legislatore (si ritiene volutamente) non dà una definizione generale di patto parasociale concentrando direttamente la sua attenzione su alcune tipologie che qualifica come tali ed, in particolare, su quelle caratterizzate dal fatto di incidere sugli assetti di potere all'interno della società;

b) il riferimento ai patti che hanno per oggetto il diritto di voto avviene in modo lato cosicché possono anche qui essere riprodotti i dubbi già sorti in sede di studio del disposto dell'art. 122 del T.u.f. tesi a verificare se rientrano nell'ambito applicativo anche gli accordi che attribuiscono il

diritto di voto modificando la regola base prevista dal legislatore (ci si riferisce, in particolare, alle convenzioni costitutive di pegno o di usufrutto sulle azioni con attribuzione del diritto di voto al socio proprietario anziché all'usufruttuario o al creditore pignoratizio);

c) non sono qui contemplati i patti di “preventiva consultazione per l'esercizio di voto”, dovendosi ritenere, ad un primo approccio, che non si sia trattato di una svista ma di una volontà del legislatore avendo avuto – come già puntualizzato – il preciso riferimento dell'art. 122 del T.u.f. ove essi sono considerati rilevanti;

d) tra i patti che “pongono limiti al trasferimento” devono farsi rientrare sia i patti che sono diretti ad escludere la trasferibilità delle azioni sia quelli che contemplano meccanismi preferenziali quali clausole di gradimento o clausole di prelazione, sia i cosiddetti “patti di covendita” diretti ad assicurare tutti i contraenti che, qualora uno dei soggetti aderenti individui un potenziale acquirente della sua partecipazione, l'operazione potrà essere realizzata solo se il terzo acquisterà anche la partecipazione degli altri con la previsione di articolati meccanismi per la determinazione del prezzo di cessione. Ancora, devono ritenersi compresi gli accordi diretti a vietare o regolamentare la costituzione del diritto di usufrutto o di pegno sulle partecipazioni, superando la lettura meramente letterale della norma (il significato del termine “trasferimento” contenuto nel disposto dell'art. 2341 bis – I° comma lettera b – deve essere interpretato alla luce della fonte ispiratrice della norma);

e) il riferimento diretto alle azioni o alle partecipazioni di società che controllano società per azioni deve ricomprendere anche gli altri diritti di titolarità dei sottoscrittori dell'accordo che consentono di acquistare una partecipazione al capitale della società (si pensi, ad esempio, al diritto di opzione in caso di aumento di capitale);

f) le regole, si ripete, si applicano sia ai patti inerenti le società per azioni sia quelle che, non avendo tale forma, hanno il controllo di società per azioni. Il legislatore, pertanto, vuole disciplinare i fenomeni che sono diretti ad incidere sulle partecipazioni, sul voto e sull'influenza delle società per azioni anche se detti obiettivi sono realizzati mediante fenomeni “piramidali” tali da realizzarli in modo indiretto;

g) la regola non deve essere confusa con la previsione contenuta nell'art.2355 bis che consente di introdurre, a livello statutario, particolari condizioni per il trasferimento delle azioni sino a giungere, novità assoluta, a consentire un divieto di trasferimento delle stesse. Infatti in quella sede si introduce una previsione la cui violazione renderà l'atto inopponibile alla società, mentre nel caso qui in analisi si tratta di accordi che, se violati, mai potranno trovare ostacolo da parte della società dovendo i paciscenti prevedere strumenti di tutela sul piano obbligatorio;

h) l'ultimo comma dell'art. 2341 bis contempla un'ipotesi di eccezione alla applicazione delle sopra enunciate regole in quanto trattasi di patti strumentali (nella prima stesura del decreto di riforma era contenuta l'espressione “*clausole accessorie*” ora sostituita dalla più coerente espressione “*patti strumentali*”) ad accordi tesi a realizzare migliori modalità operative di parte delle attività di impresa a condizione che i patti ineriscano società interamente possedute dai partecipanti all'accordo stesso.

Da ultimo si segnala che per le società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio è stato introdotto all'art. 2341 ter un sistema pubblicitario per l'esigenza di tutela degli investitori. Di certo non mancherà di sollevare discussioni il fatto che la norma fa riferimento ai patti parasociali in senso lato senza specificare se si intendono solo quelli di cui all'articolo precedente o tutti i patti parasociali anche diretti a scopi diversi da quelli enunciati nell'art. 2341 bis c.c.

## 4) I conferimenti

### 4.1) Brevi considerazioni e alcuni cenni sulle novità in materia

Si deve innanzitutto evidenziare che la disciplina dei conferimenti contenuta nel testo di riforma del codice civile rimane sostanzialmente immutata rispetto alla disciplina previgente, anche se non mancano alcune novità soprattutto di ordine pratico.

Dal punto di vista generale rimane la previsione normativa che stabilisce che il conferimento, di regola, debba essere in danaro non escludendosi però la possibilità di conferire beni in natura e di crediti.

In materia di società per azioni il legislatore ha pertanto conservato i principi già esistenti e non ha quindi introdotto novità alla disciplina relativa all'oggetto del conferimento, e ciò anche perché vincolato dai principi contenuti nella seconda direttiva comunitaria tesi a garantire l'effettiva formazione del capitale sociale.

Pertanto, a differenza delle rilevanti novità introdotte in materia di società a responsabilità limitata, rimane qui confermato il principio di poter effettuare solo conferimenti di beni e di crediti la cui esecuzione avvenga all'atto della sottoscrizione e mediante un meccanismo "uno actu", non consentendosi conseguentemente di apportare alla società, a titolo di conferimento, opere e servizi.

