



Seguici anche su Twitter @QGiuridico  
per essere sempre informato  
sulle novità normative e giurisprudenziali

Le Società  
Anno XXXVI

## SOMMARIO

| DIRITTO SOCIETARIO                |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
|-----------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Società di persone</b>         | La gestione delle società commerciali di persone<br>di <i>Vincenzo Salafia</i>                                                                                                                                                           | <b>137</b> |
| <b>Banche popolari</b>            | La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale<br>Corte Costituzionale 21 dicembre 2016, n. 287<br>Consiglio di Stato, Sez. VI, 15 dicembre 2016, n. 5277<br>commento di <i>Marco Lamandini</i>                   | <b>140</b> |
| <b>Supersocietà di fatto</b>      | Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta: "controindicazioni" applicative<br>Cassazione Civile, Sez. I, 20 maggio 2016, n. 10507<br>Cassazione Civile, Sez. I, 13 giugno 2016, n. 12120<br>commento di <i>Luigi Abete</i>     | <b>163</b> |
| <b>Scioglimento S.a.s.</b>        | La fine della s.a.s. tra verifica dei presupposti per lo scioglimento e procedimento di liquidazione<br>Tribunale di Milano 22 febbraio 2016<br>commento di <i>Valentina De Campo</i>                                                    | <b>188</b> |
| DIRITTO DEI MERCATI FINANZIARI    |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
| <b>Contratti di finanziamento</b> | Forma e contenuto nella valutazione di adeguatezza<br>Cassazione Civile, Sez. I, 6 giugno 2016, n. 11578<br>commento di <i>Fabio Civale</i>                                                                                              | <b>196</b> |
| VALUTAZIONE E BILANCIO            |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
| <b>Bilancio</b>                   | Il falso valutativo<br>di <i>Mauro Bini</i>                                                                                                                                                                                              | <b>207</b> |
| PROCESSO, ARBITRATO E MEDIAZIONE  |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
| <b>Tribunale imprese</b>          | Responsabilità degli amministratori non operativi: dal dovere di vigilanza al dovere di informarsi solo in presenza di segnali di allarme<br>Cassazione Civile, Sez. I, 31 agosto 2016, n. 17441<br>commento di <i>Stefania Serafini</i> | <b>218</b> |
| MASSIME NOTARILI                  |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
|                                   | Azioni proprie<br>di <i>Angelo Busani</i>                                                                                                                                                                                                | <b>232</b> |
| OSSERVATORIO                      |                                                                                                                                                                                                                                          |            |
|                                   | GIURISPRUDENZA DI LEGITTIMITÀ<br>a cura di <i>Vincenzo Carbone e Romilda Giuffrè</i>                                                                                                                                                     | <b>247</b> |
|                                   | GIURISPRUDENZA DI MERITO<br>a cura di <i>Alessandra Stablini</i>                                                                                                                                                                         | <b>249</b> |
|                                   | CONSOB<br>a cura di <i>Angelo Busani e Alessandro Portolano</i>                                                                                                                                                                          | <b>252</b> |

# Le Società Anno XXXVI

## FISCALE

a cura di *Massimo Gabelli*

257

## EUROPEO

a cura di *Davide Scavuzzo*

262

## INDICI

Indice Autori  
Indice Cronologico  
Indice Analitico

268

### COMITATO PER LA VALUTAZIONE

F. Annunziata, P. Biavati, C. Consolo, L. De Angelis, G. Fauceglia, G. Ferri, G. Guizzi, F.P. Luiso, V. Meli, S. Menchini, F. Mucciarelli, A. Pericu, A. Perrone, C. Piergallini, S. Rossi, L. Salvaneschi, L. Stanghellini, G.M. Zamperetti

# Le Società

Mensile di diritto e pratica commerciale  
societaria e fiscale

Per informazioni in merito  
a contributi, articoli ed argomenti trattati, scrivere o  
telefonare a:

**Casella Postale 12055 - 20120 Milano**  
**telefono (02) 82476.005 (02) 82476.570**  
**telefax (02) 82476.079**  
**e-mail: redazione.lesocieta.ipsoa@wolterskluwer.com**

Per informazioni su gestione abbonamenti, numeri  
arretrati, cambi d'indirizzo, ecc., scrivere o  
telefonare a:

**IPSOA Servizio Clienti**  
**Casella postale 12055 - 20120 Milano**  
**telefono (02) 824761 - telefax (02) 82476.799**  
**Servizio risposta automatica:**  
**telefono (02) 82476.999**

#### EDITRICE

Wolters Kluwer Italia S.r.l.  
Strada 1, Palazzo F6  
20090 Milanofiori Assago (MI)

#### INDIRIZZO INTERNET

[www.edicolaprofessionale.com/lesocieta](http://www.edicolaprofessionale.com/lesocieta)

#### DIRETTORE RESPONSABILE

Giulietta Lemmi

#### REDAZIONE

Francesco Cantisani, Ines Attorresi, Tania Falcone

#### REALIZZAZIONE GRAFICA

Wolters Kluwer Italia S.r.l.

#### FOTOCOMPOSIZIONE

Sinergie Grafiche Srl  
Viale Italia, 12 - 20094 Corsico (MI) - Tel. 02/57789422

#### STAMPA

GECA S.r.l.  
Via Monferrato, 54 - 20098 San Giuliano Milanese (MI)  
Tel. 02/99952

L'elaborazione dei testi, anche se curata con  
scrupolosa attenzione, non può comportare specifiche  
responsabilità per eventuali errori o inesattezze

#### PUBBLICITÀ:



**Wolters Kluwer**

E-mail: [advertising-it@wolterskluwer.com](mailto:advertising-it@wolterskluwer.com)  
[www.wolterskluwer.it](http://www.wolterskluwer.it)

Strada 1 Palazzo F6  
20090 Milanofiori Assago (MI), Italia

Autorizzazione del Tribunale di Milano n. 452  
del 28 novembre 1981

Tariffa R.O.C.: Poste Italiane Spa - Spedizione in  
abbonamento Postale - D.L. 353/2003 (conv. in L. 27  
febbraio 2004, n. 46) art. 1, comma 1, DCB Milano  
Iscritta nel Registro Nazionale della Stampa  
con il n. 3353 vol. 34 foglio 417 in data 31 luglio 1991  
Iscrizione al R.O.C. n. 1702