Come si vedrà oltre il legislatore, innovando rispetto al passato, non ha però escluso che detti apporti possano avvenire a favore della società mediante un diverso meccanismo, prevedendo la possibilità che, a fronte di un apporto di opere e servizi, possano essere emessi specifici strumenti finanziari dotati di diritti patrimoniali e amministrativi.

Dal punto di vista pratico il legislatore, nel già più volte enunciato intento di semplificazione dei meccanismi procedurali inerenti la fase costitutiva, ha previsto al primo comma dell'art. 2343 che, nell'ipotesi di conferimento di beni o di crediti, la designazione dell'esperto che deve predisporre la relazione giurata avvenga su nomina effettuata "dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società", modificando la precedente formulazione codicistica che si limitava a stabilire che l'esperto deve essere designato dal "presidente del Tribunale" (la prima stesura del decreto manteneva la competenza del presidente del tribunale, ora definitivamente sostituita con quella del tribunale).

Gli operatori colgono subito la differenza e la portata della citata modifica.

Intento del legislatore è quello, da un lato, di consentire che la designazione possa avvenire da un giudice del Tribunale in base alla organizzazione interna dell'ufficio giudiziario, alleggerendo i compiti del presidente qualora non siano finalizzati a precise esigenze; dall'altro lato è quello di evitare che vi sia incertezza sulla individuazione della competenza territoriale dell'ufficio giudiziario coinvolto, trattandosi di procedimento di volontaria giurisdizione al quale potrebbero essere applicati diversi principi procedurali.

Si pensi, ad esempio, al caso del conferimento di un bene immobile posto in località diversa da quella ove i soci intendono porre la sede della società e diversa anche dal luogo di residenza o domicilio del conferente stesso.

I dubbi precedenti, che, bisogna ammetterlo, a volte originavano anche possibilità di "forum shopping", verranno ora ad essere totalmente privi di fondamento: l'autorità giudiziaria territorialmente competente è individuata, in modo inequivocabile, in base alla luogo ove è posta la sede della società. Unico inconveniente del sistema è l'ipotesi in cui, una volta nominato l'esperto e redatta la relazione giurata, i soci decidano o siano obbligati a scegliere come sede sociale un luogo

diverso da quello in origine considerato e, ancora, che detto luogo sia in un circondario di Tribunale diverso da quello precedente.

Ipotesi, francamente, di poco conto rispetto agli indubbi vantaggi di certezza che il nuovo regime introduce.

Grandissima novità è invece quella che riguarda il contenuto della relazione giurata.

Infatti nel disposto dell'art. 2343 c.c. non è più necessario che l'attestazione dell'esperto precisi "che il valore attribuito non è inferiore al valore nominale.....delle azioni emesse a fronte del conferimento" in quanto è richiesto che in essa si precisi che il valore dei beni o dei crediti conferiti "è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo".

L'innovazione, come detto, non è di poco conto ed è una diretta conseguenza altre due rilevanti novità che verranno analizzate in seguito:

- l'eliminazione della obbligatorietà del valore nominale delle azioni;
- la possibilità di addivenire ad una distribuzione della partecipazione al capitale sociale della società in modo non direttamente proporzionale al conferimento del singolo socio in considerazione della eliminazione del previgente rigido principio di stretta corrispondenza tra valore del conferimento e quota di partecipazione al capitale sociale.

Diretta conseguenza di quest'ultima novità è la possibilità, consentita dall'ultimo comma dell'art. 2343, che l'atto costitutivo possa prevedere, in caso di revisione al ribasso della stima di conferimento redatta dall'esperto, una diversa ripartizione tra i soci delle azioni quale effetto dell'annullamento di parte di esse.

#### 4.2) Gli acquisti "pericolosi" ex art. 2343 bis.

Anche in sede di riordino della disciplina delle società per azioni il legislatore ha voluto confermare il principio - introdotto nel 1986 con il D.P.R. n. 30 in attuazione di obblighi comunitari - di assoggettare a particolari regole di controllo gli acquisti della società di beni o crediti dei promotori, dei fondatori, dei soci o degli amministratori, effettuati nei due anni dalla iscrizione della società.

La formulazione della norma è rimasta sostanzialmente analoga a quella precedente (si veda anche qui la semplificazione dettata in materia di autorità giudiziaria competente a nominare l'esperto, novità non contenuta nella prima stesura ma opportunamente inserita nel testo definitivo anche per principio di conformità al nuovo disposto dell'art. 2343 c.c.) con l'aggiunta di un ulteriore comma al termine della stessa.

Nota è stato il dibattito sorto per verificare la comprensione degli obblighi imposti dalla norma e, soprattutto, per quanto riguarda l'attività notarile, l'individuazione dell'ambito applicativo della fattispecie e della incidenza sull'atto notarile in caso di mancato rispetto della procedura.

Per il primo dei problemi accennati, e cioè quello riguardante l'ambito di applicazione della norma, non sono state introdotte novità con la conseguenza di dover riproporre le elaborazioni ed i risultati raggiunti dalla dottrina e dalla giurisprudenza.

Non può essere di aiuto neppure l'intervento legislativo realizzato per la società a responsabilità limitata. Infatti, il disposto del riformato art. 2465 c.c. se, da un lato, ha portato in ambito "domestico" la disciplina inerente i cosiddetti "acquisti pericolosi", dall'altro all'ultimo comma ha effettuato un richiamo a parte della disciplina prevista per le società per azioni riproponendo così i medesimi dubbi interpretativi.

Per quanto riguarda il secondo dei problemi sollevati (mi riferisco agli effetti sull'atto nel caso di violazione della procedura imposta) l'intento legislativo è stato quello di intervenire in materia cercando di chiarire le perplessità e i timori sorti sin dalla introduzione della figura nell'anno 1986.

Infatti il nuovo ultimo comma dell'art. 2343 bis prevede che "in caso di violazione delle disposizioni del presente articolo gli amministratori e l'alienante sono solidalmente responsabili per i danni causati alla società, ai soci ed ai terzi".

Il legislatore è pertanto intervenuto stabilendo una sanzione diretta a carico di alcuni soggetti qualora non si sia proceduto al rispetto della disciplina stabilita dalla norma in questione.

La volontà legislativa di intervenire sul punto prevedendo solo la citata sanzione pare essere sufficiente a considerare che non è stata intenzione del legislatore riversare sul mondo esterno e sulla sicurezza dei traffici gli effetti della violazione di un precetto dettato solo a carico della società. Pare pertanto che l'intento di tutela del patrimonio sociale sotteso alla norma in analisi possa essere sufficientemente soddisfatto dalla previsione di una sanzione patrimoniale a carico dei soggetti coinvolti nella operazione, senza che possa aversi alcun tipo di ricaduta sulla efficacia dell'atto.

Detta considerazione è confortata anche dalla relazione al progetto di riforma dove si legge che la novità introdotta per il caso di violazione della norma "chiarisce che da essa non consegue l'invalidità dell'acquisto".

## **5) Le azioni e gli strumenti partecipativi**

### 5.1) Le novità più rilevanti: il ruolo dell'autonomia negoziale nella regolamentazione delle partecipazioni dei soci al capitale della società.

In materia di azioni e strumenti partecipativi il legislatore della riforma ha introdotto novità non solamente finalizzate ad una semplificazione dei meccanismi giuridici, ma ha contemplato una serie di nuovi principi che lasceranno il segno e consentiranno di realizzare nuovi obiettivi utilizzando la struttura della società per azioni.

Il primo ed essere qui analizzato è quello del venir meno del rigido rapporto tra ammontare del valore del conferimento e proporzione della partecipazione al capitale della società.

L'art. 4/5° comma lettera a) della legge delega richiede chiaramente al legislatore delegato di "consentire ai soci di regolare l'incidenza delle rispettive partecipazioni sociali sulla base delle scelte contrattuali".

Di conseguenza il legislatore delegato ha previsto all'art. 2346/4° comma c.c. la regola base della partecipazione del socio alla società: l'ammontare della stessa deve essere proporzionale alla parte del capitale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.

Non diversamente accade nell'ipotesi di conferimento in natura stante la previsione sino ad oggi contenuta nell'art. 2343 c.c.

Contemporaneamente il legislatore ha consentito di derogare alla citata previsione normativa mediante una specifica pattuizione che deve essere contenuta nell'atto costitutivo (art. 2346/4° comma c.c.).

Si è pertanto consentito all'autonomia negoziale di entrare prepotentemente nel gioco della distribuzione delle partecipazioni al capitale della società in quanto non si è ravvisata in detta possibilità la violazione di principi di tutela del patrimonio sociale.

Il tutto, però ad una condizione: che "in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale".

Chiaro è il principio: non conta il rapporto diretto tra il conferimento del singolo socio e il valore a lui attribuito del capitale sociale, ma conta il rapporto globale tra il valore dei conferimenti e l'ammontare globale del capitale. Anzi, uno schema rigido in tale materia limita la possibilità di partecipazione al fenomeno societario in quanto non è consentito alle parti di far tornare in gioco, solo sul piano meramente interno, quegli apporti che uno o più partecipanti intendono fornire alla

società ma che, sul piano del principio di certezza del capitale sociale, sono privi dei requisiti richiesti dall'ordinamento per poterli qualificare come conferimenti.

Si pensi, ad esempio, alla volontà di avere all'interno della compagine sociale una persona dotata di particolare prestigio nel campo in cui si andrà ad operare. Qualora si voglia attribuire a detto soggetto una partecipazione al capitale sociale maggiore del suo conferimento si potrà ora procedervi, a patto che venga rispettato il principio della valutazione globale del rapporto "valore dei conferimenti/ammontare globale del capitale sociale" di cui all'art. 2346/5° comma c.c.

Sino ad oggi l'unica possibilità di realizzare, seppure in modo indiretto, l'intento di attribuire ai soci un valore patrimoniale maggiore del loro apporto è stato quello di avvalersi dell'istituto del sovrapprezzo. Ammessone oramai l'utilizzo anche in sede di costituzione della società, il sovrapprezzo è stato utilizzato per far sì che, a fronte di un determinato apporto di un socio, solo una parte del valore dello stesso è imputata a capitale, creandosi di conseguenza (in maniera chiara o occulta) una riserva per l'eccedenza.

In tal caso, però, accade che il "sacrificio patrimoniale" a cui si assoggetta uno dei soci è a beneficio indistinto di tutti i restanti partecipanti, realizzandosi così un aumento del valore del patrimonio netto e, quindi, indistintamente, un aumento del valore delle partecipazioni senza aversi alcuna possibilità di realizzare una diversa distribuzione del vantaggio patrimoniale direttamente tra singoli soci.

Anche in questa ipotesi, come in altre introdotte dal legislatore della riforma, sarà l'esperienza applicativa il banco di prova della normativa.