#### ABBONAMENTI

Gli abbonamenti hanno durata annuale e si intendono  
rinnovati, in assenza di disdetta da comunicarsi entro  
60 gg. prima della data di scadenza, a mezzo  
raccomandata A.R. da inviare a  
Wolters Kluwer Italia S.r.l. Strada 1 Pal. F6 Milanofiori  
20090 Assago (MI).  
Servizio Clienti: tel. 02 824761  
e-mail: [servizioclienti.ipsoa@wolterskluwer.com](mailto:servizioclienti.ipsoa@wolterskluwer.com)  
L'abbonamento cartaceo comprende nel prezzo di  
abbonamento l'estensione on line della rivista,  
consultabile all'indirizzo  
[www.edicolaprofessionale.com/lesocieta](http://www.edicolaprofessionale.com/lesocieta)  
L'abbonamento digitale è consultabile all'indirizzo:  
[www.edicolaprofessionale.com/lesocieta](http://www.edicolaprofessionale.com/lesocieta)

#### ITALIA

Abbonamento annuale cartaceo solare (gennaio -  
dicembre) oppure 12 mesi rolling dalla data di  
sottoscrizione € 263,00  
Abbonamento digitale 12 mesi rolling dalla data di  
sottoscrizione: 250 + Iva 4%

#### ESTERO

Abbonamento annuale cartaceo solare (gennaio -  
dicembre) oppure 12 mesi rolling dalla data di  
sottoscrizione € 526,00  
Abbonamento digitale 12 mesi rolling dalla data di  
sottoscrizione: € 250,00

**MAGISTRATI e UDITORI GIUDIZIARI** - sconto del  
20% sull'acquisto dell'abbonamento annuale alla  
rivista, applicabile rivolgendosi alle Agenzie Wolters  
Kluwer (<http://shop.wki.it/agenzie>) o inviando l'ordine  
via posta a Wolters Kluwer Italia S.r.l., Strada 1 Pal. F6,  
20090 Assago (MI) o via fax al n. 02-82476403 o  
rivolgendosi al Servizio Informazioni Commerciali al n.  
02-82476794.  
Nell'ordine di acquisto i magistrati dovranno allegare

fotocopia del proprio tesserino identificativo attestante  
l'appartenenza alla magistratura.

#### MODALITÀ DI PAGAMENTO

— Versare l'importo sul C/C/P n. 583203 intestato a  
WKI S.r.l. Gestione incassi - Strada 1, Palazzo F6,  
Milanofiori

oppure

— Inviare assegno bancario/circolare non trasferibile  
intestato a Wolters Kluwer Italia S.r.l.  
Indicare nella causale del versamento il titolo della  
rivista e l'anno di abbonamento.

Prezzo copia: € 30,00

Arretrati: prezzo dell'anno in corso  
all'atto della richiesta

#### DISTRIBUZIONE

Vendita esclusiva per abbonamento

Il corrispettivo per l'abbonamento a questo periodico  
è comprensivo dell'IVA assolta dall'editore ai sensi  
e per gli effetti del combinato disposto dell'art. 74  
del D.P.R. 26/10/1972, n. 633 e del D.M.29/12/1989  
e successive modificazioni e integrazioni.

Egregio abbonato,  
**ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196**, La in-  
formiamo che i Suoi dati personali sono registrati su database  
elettronici di proprietà di Wolters Kluwer Italia S.r.l., con sede  
legale in Assago Milanofiori Strada 1-Palazzo F6, 20090 Assa-  
go (MI), titolare del trattamento e sono trattati da quest'ultima  
tramite propri incaricati. Wolters Kluwer Italia S.r.l. utilizzerà i  
dati che La riguardano per finalità amministrative e contabili. I  
Suoi recapiti postali e il Suo indirizzo di posta elettronica saran-  
no utilizzabili, ai sensi dell'art. 130, comma 4, del D.Lgs. n.  
196/2003, anche a fini di vendita diretta di prodotti o servizi  
analoghi a quelli oggetto della presente vendita. Lei potrà in  
ogni momento esercitare i diritti di cui all'art. 7 del D.Lgs. n.  
196/2003, fra cui il diritto di accedere ai Suoi dati e ottenerne  
l'aggiornamento o la cancellazione per violazione di legge, di  
opporsi al trattamento dei Suoi dati ai fini di invio di materiale  
pubblicitario, vendita diretta e comunicazioni commerciali e di  
richiedere l'elenco aggiornato dei responsabili del trattamento,  
mediante comunicazione scritta da inviarsi a: Wolters Kluwer  
Italia S.r.l. - PRIVACY - Centro Direzionale Milanofiori Strada 1-  
Palazzo F6, 20090 Assago (MI), o inviando un Fax al numero:  
02.82476.403.

Società di persone

# La gestione delle società commerciali di persone

di Vincenzo Salafia

Dopo aver esaminato le norme relative all'organizzazione della gestione delle società commerciali di persone, l'attenzione si concentra sulle modalità dell'opposizione agli atti di gestione nell'ipotesi di amministrazione disgiunta, con particolare riferimento ai soggetti legittimati a costituire il collegio di soci competente a decidere sull'opposizione.

## Le regole generali

Il confronto della disciplina codicistica delle società commerciali di persone con quella propria delle società di capitali pone in evidenza la stringatezza e semplicità della prima rispetto alla seconda, che contiene regole complesse e minuziose.

L'interpretazione delle regole riguardanti le società commerciali di persone richiede spesso il loro coordinamento con norme generali.

Iniziando dalla struttura dell'azienda, le norme non considerano l'organizzazione e la relativa competenza, ma la necessità di essa nel funzionamento delle società è stabilita dall'art. 2082 c.c., il quale, con riferimento a tutte le imprese, dispone che l'imprenditore, sia quello individuale sia quello collettivo, è il soggetto che professionalmente esercita un'attività economica organizzata. Ne consegue che anche le società commerciali di persone, in quanto imprenditori, sono tenute ad organizzare le rispettive aziende.

L'organizzazione non può che appartenere all'esclusiva competenza dell'organo amministrativo, che nelle società di persone si identifica nei soci o in una parte di essi; nella società in nome collettivo l'amministrazione viene attribuita con l'atto costitutivo a tutti i soci o ad una parte di essi, nell'accomandita semplice soltanto a soci accomandatari o ad una parte di essi, come meglio si dirà in seguito.

Una particolarità delle società di persone consiste nel fatto che la legge non impone una durata temporale dell'incarico amministrativo riservato ad alcuni dei soci, ma essa può essere prevista nell'atto costitutivo. Donde deriva che la sostituzione degli amministratori per scadenza del termine dovrà avvenire

con il consenso unanime di tutti i soci, in quanto decisione che modifica l'atto costitutivo nella parte riservata all'indicazione degli amministratori.

Che l'amministrazione possa riservarsi solo ad alcuni dei soci fondatori si ricava dall'art. 2257 c.c., il quale, con riferimento alla cosiddetta amministrazione disgiuntiva, che attribuisce a ciascun amministratore il potere di gestire l'impresa, dispone che, ove vi fosse opposizione all'operazione di un amministratore da parte di altro amministratore, su di essa dovranno decidere gli altri soci, tutti gli altri soci compresi, quindi, quelli non amministratori, a maggioranza, calcolata secondo la misura della partecipazione agli utili di ciascuno di loro.

Nella società in accomandita semplice la funzione amministrativa è riservata agli accomandatari, i quali conserveranno l'incarico sino a quando manterranno la qualifica. L'art. 2318, comma 2, c.c., nel disporre che l'amministrazione della società può essere conferita soltanto a soci accomandatari e non "ai soci accomandatari", stabilisce implicitamente che l'amministrazione può essere attribuita solo ad alcuni di essi e non necessariamente a tutti (cfr. Trib. Milano 27 gennaio 2012, in *Giur. it.*, 2012, 1347). Gli accomandatari non amministratori, in quanto titolari dei diritti e degli obblighi dei soci della società in nome collettivo, hanno il diritto di avere notizie sullo svolgimento degli affari da parte degli amministratori, di consultare i documenti relativi all'amministrazione e di ricevere annualmente il rendiconto (artt. 2293 in riferimento all'art. 2263 c.c.).

L'amministrazione spetta a ciascuno degli accomandatari-amministratori o congiuntamente a tutti loro, se lo statuto lo prevede.

## Opinioni

### Diritto societario

Lo statuto della società in nome collettivo può disporre, in deroga all'art. 2257 c.c., che l'amministrazione deve essere svolta congiuntamente da tutti i soci, con l'effetto di imporre per ogni atto di gestione la deliberazione collegiale, che potrà essere prevista all'unanimità o a maggioranza calcolata con riferimento alla partecipazione agli utili di ciascun socio. Ugualmente lo statuto dell'accomandita semplice può disporre che la gestione sia affidata congiuntamente a tutti gli accomandatari-amministratori, che dovranno decidere, secondo le previsioni, all'unanimità o a maggioranza, come già detto per la collettiva.

La legge non prevede e non regola il trasferimento delle quote di capitale dei soci, le quali non sono rappresentate da un documento, ma in questa omissione non può configurarsi un tacito divieto. Tuttavia, poiché il trasferimento della quota comporta sostanzialmente la cessione del contratto di società, è necessario il consenso di tutti gli altri soci. Il soggetto che subentra al socio alienante acquisisce la posizione e la competenza che aveva nell'organizzazione il socio suo dante causa.

#### L'opposizione a singoli atti di gestione

Tornando sul tema dell'amministrazione disgiuntiva nella società in nome collettivo, si desume dalle norme sopra citate che la decisione sull'opposizione, proposta da uno o più soci amministratori all'atto gestionale di un altro prima che esso sia compiuto (cfr. Ghidini, *Società personali*, Padova, 1972, 361 ss.), spetta ad un collegio di soci amministratori e non (cfr. Ghidini, *op. loc. cit.*), ivi compreso il socio autore dell'atto opposto.

Nel caso, non espressamente considerato dalla norma, di amministrazione conferita a tutti i soci, deve ritenersi che la predetta decisione debba attribuirsi ad un collegio composto dagli altri soci amministratori, non essendovi soci non amministratori e non potendosi considerare l'atto singolo di gestione esente dall'opposizione, che la norma prevede in via generale.

La presenza nel collegio di soci non amministratori assicura nella discussione la voce di soggetti più obiettiva perché non condizionata dall'interesse a propendere per l'approvazione della condotta di tutti gli amministratori. La loro mancanza, tuttavia, non può escludere la funzione decisoria in esame, che nel disegno legislativo appare essenziale al buon funzionamento della società.

Anche in presenza di due soli soci amministratori, con diritto di partecipazione agli utili in misura dif-

ferente, l'opposizione ad un atto di gestione potrebbe essere da loro decisa in base alla loro diversa partecipazione agli utili e, quindi, con la prevalenza del socio titolare della partecipazione maggioritaria. Circostanza questa che potrebbe apparire in contrasto con il principio ispiratore delle norme in esame, il quale risolve i conflitti operativi dei soci mediante una pluralità di valutazioni, sia pure di peso diverso l'una dall'altra, che attraverso il loro confronto producono una decisione a maggioranza sempre plurale.

Se, invece, i due soci partecipassero agli utili nella stessa misura, per decidere sull'opposizione sarebbe necessario costituire il collegio con la partecipazione di almeno un altro socio. Circostanza questa che dimostra come sia sempre necessaria nelle società in nome collettivo la presenza di almeno tre soci con partecipazioni di diverse misure; salvo che l'amministrazione sia conferita ai due soci con decisione unanime di entrambi.

Ove vi fosse un solo socio non amministratore, il collegio non potrà che essere costituito dalla partecipazione anche di tutti i soci amministratori, compreso quello il cui atto di gestione è stato opposto. Le osservazioni sopra svolte devono essere estese all'ipotesi di società in accomandita semplice con amministrazione conferita a ciascuno degli accomandatari. Se l'amministrazione, invece, fosse conferita solo ad alcuni di essi, agli altri spetterebbe il diritto di opposizione sulla quale deciderà il collegio di tutti gli accomandatari, compreso quello il cui atto è stato opposto, e con la partecipazione degli altri non amministratori. In ogni caso, il collegio, competente a decidere sulle predette opposizioni, non potrà essere composto anche da soci accomandanti, dato che a loro l'art. 2320, comma 2, c.c. vieta l'esercizio di attività amministrativa, nella quale ovviamente rientra anche l'attività decisoria in esame.

#### Conclusioni

In conclusione, si osserva che, sia nella società in nome collettivo sia in quella in accomandita semplice, salvo che lo statuto preveda l'amministrazione congiunta dei soci amministratori o accomandatari rispettivamente, l'amministrazione deve essere svolta da ciascuno degli amministratori, con la possibilità che contro di essa gli altri amministratori potranno opporsi, innescando un procedimento decisionale svolto dagli altri soci con le regole sopra illustrate. Pertanto, affinché si costituisca una maggioranza nel collegio, che dovrà giudicare sulle predette opposi-

zioni, è opportuno che i soci siano almeno tre con partecipazione differenziata agli utili di gestione.

Altrimenti, potrebbero verificarsi situazioni di stallo nella gestione, che potrebbero evolvere sino a provocare lo scioglimento della società per impossibilità di funzionamento e la conseguente impossibilità di conseguire l'oggetto sociale (cfr. art. 2272, n. 2, c.c.).