In questa sede si devono però offrire alcune prime considerazioni:

a) la possibilità sopra accennata consentirà di addivenire, sul piano interno, ad una valutazione di un conferimento in natura con un "peso" diverso dalla sua considerazione oggettiva. Infatti, mentre l'esperto designato dovrà attenersi, in sede di redazione della relazione, a criteri oggettivi di valutazione del conferimento in natura, le parti potranno attribuirvi un valore maggiore (possiamo dire "soggettivo") considerata l'importanza strategica dell'apporto e, di conseguenza, dare corrispondenza a detta valutazione mediante una diversa distribuzione della partecipazione azionaria tra i soci stessi. Ovviamente il legislatore ha consentito ciò sia in sede di valutazione preventiva, sia come elemento correttivo qualora si debba procedere alla revisione della stima a norma dello stesso art. 2343 c.c.;

b) la possibilità introdotta andrà attentamente studiata alla luce della figura del contratto a favore di terzi e, quindi, ponendosi massima attenzione alle conseguenze cui possano dare vita le attribuzioni "gratuite" concordate tra i soci quali, in via esemplificativa, quelle riguardanti eventuali lesioni di posizioni creditorie vantate da terzi nei confronti dei soci o di diritti patrimoniali propri dell'ambito familiare (leggasi: tutele e lesioni dei legittimari);

c) l'applicazione di detta possibilità avrà probabilmente successo se affiancata ad un'altra previsione innovativa introdotta dal legislatore della riforma quale quella di poter stabilire dei limiti alla circolazione delle azioni.

Infatti, l'attribuzione ad un socio di una partecipazione al capitale superiore a quella del suo apporto potrebbe indurlo a tentare di "fare cassa" del vantaggio a lui attribuito procedendo alla cessione della sua partecipazione, impedendo così il realizzarsi dell'intento che aveva indotto i partecipanti all'operazione ad attribuirgli un maggiore "peso" rispetto al conferimento.

In tal caso strumento di idonea tutela potrebbe essere quello di affiancarvi un divieto di trasferimento della partecipazione alla società o la previsione di una "particolare condizione" perché detto trasferimento possa avvenire (si veda il disposto del nuovo art. 2355 bis c.c.).

Nel primo caso è ovvio che il soggetto “avvantaggiato” non potrà realizzare un comportamento speculativo; nel secondo potrà essere riconosciuta al socio una “via d’uscita”, magari prevedendo il pagamento di importi tesi ad realizzare un intento perequativo;

d) non pare potersi escludere la possibilità che assuma la qualità di socio un soggetto che nulla apporti alla società a titolo di conferimento, sempre che sia rispettato il principio “valore dei conferimenti *non inferiore* all’ammontare del capitale sociale” di cui all’art. 2346 c.c. Infatti mi pare non essere di contrasto la formulazione del quarto comma dell’art. 2346 c.c. che, nel primo periodo, fa riferimento ad un conferimento del socio, mentre nel secondo detta la possibilità di una diversa distribuzione delle azioni.

Sarebbe illogico consentire il realizzarsi del fenomeno solo qualora il socio effettui un seppur minimo conferimento ed escluderne la possibilità nel caso in cui alcun conferimento sia apportato.

Si può pertanto ritenere che l’opportunità offerta dal legislatore possa spaziare dal caso di un soggetto che diviene “socio senza alcun conferimento” al caso di un soggetto che apporta un “conferimento senza assunzione della qualità di socio”.

e) si dovranno attentamente analizzare le conseguenze applicative della figura in esame in rapporto alle possibili conseguenze “patologiche” inerenti il conferimento: si pensi, ad esempio, alla mancata liberazione dell’intera partecipazione a fronte di un conferimento in danaro qualora rimanga insoddisfatta la relativa richiesta;

f) come già accennato sarà importante affrontare lo studio dell’argomento all’interno del diritto societario non dimenticando mai gli eventuali risvolti sul piano del diritto civile in generale, cominciando soprattutto dalla verifica ogni volta dell’elemento della causa ai sensi dell’art. 1325 c.c.

## 5.2) Le novità più rilevanti: la non necessarietà del valore nominale delle azioni.

Altra novità dirompente della riforma è la possibilità di emissione di azioni senza indicazione del valore nominale.

Anche in questo caso l’input dato dal legislatore delegante (art. 4/6° comma lettera a della legge delega) è stato pienamente accolto ed attuato.

E’ ora possibile, per scelta delle parti, non prevedere il valore nominale delle azioni facendo sì che diventi determinante il numero totale delle azioni emesse.

Accade pertanto che l’incidenza di un soggetto all’interno della società non sia più determinato in base al totale del valore nominale delle azioni da esso possedute ma, in modo più semplice, in base alla percentuale di capitale nominale da esso detenuta.

Come poi di fatto sino ad oggi è accaduto, il “peso” all’interno della società è demandato ad un valore percentuale, così da rendere più immediata ed agile la partecipazione alla gestione.

Pertanto, qualora venga adottata questa possibilità (e si ritiene che avrà grande diffusione anche considerando che, se si vuole che la partecipazione al capitale sociale non sia mai inferiore ad una determinata percentuale, sarà sufficiente emettere un numero limitato di azioni) non si avranno più problemi pratici con i quali i notai a volte devono confrontarsi: si pensi, ad esempio, alla riduzione del capitale per perdite ove è praticamente impossibile che la perdita coincida con un multiplo del valore nominale delle azioni.

In tale ipotesi l’assenza del valore nominale eliminerà il problema di dover procedere alla riduzione del valore nominale delle stesse per poter poi realizzare, in modo corretto, l’operazione di ripianamento.

Si pensi ai problemi di raggruppamento di azioni e, ancora, ai problemi di distribuzione delle stesse in sede di fusione. La novità è finalizzata ad una semplificazione che pare di non poco conto per gli operatori.