Sul tema, qui esaminato, sono scarsi i precedenti giurisprudenziali; in dottrina è ancora fondamentale la citata opera del Ghidini.

### La responsabilità degli atti di gestione

La responsabilità degli atti di gestione nei confronti dei terzi grava anzitutto sulla società, che, pur priva di personalità giuridica, costituisce tuttavia una entità nel cui nome le operazioni gestorie sono compiute.

Solidalmente con la società rispondono i soci che, agendo in sua rappresentanza, hanno compiuto gli atti.

Questa solidarietà si estende anche agli altri soci, amministratori o non, salvo patto contrario. L'art. 2267 c.c., si applica alla società in nome collettivo,

per il richiamo fattone dall'art. 2293, ed a quella in accomandita semplice, per il richiamo fattone dall'art. 2315.

Il patto contrario, grazie al quale la responsabilità solidale dei soci diversi dall'autore dell'atto di gestione viene limitata o esclusa, non discrimina, secondo la lettera della norma, fra soci amministratori e gli altri soci e, pertanto, sembra legittimo applicarlo anche ai soci amministratori diversi dall'autore dell'atto di gestione, al quale la responsabilità è collegata.

In tal senso si è pronunciata la Corte d'Appello di Milano con sentenza 19 dicembre 2003 (cfr. in *Foro padano* 2004, I, 346) con riguardo ai soci accomandatari, sul logico presupposto che l'art. 2267 sopra citato si applica anche alla società in accomandita semplice.

L'opponibilità del patto, tuttavia, sarà condizionata dall'idoneità dei mezzi scelti dalla società per portarlo a conoscenza dei terzi, con l'effetto della sua inapplicabilità ove, in caso di controversia, il giudice non reputasse idoneo il mezzo usato per darne conoscenza al terzo creditore nella fattispecie sottoposta alla sua valutazione.

LIBRI

COLLANA: MANUALI PER LA PROFESSIONE

Disponibile in E-BOOK

## IL CONTENZIOSO TRA LE BANCHE E I CLIENTI

**L'anatocismo, le commissioni, l'usura, la forma, la prova**

A cura di Francesco Aratari e Luca Iannaccone



L'opera offre una rappresentazione interpretativa della normativa e degli orientamenti che interessano i temi del **contenzioso bancario** e **jus varlandi**.

In un unico volume vengono affrontate organicamente tutte le questioni in tema di **anatocismo, usura, commissioni di massimo scoperto, forma della pattuizione sugli interessi, prescrizione del diritto del cliente ad ottenere la ripetizione degli importi pagati indebitamente, onere della prova**.

L'obiettivo è fornire una rappresentazione oggettiva dello stato della dottrina e della giurisprudenza, senza privilegiare

aprioristicamente soluzioni favorevoli alla banca o al cliente.

Wolters Kluwer Italia 2016, pagg. 640

Prezzo: € 58,00

Codice: 201536

ISBN: 978-88-217-5653-5

#### Per informazioni e acquisti

- **Servizio Informazioni Commerciali**  
(tel. 02.82476794 – fax 02.82476403)
- **Agente Ipsos di zona**  
([www.shop.wki.it/agenzie](http://www.shop.wki.it/agenzie))
- **[www.shopwki.it](http://www.shopwki.it)**



Banche popolari

# La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale

Corte Costituzionale 21 dicembre 2016, n. 287 - Pres. P. Grossi - Est. D. De Pretis

*Riforma delle banche popolari - Giudizio di legittimità costituzionale dell'art. 1 D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33 - Competenza regionale concorrente - Insussistenza*

(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33, art. 1; Cost. artt. 117, secondo comma, lettera e), 3, 5 e 120)

**Il legislatore statale, nel riservare il modello cooperativo solo alle aziende di credito di piccola o media dimensione, sul presupposto che esso non sia adeguato alle caratteristiche delle banche popolari di grandi dimensioni, anche quotate in mercati regolamentati, si è mantenuto nei limiti delle proprie attribuzioni e di conseguenza si deve escludere che vi sia lesione delle competenze regionali in materia di aziende di credito a carattere regionale. Si tratta infatti di una disciplina che deve essere ricondotta alle materie riservate alla competenza esclusiva dello Stato ai sensi dell'art. 117, comma 2, lett. e) ed l), Cost. della "tutela del risparmio", della "tutela della concorrenza" e dell'"ordinamento civile", le quali, per la loro natura trasversale, hanno carattere prevalente.**

*Riforma delle banche popolari - Giudizio di legittimità costituzionale dell'art. 1 D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Fissazione del limite di otto miliardi di attivo per conservare la forma cooperativa - Ragionevolezza*

(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33, art. 1)

**L'obiettivo di adeguamento della forma giuridica delle banche popolari di maggiori dimensioni alla forma tipica delle banche commerciali è stato perseguito dal legislatore statale con l'uso di un criterio appropriato allo scopo, dal momento che la dimensione dell'attivo è un indicatore attendibile della complessità della banca. La discrezionalità del legislatore nel fissare la soglia al cui superamento scatta l'obbligo di riduzione dell'attivo o di trasformazione in società per azioni è sindacabile solo in caso di manifesta irragionevolezza e tale non appare la scelta, pur tra plurime opzioni astrattamente disponibili, della misura di otto miliardi di euro.**

*Riforma delle banche popolari - Giudizio di legittimità costituzionale dell'art. 1 D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Pretesa violazione dell'art. 118 Cost. in combinato disposto con gli artt. 45, 47, 2, 18 e 41 Cost. - Genericità delle motivazioni addotte - Inammissibilità della questione*

(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33, art. 1; Cost. artt. 118, quarto comma, 45 e 47, nonché 2, 18 e 41)

**È inammissibile per genericità delle ragioni addotte a sostegno della lamentata lesione dell'art. 118 Cost. la questione se l'intervento statale di riforma delle banche popolari - incidendo in tesi sulla funzione sociale che l'art. 45 Cost. assegna alla cooperazione, sulle finalità di accesso popolare al credito perseguito dall'art. 47 Cost. (mediante "sradicamento" delle banche popolari dal territorio di riferimento) sulla libertà contrattuale e di iniziativa economica tutelata dall'art. 41 Cost. e sul legittimo affidamento dei piccoli azionisti delle banche popolari nella stabilità della loro situazione giuridica - si sia tradotto nella compressione di specifiche competenze regionali.**

*Riforma delle banche popolari - Giudizio di legittimità costituzionale dell'art. 1 D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Ricorso alla decretazione di urgenza - Sussistenza dei presupposti*

(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33, art. 1; Cost. artt. 77, 117 e 3)