Il legislatore ha di conseguenza dovuto adattare a detta possibilità il dettato di alcune norme che era imperniato sul principio del valore nominale: oltre alla già citata nuova formulazione dell'art. 2343 c.c. in materia di stima dei conferimenti in natura si può qui segnalare la nuova formulazione in tema di contenuto dei titoli azionari: l'art. 2354/3° comma n. 3 prevede ora che, nel caso di emissione di azioni senza il valore nominale, esso debba necessariamente contenere l'indicazione del numero complessivo delle azioni emesse nonché l'ammontare del capitale sociale. Ovvio è lo scopo di detta previsione: dal solo titolo il soggetto detentore deve essere in grado di sapere quale sia la percentuale di "peso" ad esso attribuita.

Da ultimo si segnala che la volontà legislativa è stata quella di consentire l'emissione di azioni prive di valore nominale senza che possa esservi confusione tra azioni con e azioni senza valore nominale: una volta effettuata la scelta tutte le azioni dovranno avere la medesima caratteristica, senza possibilità di eccezione alcuna (art. 2346/2° comma c.c.).

### 5.3) Le novità più rilevanti: gli strumenti finanziari atti a realizzare un coinvolgimento alla vita della società

Pur ad una prima disamina appare chiaro che il legislatore abbia voluto incrementare le possibilità di partecipazione alla vita della società e, soprattutto, ai suoi risultati patrimoniali, offrendo una quantità di strumenti assai più vasta di quella che era stata sino ad oggi proposta.

Lungi da me la volontà di compiere in questa sede una disamina approfondita di tutte le possibilità offerte dalla nuova disciplina e delle loro complessità giuridiche e pratiche a cui daranno origine, si può qui solamente procedere a trattare le principali caratteristiche di tali figure, consapevole che qui, come in altre parti della riforma, l'intento legislativo non è stato quello di delimitare in modo rigido gli strumenti finanziari e partecipativi che potranno essere con il tempo elaborati ma, al contrario, esclusivamente quello di dettare i principi base e le norme inderogabili, lasciando poi al mercato (giuridico e non) lo sviluppo delle singole fattispecie.

A) La possibilità di emettere strumenti finanziari a fronte di apporti di beni e di servizi è completamente nuova e la sua efficacia pratica come strumento di partecipazione alla società potrà essere valutata solo dopo un certo numero di anni dalla sua introduzione.

Si è pertanto cercato, nel rispetto del principio di certezza del capitale, di ampliare le possibilità offerte alla società tese, da un lato, a consentire l'acquisizione di elementi importanti per lo svolgimento dell'attività sociale e, dall'altro, a coinvolgere nella vita sociale - quantomeno sul piano dei diritti patrimoniali -, soggetti che possono (o vogliono) apportare la loro opera o i loro servizi a fronte di un incremento della partecipazione alla società,

Per tale figura il legislatore lascia ampio spazio alla autonomia negoziale stabilendo solamente che essi potranno essere dotati di diritti patrimoniali e di diritti amministrativi, escludendo però in modo tassativo l'attribuzione del voto nell'assemblea generale degli azionisti.

La norma di riferimento è il sesto comma dell'art. 2346 c.c. a cui deve essere affiancato il disposto dell'art. 2351/5° comma c.c. ove è affermata, in particolare, la possibilità che ai detentori di detti strumenti sia riservata la nomina (da attuarsi mediante un'assemblea separata per non violare il divieto di cui all'art. 2346 ultimo comma c.c.) di un componente "indipendente" del consiglio di amministrazione o del consiglio di sorveglianza o di un sindaco.

Pare di ricavare dalla disgiuntiva “o” che solo una delle ipotesi sia realizzabile. Ciò, forse, in quanto è consentito ai titolari i detti strumenti di scegliere l’organo nel quale intendano si esercitata una funzione di controllo da parte del loro “rappresentante”.

B) All’art. 2349 c.c. il legislatore della riforma ha confermato la possibilità di emissione di azioni a favore dei prestatori di lavoro prevedendo, quale novità operativa, la possibilità di assegnazione di titoli della società da cui dipendono e della società controllante, rendendo così possibile la partecipazione degli stessi alla “capogruppo” – dove solitamente confluiscono i profitti delle società controllate - e non solo della società operativa di cui essi sono formalmente dipendenti.

Al tempo stesso si è prevista, e questa è una novità, la possibilità di assegnazione ai dipendenti di strumenti finanziari assimilabili a quelli di cui al già analizzato articolo 2346/5° comma c.c., non solo per quanto riguarda i diritti attribuibili, ma anche per quanto riguarda la possibilità di nomina in modo separato di un proprio “rappresentante” nell’organo di governo o in quello di controllo della società (art. 2351 u.c. c.c.).

#### 5.4) Le novità più rilevanti: cenni sulle nuove norme in materia di partecipazione azionaria

Cercherò in questa sede di evidenziare quali siano i principi più rilevanti introdotti dalla riforma, consapevole della non esaustività della trattazione in uno degli argomenti che più svilupperanno la fantasia degli operatori e, di conseguenza, l’opera di classificazione e di ricostruzione dogmatica degli interpreti.

Anche in questa materia duplice è stato l’intento del legislatore.

Da un lato, ha voluto realizzare un’opera di chiarimento e di riordino della disciplina sul tema risolvendo così, a livello normativo, dubbi applicativi sorti sino ad oggi e inserendo nel codice possibilità applicative sino ad oggi non ivi contenute in quanto esclusivamente disciplinate da leggi speciali.

Dall’altro, ha offerto la possibilità di dare vita ad una pluralità indefinita di figure di partecipazione alla vita ed ai risultati della società, limitandosi a tratteggiare alcune opzioni e, soprattutto, definendo solo i confini normativi di dette figure lasciando poi al “campo” la creazione degli strumenti idonei a soddisfare peculiari esigenze.

Si può dire che il legislatore abbia legittimato e stimolato una spinta alla personalizzazione degli strumenti partecipativi, anche in considerazione del fatto che l’intento di definire non solo la cornice ma anche i contenuti del quadro operativo avrebbe ben presto segnato il passo a fronte di una spinta evolutiva - quasi quotidiana - sul tema in analisi.

Volendo innanzitutto offrire un piccolo panorama delle maggiori novità di immediata applicazione ed inerenti il primo degli intenti legislativi sopra esposti, si rileva che:

a) come già detto è stata eliminata la necessità del valore nominale delle azioni, rinviandosi, pertanto, alle sopraesposte precisazioni sul punto;

b) è stato definitivamente chiarito che, nel caso di comproprietà di azione, il rappresentante comune deve essere nominato con le modalità di cui agli articoli 1105 e 1106;

c) si è confermata la disciplina in materia di diritto di voto nel caso di pegno e usufrutto di azioni, prevedendosi inoltre che, nel caso di sequestro di azioni, il diritto di voto è *esercitato dal custode* (art. 2352/1° comma c.c.). Verranno meno così le dispute giudiziarie (alcune anche assai note) inerenti le modalità di “gestione” della partecipazione societaria assoggettata a sequestro,

eliminandosi così la necessità di una apposita istanza rivolta all'autorità giudiziaria chiamata a decidere sul provvedimento.

Il codice non fa distinzione ma sarà necessario verificare se la disciplina prevista in materia di sequestro sia stata dettata solo per le ipotesi definite nel codice di procedura civile e, quindi, per il caso di sequestro giudiziario e per quello di sequestro conservativo o se, invece, possa trovare applicazione anche per la figura contrattuale qualificata dal codice civile come sequestro "convenzionale" contemplata negli articoli 1798 e seguenti (si noti che l'articolo 2352 c.c. fa chiaro riferimento alla figura del *custode*, mentre nell'ipotesi del sequestro convenzionale il soggetto di riferimento è il *sequestratario*).

d) sempre in materia di pegno e usufrutto di azioni si è voluto porre fine ai dubbi sorti in sede di aumento del capitale sociale e alla conseguente individuazione dei soggetti titolari dei vantaggi di detta operazione.

Ora è previsto che, in caso di aumento a pagamento, il diritto di opzione spetta al socio e spetta allo stesso la partecipazione azionaria correlata alla sottoscrizione; diversamente, in caso di aumento di capitale gratuito i diritti di terzi o il sequestro si estendono automaticamente alle nuove azioni.

Ciò era già parso logico agli interpreti i quali avevano sostanzialmente ragionato proprio sulla diversità dell'esborso finanziario: nel caso di aumento di capitale è il socio che apporta nuovi mezzi finanziari e ad esso spettano, pertanto, gli incrementi patrimoniali che ne conseguono; nel caso di aumento gratuito si realizza una diversa distribuzione di poste già facenti parte del patrimonio netto, con la conseguenza che sarebbe illogico sottrarre in tal modo contenuto finanziario a diritti di terzi.

e) l'ultimo comma dell'art. 2352 c.c. prevede, inoltre, che gli ulteriori "*diritti amministrativi diversi da quelli previsti nel presente articolo*" spettino sia al socio che al terzo titolare di diritto di pegno o usufrutto, salva diversa pattuizione in merito (spettano invece al custode in caso di sequestro). Poiché già la norma interviene in materia di diritto di voto e di diritti inerenti l'aumento del capitale (che, ovviamente, è conseguenza di una deliberazione assembleare), il riferimento ai diritti amministrativi non può che essere riferito a specifici diritti attribuiti alle azioni in considerazione della loro particolarità come, ad esempio, nelle ipotesi di azioni emesse a favore dei prestatori di lavoro (art. 2349/1° comma c.c.).

In questa fattispecie può essere ricondotto anche il caso in cui, a seguito di una deliberazione dell'assemblea dei soci, sorga il diritto di recesso?

Può ritenersi, infatti, che come regola base in tale ipotesi la decisione sul da farsi sia di spettanza tanto del socio quanto del terzo titolare di pegno o di usufrutto?

Certo il problema non potrà esser qui risolto ma è necessario comunque che si proceda ad un'opera di raffronto con altre apposite disposizioni proprie degli istituti coinvolti.

Infatti, in materia di usufrutto vige il disposto dell'art. 981 c.c. ove è statuito che l'usufruttuario deve rispettare la destinazione economica della cosa assoggettata al diritto e, ancora, in materia di pegno l'art. 2792 c.c. stabilisce che il creditore non può usare della cosa, senza il consenso del costituente, salva l'ipotesi che l'uso sia necessario per la sua conservazione.

f) si è mantenuta la possibilità di dare vita ad azioni non solo nominative ma anche al portatore.

La possibilità, già contenuta nella precedente formulazione del codice civile, era stata eliminata (tra l'altro in modo anticipato rispetto all'entrata in vigore del codice) mediante l'introduzione dell'obbligo della nominatività dei titoli azionari contenuta nell'art. 1 del R.D. 25 ottobre 1941 n. 1148 (e ribadito nel R.D. 29 marzo 1942 n. 239) ed è stata poi ammessa solo nell'ipotesi di azioni di risparmio o di azioni di società a capitale variabile (arti 145/3° comma e 45/4° comma D.Lgs. 58/1998)

L'aver il legislatore della riforma previsto la duplice possibilità potrebbe indurre a ritenere che suo intento sia stato quello di innovare rispetto alle precedenti scelte normative. Francamente, pare più facile ritenere che la formulazione adottata sia la semplice riproposizione del testo di legge precedente senza che da essa possa ricavarsi una volontà innovativa tesa a consentire già dal giorno 1 gennaio 2004 l'emissione di titoli azionari al portatore.