**Il sindacato sulla legittimità dell'adozione, da parte del Governo, di un decreto-legge va limitato ai casi di evidente mancanza dei presupposti di straordinaria necessità e urgenza o di manifesta irragionevolezza o arbitrarietà della loro valutazione. Nel caso in esame le esigenze di rafforzamento patrimoniale, di competitività e di sicurezza delle banche popolari, quelle di adeguamento del sistema bancario nazionale a indirizzi europei e i noti e deleteri effetti sull'erogazione creditizia della crisi economica e finanziaria in atto escludono che si sia in presenza di evidente carenza dei requisiti di cui all'art. 77 Cost. o che la valutazione dei requisiti sia affetta da manifesta irragionevolezza o arbitrarietà.**

### La Corte (*omissis*).

1.- La Regione Lombardia ha impugnato l'art. 1 del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3 (Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti), conv. con modif. dall'art. 1, comma 1, della l. 24 marzo 2015, n. 33, proponendo quattro distinte questioni di legittimità costituzionale. La previsione censurata riforma la disciplina delle banche popolari, modificando il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia; di seguito: TUB).

2.- Secondo la ricorrente la norma impugnata violerebbe innanzitutto la competenza legislativa regionale concorrente in materia di "casse di risparmio, casse rurali, aziende di credito a carattere regionale" prevista all'art. 117, terzo comma, della Costituzione. La questione è sollevata sotto due profili. In primo luogo, la norma statale conterrebbe disposizioni di dettaglio, in particolare là dove prevede il limite di otto miliardi di euro all'attivo delle banche popolari e l'obbligo delle stesse, in caso di superamento di questo limite, di ridurre l'attivo o di deliberare la trasformazione in società per azioni. In secondo luogo, nell'introdurre le modifiche normative il legislatore statale non avrebbe previsto forme di concertazione con le regioni, neppure per adottare le disposizioni di attuazione affidate alla Banca d'Italia.

Nonostante il ricorso censuri letteralmente l'intero art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, sulla base dei motivi posti a fondamento dell'impugnazione l'oggetto del giudizio deve essere circoscritto al comma 1, lettera b), n. 1), che ha introdotto i commi 2-bis, 2-ter e 2-quater dell'art. 29 TUB, nella parte in cui prevedono: a) la soglia di otto miliardi di attivo della banca popolare (comma 2-bis); b) l'onere della banca popolare di ridurre, entro un anno dal superamento della soglia, l'attivo al di sotto di essa o di deliberare la trasformazione in società per azioni (comma 2-ter); c) l'adozione delle disposizioni di attuazione del novellato art. 29 TUB ad opera della Banca d'Italia (comma 2-quater).

2.1.- Così precisato il *thema decidendum* e l'oggetto dell'impugnazione, la questione è infondata. La scelta del legislatore statale di assumere la soglia dell'attivo di otto miliardi di euro come indice della dimensione della banca popolare è coerente con lo scopo della novella di riservare il modello cooperativo solo alle aziende di credito di piccola o media dimensione, sul presupposto che esso non sia adeguato alle caratteristiche di banche popolari di grandi dimensioni, anche quotate in mercati regolamentati. Compiendo tale scelta lo stesso legislatore statale si è mantenuto nei limiti delle proprie attribuzioni e di conseguenza si deve escludere che vi sia stata la lamentata lesione delle competenze regionali in ma-

teria di aziende di credito a carattere regionale. Come si desume dalla normativa che enuncia i principi fondamentali in materia di banche di carattere regionale (decreto legislativo 18 aprile 2006, n. 171, recante la "Riconoscimento dei principi fondamentali in materia di casse di risparmio, casse rurali, aziende di credito a carattere regionale, enti di credito fondiario e agrario a carattere regionale"), gli elementi rilevanti per riconoscere a un'azienda di credito tale carattere sono: l'ubicazione della sede e delle succursali nel territorio di una stessa regione, la localizzazione regionale della sua operatività, nonché, ove la banca appartenga a un gruppo bancario, la circostanza che anche le altre componenti bancarie del gruppo e la capogruppo presentino carattere regionale (art. 2, comma 2, del d.lgs. n. 171 del 2006). Il carattere regionale della banca, inoltre, non viene meno (sempre in base al citato art. 2, comma 2), se al di fuori del territorio della regione essa esercita un'operatività marginale. Non potendo escludersi in assoluto l'eventualità che la citata dimensione dell'attivo possa ricorrere anche per questo tipo di banche, è necessario verificare se, anche solo in astratto, la lamentata lesione della competenza regionale in materia sussista. La previsione in contestazione - che la banca popolare debba trasformarsi in società per azioni al superamento del limite di otto miliardi di attivo, se entro un anno l'attivo non sia stato ridotto al di sotto del limite - si inquadra nel disegno più generale definito dal legislatore statale, diretto ad adeguare la forma giuridica delle banche popolari di maggiori dimensioni al modello organizzativo tipico delle banche non cooperative, sul presupposto che la forma cooperativa delle prime possa essere "un mero schermo della natura sostanzialmente lucrativa dell'impresa" e non corrisponda alla "sostanza della mutualità" (come si esprime la relazione di accompagnamento al disegno di legge di conversione del d.l. n. 3 del 2015). Gli aspetti più significativi di questo disegno, delineato dallo stesso art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, sono costituiti dalla rimozione del voto capitaro, del numero minimo dei soci e dei limiti alle partecipazioni societarie, all'ingresso di nuovi soci nella società e alla distribuzione degli utili. Si inquadra nello stesso disegno inoltre l'attenuazione dei precedenti limiti alle deleghe di voto. In questo modo, il legislatore ha inteso favorire l'accesso delle banche popolari di maggiori dimensioni al mercato dei capitali, la contendibilità dei loro assetti proprietari, il ricambio delle compagini sociali e degli organi amministrativi. Un risultato che dovrebbe garantire il miglior funzionamento e la maggiore competitività di queste banche nel mercato, nonché il loro rafforzamento patrimoniale. Più in generale ancora, le finalità della riforma possono essere così individuate: migliorare la

## Giurisprudenza

### Diritto societario

stabilità patrimoniale delle banche popolari, con la previsione, comune alle banche di credito cooperativo, di limiti al rimborso delle azioni per recesso del socio, anche nel caso di trasformazione della società e di esclusione (art. 1, comma 1, lettera a, che aggiunge all'art. 28 TUB un comma 2-ter); agevolare comunque la trasformazione o la fusione delle banche popolari in società per azioni, anche qualora non venga superata la soglia dell'attivo di otto miliardi, in particolare con la previsione di *quorum* costitutivi e deliberativi minori di quelli generali (art. 1, comma 1, lettera c, che sostituisce l'art. 31 TUB); aumentare la capacità delle banche popolari di reperire capitale sul mercato, con la previsione della possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi, al pari delle altre società cooperative: art. 1, comma 1, lettera d), n. 2, che modifica l'art. 150-bis, comma 2, TUB, eliminando l'art. 2526 del codice civile dall'elenco delle disposizioni non applicabili alle banche popolari; rimuovere i vincoli alla nomina degli amministratori, come quello che obbliga a nominare la maggioranza di essi tra i soci cooperatori o tra le persone indicate dai soci cooperatori che siano persone giuridiche (l'art. 1, comma 1, lettera d, n. 2 include ora l'articolo 2542, secondo comma, cod. civ. nell'elenco delle disposizioni non applicabili alle banche popolari di cui all'articolo 150-bis, comma 2, TUB). Si tratta dunque di una disciplina che - tenuto conto della sua *ratio*, della finalità che persegue, del contenuto e dell'oggetto delle singole disposizioni, e tralasciando gli aspetti marginali e gli effetti riflessi in modo da identificare così correttamente e compiutamente l'interesse tutelato (*ex plurimis*, sentenze n. 245 del 2015, n. 167 e 121 del 2014) - deve essere ricondotta alle materie riservate alla competenza esclusiva dello Stato ai sensi dell'art. 117, secondo comma, lettere e) ed l), Cost., della "tutela del risparmio", della "tutela della concorrenza" e dell'"ordinamento civile". Non sembra dubitabile, innanzitutto, che le disposizioni in esame, innovando il modello organizzativo delle banche popolari per favorirne la stabilità e il rafforzamento patrimoniale, incidono sui modi di esercizio dell'attività bancaria e dunque, in quanto tali, devono essere ricondotte per questo profilo nell'ambito della materia "tutela del risparmio", essendo l'attività bancaria di intermediazione del credito uno strumento essenziale di impiego produttivo del risparmio. A identiche finalità attinenti alle competenze dello Stato sono orientate anche le disposizioni che mirano a garantire la stabilità del patrimonio (come la previsione sui limiti al rimborso delle azioni in caso di recesso del socio) e un'elevata capacità di finanziamento (come la previsione sulla possibilità di emettere strumenti finanziari partecipativi). Sotto un secondo profilo, occorre osservare che, nell'intento del legislatore, la trasformazione in società per azioni delle banche popolari di maggiori dimensioni che scelgano di non ridurre l'attivo al di sotto della soglia di otto miliardi, è diretta a colmare un deficit di competitività derivante a questo tipo di aziende da alcuni elementi che ne caratterizzano lo statuto (quali il voto capitario, il limite alla detenzione delle azioni e alla distribuzione dei dividendi, il gradimento

degli amministratori all'ingresso dei nuovi soci, i forti limiti alle deleghe di voto), costituenti un obiettivo ostacolo alla possibilità di acquisire il controllo societario e, di conseguenza, di accedere ai procedimenti di ricapitalizzazione delle banche popolari e di offerta del credito. Misure legislative di questo tipo sono ascrivibili, secondo la giurisprudenza costituzionale, alla materia della "concorrenza", in quanto si traducono in misure di promozione della competizione tra imprese attraverso l'eliminazione di limiti e vincoli alla libera esplicazione della capacità imprenditoriale (concorrenza "nel mercato") (*ex plurimis*, sentenze n. 97 del 2014, n. 291 e n. 200 del 2012, n. 45 del 2010). La norma impugnata, in terzo luogo, disciplina un tipico istituto privatistico, quale la forma giuridica delle società, dettando le condizioni per l'utilizzo della forma cooperativa da parte delle banche popolari e il vincolo di loro trasformazione nel caso in cui le previste condizioni non ricorrano, nonché regole di comportamento dei loro organi amministrativi. In quanto incidente sul modulo organizzativo e sullo statuto societario di aziende di credito, la disciplina è dunque da ricondurre alla materia dell'"ordinamento civile" (sentenza n. 144 del 2016 con riguardo al modello delle società pubbliche). Si tratta di profili che attengono alla disciplina dei rapporti privati, riservata alla potestà legislativa dello Stato in ragione dell'esigenza, sottesa al principio costituzionale di eguaglianza, di garantire l'uniformità di trattamento, nell'intero territorio nazionale, dei rapporti civilistici tra soggetti che operano in regime privato, senza che detti rapporti debbano rinvenire necessariamente la loro disciplina sul piano codicistico (sentenze n. 97 del 2014 e n. 401 del 2007). Secondo la costante giurisprudenza di questa Corte, materie di competenza statale esclusiva come quelle menzionate della "tutela del risparmio", della "tutela della concorrenza" e dell'"ordinamento civile", assumono, per la loro natura trasversale, carattere prevalente (*ex plurimis*, sentenze n. 30 del 2016 e n. 165 del 2014) e "possono influire su altre materie attribuite alla competenza legislativa concorrente o residuale delle regioni fino a incidere sulla totalità degli ambiti materiali entro i quali si applicano" (sentenza n. 2 del 2014, e inoltre *ex plurimis* sentenze n. 291 e n. 18 del 2012, n. 150 del 2011, n. 288 e n. 52 del 2010, n. 431, n. 430, n. 401 del 2007 e n. 80 del 2006). In quanto riconducibile ad ambiti materiali di competenza esclusiva trasversale dello Stato, la norma impugnata è dunque espressione di attribuzioni statali destinate a prevalere anche sull'ipotetica e in ogni caso marginale competenza concorrente regionale in materia di aziende di credito di interesse regionale, della quale dunque *inutiliter* la Regione ricorrente lamenta la lesione. Per quanto attiene al secondo profilo della censura in esame, riguardante la mancata previsione di forme di concertazione con le regioni per l'attuazione dell'intervento, si deve richiamare quanto esposto circa la prevalenza delle attribuzioni statali sulla competenza regionale concorrente in materia di aziende di credito a carattere regionale. Tale prevalenza esclude che si versi in un'ipotesi di inestricabile intreccio di competenze statali e regionali, nella quale soltanto l'in-



tervento del legislatore statale potrebbe ritenersi congruamente attuato mediante la previsione di adeguate forme di collaborazione con le regioni (*ex plurimis*, sentenze n. 1 del 2016 e n. 140 del 2015).