Si deve infatti ritenere che sarà prevalente il principio della nominatività obbligatoria stante la espressa previsione dell'art. 2354/1° comma che fa salve le statuizioni di leggi speciali qualora, aggiungo io, non siano state derogate da leggi successive generali.

g) si è confermata, come detto, la possibilità di non emettere le azioni ed è stata inoltre contemplata la possibilità di avvalersi di modalità diverse quale quella della dematerializzazione di cui si è dato cenno agli inizi della presente relazione.

Certo è una novità che a detto particolare meccanismo, obbligatorio per le azioni negoziate in mercati regolamentati, si possa ricorrere, stante l'espressa previsione dell'art. 2354 u.c, anche per le società non appartenenti alla suddetta categoria. Pur essendovi anche nel codice una specifica previsione delle modalità applicabili ai trasferimenti in caso di dematerializzazione (art. 2355 u.c.) si dovrà comunque far riferimento alla normativa assai più analitica dettata per le azioni negoziate in mercati regolamentati.

h) in materia di limiti alla circolazione il legislatore è intervenuto con decisione consentendo, anche per le società per azioni, la previsione di rigidi limiti alla circolazione delle azioni fino a configurare come legittimo un divieto assoluto di circolazione.

Si è pertanto voluto riconoscere che non contrasta con lo spirito della società per azioni l'esistenza di una pattuizione statutaria tesa ad impedire, seppur entro definiti limiti temporali, la circolazione della partecipazione alla società.

Nella prima stesura la previsione era limitata al solo caso della costituzione della società ritenendosi, forse, che solo in quella fase si ha la necessità di temperare, da un lato, l'interesse dei soci a prevedere un vincolo che consenta di essere certi della partecipazione soggettiva all'impresa, e, dall'altro, quello di non ledere la legittima aspettativa del socio di poter capitalizzare i profitti societari (a volte non distribuiti sotto forma di utili ma mantenuti in seno al patrimonio della società tramite la creazione di apposite riserve) mediante il trasferimento di tutta o parte della partecipazione.

In sede di testo definitivo la norma in analisi è stata modificata consentendo che il detto divieto possa essere introdotto anche in un momento successivo alla costituzione della società, pur permanendo il limite temporale dei cinque anni.

Il legislatore si è pertanto reso conto che la clausola può essere opportuna non solo nel momento genetico della società, ma anche in un momento successivo alla sua costituzione.

Si pensi, ad esempio, alle molteplici occasioni in cui si è proceduto - ritenendolo più conveniente, anche sotto il profilo fiscale -, a "ristrutturare" una società già esistente mediante la radicale trasformazione dei suoi elementi caratterizzanti (a volte anche mediante la revoca dello stato di liquidazione) piuttosto che dare vita ad una nuova entità.

Si precisa che diversa è la circostanza di cui all'art. 2355 bis/1° comma c.c. rispetto a simili pattuizioni contenute in patti parasociali.

Infatti mentre queste ultime vincolano solo gli aderenti al patto e contengono al loro interno gli strumenti di tutela in caso di violazione, il divieto ex art. 2355 bis è di grado statutario, con la conseguenza che, di massima, esso è applicabile a tutte le partecipazioni azionarie e, in caso di violazione, trova sul piano del diritto societario uno degli strumenti di tutela.

A tal proposito si deve ritenere, ad un primo approccio, che non sarà consentito procedere alla iscrizione a libro soci di soggetti che hanno acquistato la partecipazione in violazione del divieto, applicandosi qui i ragionamenti già adottati da parte della giurisprudenza di legittimità nell'ipotesi di violazione di patti di prelazione presenti negli statuti sociali.

i) ancora il legislatore ha innovato in materia di clausola di gradimento.

Accogliendo l'elaborazione della dottrina e di parte della giurisprudenza la figura della clausola di gradimento cosiddetta "alla francese" o, in modo più comprensibile, "con correttivi" è stata ammessa e ritenuta compatibile con la struttura della società.

Infatti la previsione normativa soddisfa due esigenze che possono essere a volte in conflitto tra di loro: da un lato quella di far operare una funzione di filtro all'ingresso di nuovi soci che possono essere non graditi consentendo che la compagine societaria intervenga proponendo soluzioni alternative sino ad arrivare alla possibilità di permettere il recesso del socio; dall'altro quella di assicurare al socio la facoltà di liberarsi della partecipazione dandosi così chiara difesa alla natura della società per azioni che vede come caratteristica indefettibile quella della circolazione della stessa.

Sul piano dei "correttivi" prevedibili a livello statutario è incerto se essi debbano essere paritetici tra i soci o se sia possibile introdurre obblighi di acquisto a carico solo di alcuni.

Ritengo che, in prima analisi, l'unica soluzione possibile sia quella della partecipazione paritetica di tutti i soci. Infatti in materia di diritto di recesso, di cui si occupa il collega Marco Maltoni, il legislatore ha voluto tenere fermo il principio della paritetica partecipazione dei soci stabilendo all'art. 2437 quater c.c. che l'offerta in opzione delle azioni del socio recedente debba avvenire in proporzione al numero delle azioni possedute.

l) ulteriore elemento di novità è quello di riconoscere come pattuizioni legittime quelle tese a regolamentare particolari vicende della partecipazione azionaria in caso di decesso del socio.