3.- Con la seconda questione, la Regione, proponendo argomenti e conclusioni molto simili a quelli esposti nella prima, lamenta che il legislatore statale avrebbe violato gli artt. 117, secondo comma, lettera e), e 3 Cost., nonché, “[i]n via gradata”, il principio di leale collaborazione di cui agli artt. 5 e 120 Cost. Ad avviso della ricorrente, la competenza statale in materia di “tutela del risparmio”, intercettando la competenza regionale concorrente in materia di “aziende di credito a carattere regionale”, avrebbe imposto al legislatore statale, per un verso di attenersi ai canoni della proporzionalità e della ragionevolezza, che sarebbero invece violati con la fissazione del limite di otto miliardi di attivo per conservare la forma cooperativa, e per altro verso di garantire alle regioni “una utile partecipazione al procedimento” di formazione del decreto o almeno di sua conversione. In subordine, sarebbe violato il principio di leale collaborazione di cui agli artt. 5 e 120 Cost., per essere stata pretermessa nel procedimento legislativo la considerazione, attraverso intese e accordi da raggiungere in sede di Conferenza unificata Stato-regioni e autonomie locali, delle attribuzioni, delle prerogative e degli interessi regionali. Anche in questo caso, dalle ragioni poste a fondamento dell’impugnazione - e in particolare dalla censura di irragionevolezza e sproporzione della soglia dell’attivo fissata dal legislatore - si desume che l’oggetto della questione è circoscritto alle disposizioni che prevedono la trasformazione obbligatoria delle banche popolari in società per azioni. Contrariamente a quanto sostiene l’Avvocatura dello Stato, la questione sollevata in riferimento all’art. 3 Cost. è ammissibile, perché la ricorrente dà conto della ridondanza sulle sue attribuzioni della lamentata violazione di un parametro non riguardante la competenza regionale, con l’indicazione delle attribuzioni costituzionali della Regione in materia di “aziende di credito a carattere regionale” (art. 117, terzo comma, Cost.) che ne sarebbero potenzialmente lese (sull’idoneità della prospettazione ai fini dell’ammissibilità della censura *ex plurimis*, sentenze n. 220 del 2013, n. 22 del 2012, ma, ancora prima, sentenze n. 6 del 2004 e n. 303 del 2003). Come visto, la disciplina statale impugnata potrebbe interferire in tale materia, in quanto trova il proprio titolo di legittimazione nella prevalenza di competenze legislative statali esclusive. Pertanto, occorre verificare nel merito se, nell’esercizio delle attribuzioni corrispondenti all’invocata competenza concorrente, le regioni siano obbligate “a conformarsi ad una disciplina legislativa asseritamente incostituzionale, per contrasto con parametri, appunto, estranei a tale riparto” (sentenza n. 145 del 2016). Nel merito, tuttavia, la questione non è fondata. L’obiettivo di adeguamento della forma giuridica delle banche popolari di maggiori dimensioni alla forma tipica delle banche commerciali è stato perseguito dal legislatore statale con l’uso di un criterio appropriato allo scopo, dal momento che la dimensione dell’attivo è un indica-

tore attendibile della complessità di una banca. Quanto alla discrezionalità del legislatore nel fissare la soglia al cui superamento scatta l’obbligo di riduzione dell’attivo o di trasformazione in società per azioni, essa non è sindacabile da questa Corte se non in caso di manifesta irragionevolezza. Né la opinabilità, propria della scelta fra plurime opzioni circa la misura precisa della soglia, può essere considerata da sola sufficiente a integrare la violazione del principio di ragionevolezza. Il limite di otto miliardi di euro non risulta sproporzionato all’obiettivo perseguito, in quanto conduce a ricomprendere nell’ambito delle aziende di credito tenute a trasformarsi in società per azioni le banche popolari più significative - per credito erogato, numero di sportelli e personale impiegato - nel panorama nazionale. La censura di irragionevolezza e di sproporzione dell’intervento legislativo va pertanto disattesa. La censura riguardante l’omessa garanzia della partecipazione delle regioni al procedimento legislativo nonostante la natura trasversale della competenza esclusiva dello Stato nella materia “tutela del risparmio”, può essere esaminata insieme a quella di violazione del principio di leale collaborazione, per la sostanziale identità delle ragioni esposte a sostegno di entrambe. Le censure sono entrambe infondate per la natura prevalente, già sottolineata, delle competenze statali esclusive delle quali è espressione la riforma del regime delle banche popolari, con la conseguenza che per il loro esercizio non sono costituzionalmente necessarie forme di raccordo con le regioni.

4.- Con la terza questione, la Regione lamenta la violazione, ad opera della norma impugnata, dell’art. 118, quarto comma, Cost., “in combinato disposto” con gli artt. 45 e 47, nonché con gli artt. 2, 18 e 41 Cost. La Regione ricorrente muove dalla considerazione che la cooperazione, per la funzione sociale che le riconosce l’art. 45 Cost., rientrerebbe fra le “attività di interesse generale” oggetto della previsione dell’art. 118, quarto comma, Cost., e ne desume che, in forza del principio di sussidiarietà orizzontale in essa espresso, lo Stato non potrebbe sottrarre tali attività alla cura degli enti indicati nella stessa previsione, tra i quali vi sono anche le regioni. Sicché, cancellando o limitando significativamente la cooperazione nel sistema bancario, il legislatore statale avrebbe illegittimamente sottratto alla cura delle regioni un’attività che dovrebbe invece essere riservata ad esse perché ne favoriscano lo svolgimento attraverso l’autonoma iniziativa dei cittadini. La ricorrente svolge analoghe osservazioni con riguardo alla tutela del risparmio prevista dall’art. 47 Cost. Il collegamento con la previsione dell’art. 118, quarto comma, Cost. è operato con la considerazione che, grazie alla destinazione degli utili delle banche popolari a iniziative di carattere socio-sanitario, scientifico e culturale, le regioni e gli enti locali possono favorire iniziative dei cittadini per attività di interesse generale. Facendone venir meno il carattere mutualistico, il legislatore statale avrebbe determinato lo “sradicamento” delle banche popolari dal territorio di riferimento, e avrebbe privato le regioni e gli enti locali di un fondamentale motore di sviluppo economico e sociale. Sarebbero inoltre frustrate le fina-