Non si può dar qui conto delle dispute dottrinarie sorte intorno alla figura del patto di opzione vigente in caso di decesso di uno dei soci e alla sua legittimità in relazione al divieto dei patti successivi di cui all'art. 458 c.c.. Certo è che la figura è stata oggetto di provvedimenti dell'Autorità giudiziaria che ne hanno escluso la nullità in quanto ritenuta non confliggente con il citato divieto.

La previsione normativa darà vita al dibattito tra coloro che ne individueranno una eccezione al divieto di cui al disposto dell'art. 458 c.c. e coloro che, al contrario, sosterranno che l'intervento normativo non ha apportato eccezioni applicative in quanto la figura in analisi, essendo diretta a realizzare una "conformazione" del patrimonio che sarà oggetto della successione e non una "attributivi" dello stesso, già prima della previsione di legge non confliggeva con il citato divieto.

#### 5.5) Le novità più rilevanti: cenni sulle nuove norme in materia di partecipazione azionaria - segue

Per quanto riguarda il secondo degli intenti perseguiti dal legislatore della riforma, e cioè quello di introdurre ampia possibilità alla autonomia negoziale in materia di strumenti di partecipazione alla vita ed ai risultati della società, si cercherà qui di evidenziare le principali novità in materia cercando un primo e, sicuramente, incompleto tentativo di classificazione delle possibilità offerte agli operatori.

Sino ad oggi eravamo abituati a ragionare ponendo di fronte due diverse figure tipiche: le azioni e le obbligazioni.

Con le prime si procedeva alla raccolta del cosiddetto "capitale di rischio", mentre mediante l'emissione delle seconde si realizzava una raccolta di "capitale di debito".

Netta è la distinzione: chi intende investire ed avere diretto coinvolgimento nella vita della società non potrà che orientarsi all'acquisto di una partecipazione azionaria; chi, al contrario, cercava una forma di investimento finanziario esterna rispetto alle dinamiche della vita della società non aveva che da sottoscrivere obbligazioni della stessa.

Nel corso del tempo i rigidi confini tra le due figure si sono assottigliati, offrendosi al mercato prodotti caratterizzati sempre più da una commistione di elementi dell'una e dell'altra categoria. Si sono pertanto proposte, oltre alle azioni ordinarie, quelle privilegiate (con voto pieno o limitato), le azioni di godimento, le azioni di risparmio.

Sul fronte opposto si sono proposte non solo le obbligazioni che possiamo definire "ordinarie" – cioè quelle che consentono una remunerazione definita del capitale investito -, ma anche le obbligazioni convertibili in azioni (nella forma tipica cosiddetta "diretta" – cioè in azioni dell'emittente l'obbligazione – o nella forma atipica cosiddetta "indiretta" – cioè in azioni di società diversa da quella emittente l'obbligazione).

Ma soprattutto nell'ambito delle obbligazioni ordinarie le forme di remunerazione sono divenute, soprattutto per esigenze di tecnica finanziaria, così articolate e complesse fino al punto da renderne difficile il sicuro inquadramento nel tipo "obbligazioni".

Certo è che il legislatore ha dovuto rispondere ad una legittima esigenza di sempre maggiore "duttibilità" degli strumenti finanziari dovendosi al contempo assicurare regole di certezza e di tutela per gli eventuali investitori.

Si è pertanto reso necessario contemperare l'esigenza di rigido rispetto di determinati principi e la volontà di incrementare lo spazio a disposizione dell'autonomia negoziale al fine consentire sempre una maggiore risposta alle esigenze finanziarie delle società.

Il legislatore apporta novità non solo in materia di azioni e di obbligazioni ma introduce una nuova figura, o, meglio, nuove figure che si caratterizzano per possedere requisiti dell'una o dell'altra delle tradizionali categorie, figure che possiamo, in via assolutamente approssimativa, classificare sotto la dizione "strumenti finanziari partecipativi e non partecipativi".

Sul tema non posso che rimandare al lavoro già svolto in altra sede dal collega Prof. Mario Notari (mi riferisco alla relazione esposta al Convegno tenutosi a Firenze in data 16 novembre 2002 il cui testo è ora facilmente reperibile al sito internet: [www.notarlex.it](http://www.notarlex.it)) il quale realizza una chiara opera di classificazione assolutamente necessaria per non perdersi nei meandri delle possibili figure che si ricavano dalle novità normative.

Voglio qui sottolineare alcune caratteristiche dell'argomento in analisi, soprattutto per individuare quali siano i punti fermi che il legislatore ha posto quali limiti assoluti all'esercizio dell'autonomia negoziale:

a) nel campo del diritto di voto delle azioni massima libertà è stata concessa agli operatori che potranno prevedere azioni senza diritto di voto, con diritto di voto limitato solo in determinati materie, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative.

Si percepisce che il legislatore riconosce nel diritto di voto un elemento graduabile ad opera dei soci, sino a consentirne la totale eliminazione.

Indefettibile limite sarà quello che almeno la metà del valore del capitale sociale dovrà essere composto da azioni con voto pieno

Si segnala a tal proposito che quello che era in precedenza ritenuto come un elemento caratterizzante l'emissione di azioni a voto limitato, e cioè il necessario bilanciamento di detta limitazione con una contropartita nel campo dei diritti patrimoniali, non è più presente nella disciplina riformata;

b) ancora nel campo del diritto di voto resta fermo il principio del divieto assoluto del voto plurimo (art. 2351/4° comma c.c.) teso a mantenere esattamente uguali i diritti dei soci aventi diritto di voto su una determinata materia;

c) nel campo dei diritti patrimoniali resta fermo ed indefettibile il precetto dettato nell'art. 2265 c.c. e cioè il divieto del patto leonino che si conferma come un elemento tipizzate del "fenomeno società".