## Giurisprudenza

### Diritto societario

lità di accesso popolare al credito, perseguite dall'art. 47 Cost. L'intervento statale inciderebbe ancora sulla libertà contrattuale e di iniziativa economica tutelata dall'art. 41 Cost., anche nella sua funzione sociale, frustrerebbe gli scopi solidaristici di coloro che si sono associati per perseguire legittime finalità mutualistiche, in contrasto con gli artt. 2 e 18 Cost., e lederebbe il legittimo affidamento dei piccoli azionisti delle banche popolari nella stabilità della loro situazione giuridica. Le motivazioni esposte a sostegno delle censure confermano che l'oggetto dell'impugnazione è limitato alla disposizione che obbliga le banche popolari alla trasformazione in società per azioni nel caso di superamento della soglia di otto miliardi di attivo, giacché solo il previsto obbligo di trasformazione societaria si traduce nella lamentata compressione delle garanzie previste dall'art. 118, quarto comma, Cost. La genericità delle ragioni addotte a sostegno della lamentata lesione dell'art. 118, quarto comma, Cost., in conseguenza delle scelte statali concernenti il regime giuridico delle banche popolari, non consente di ritenere superata la soglia di ammissibilità della questione. La ricorrente, infatti, non offre argomenti idonei a dare conto dell'attitudine di tale parametro a fondare una regola attributiva di specifiche competenze regionali. Il riferimento alla promozione della cooperazione o di attività di interesse generale di carattere socio-sanitario, scientifico e culturale, che sarebbero favorite grazie agli utili destinati dalle banche popolari, non è evidentemente idoneo a rendere ragione del pregiudizio di specifiche attribuzioni regionali, che non può certo sostanzarsi nella mera affermazione di un interesse a ricevere una parte di tali utili. Ancora più generiche e di ancor più oscuro significato - oltre che prive di motivazione - sono le censure che invocano il principio di sussidiarietà in relazione alla tutela della libertà di associazione e di iniziativa economica privata, a sostegno delle quali la ricorrente si limita ad affermare che le disposizioni impugnate inciderebbero necessariamente sulla possibilità per la Regione di favorire iniziative economiche di interesse generale da parte dei cittadini. L'inadeguatezza degli argomenti spesi a dimostrare il supposto legame fra il principio di sussidiarietà enunciato all'art. 118, quarto comma, Cost. e i molteplici ed eterogenei valori costituzionali evocati, e il difetto di motivazione sugli ambiti di competenza regionale che, in asserita violazione dell'art. 118, quarto comma, Cost., sarebbero incisi dalla disposizione censurata, conducono necessariamente a conclusioni di inammissibilità della questione.

5.- La Regione sostiene, infine, che la norma impugnata avrebbe violato gli artt. 77 (secondo comma) e 117 Cost., "anche in combinato disposto con l'art. 3 Cost.", in quanto non sussisterebbero i presupposti che giustificano la decretazione d'urgenza. Per il suo contenuto, l'impugnazione investe qui l'intero art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, estendendo il suo oggetto alla complessiva riforma delle banche popolari. Il riferimento alla violazione dell'art. 3 Cost. non è sorretto da un'autonoma motivazione, sicché la censura si deve considerare collegata a quella relativa agli altri parametri.

Anche in questo caso, si pone in via preliminare il tema della ridondanza sul riparto delle competenze fra Stato e regioni delle asserite violazioni di parametri diversi da quelli riguardanti tale riparto. Al riguardo si deve rilevare che la ricorrente, non solo non offre motivazione della supposta incidenza della violazione dell'art. 77 Cost. sulle attribuzioni regionali, ma omette di indicare i parametri costituzionali rilevanti, attinenti al riparto delle competenze, che verrebbero violati, limitandosi a ripetere che la norma impugnata interferisce con vari temi di interesse regionale (welfare, cultura, sport), per il forte sostegno concesso dalle banche popolari alle politiche regionali nelle stesse materie. La genericità della censura, sotto questo profilo, ne determina l'inammissibilità. La ricorrente indica invece con sufficiente precisione, tra le competenze regionali sulle quali ridonderebbe la violazione dell'art. 77 Cost., quella in materia di "aziende di credito a carattere regionale", prevista dal terzo comma dell'art. 117 Cost. Sotto questo diverso profilo, la censura supera il vaglio di ammissibilità, per le considerazioni svolte sopra nel trattare la seconda questione (punto 3), ma deve tuttavia essere respinta nel merito. Secondo la costante giurisprudenza di questa Corte, il sindacato sulla legittimità dell'adozione, da parte del Governo, di un decreto-legge va limitato ai casi di evidente mancanza dei presupposti di straordinaria necessità e urgenza richiesti dall'art. 77, secondo comma, Cost., o di manifesta irragionevolezza o arbitrarietà della loro valutazione (*ex plurimis*, sentenze n. 133 del 2016, n. 10 del 2015, n. 22 del 2012, n. 93 del 2011, n. 355 e n. 83 del 2010, n. 128 del 2008, n. 171 del 2007). Nel preambolo del d.l. n. 3 del 2015, recante "Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti", il Governo fa riferimento, per quello che qui rileva, alle ragioni di straordinaria necessità e urgenza di avvio del processo di adeguamento del sistema bancario agli indirizzi europei. Ulteriori e diffuse considerazioni sull'urgenza dell'intervento si rinvencono anche nella relazione che accompagna il disegno di legge di conversione, ove è fatto riferimento anche alle forti sollecitazioni del Fondo monetario internazionale e dell'Organizzazione per lo sviluppo e la cooperazione economica a trasformare le banche popolari maggiori in società per azioni. Tutte queste ragioni, che collegano le esigenze di rafforzamento patrimoniale, di competitività e di sicurezza delle banche popolari, sia all'adeguamento del sistema bancario nazionale a indirizzi europei e di organismi internazionali, sia ai noti e deleteri effetti sull'erogazione creditizia della crisi economica e finanziaria in atto, escludono che si sia in presenza di evidente carenza del requisito della straordinaria necessità e urgenza di provvedere. Così come escludono che la valutazione del requisito sia affetta da manifesta irragionevolezza o arbitrarietà. Le affermazioni della ricorrente sulla natura non vincolante di eventuali indirizzi europei non considerano, poi, che le ragioni della decretazione d'urgenza non si identificano con la necessità di adeguare gli ordinamenti degli Stati membri al diritto europeo, ben potendo sussistere indipendentemente da essa. Il riferimento della Regione a risoluzioni del Parlamento euro-

peo che invitano gli Stati membri ad adottare misure di promozione e di sostegno della struttura pluralista del mercato bancario e della cooperazione bancaria non dimostra la manifesta irragionevolezza o arbitrarietà della valutazione del Governo quanto alla sussistenza dei presupposti di necessità e urgenza. Per un verso, infatti, gli “indirizzi europei” evocati nel preambolo sono contenuti negli atti normativi dell’Unione europea in materia di regolamentazione prudenziale, di sistema europeo di vigilanza unica bancaria e di risanamento e risoluzione degli enti creditizi, e le finalità della riforma non sono incoerenti con essi. Per altro verso, la norma impugnata non persegue, come afferma ripetutamente la Regione, lo scopo di “cancellare” dal sistema bancario le banche popolari, ma si limita a disciplinare la forma giuridica di quelle, tra di esse, che hanno raggiunto dimensioni significative. Non coglie nel segno neppure l’argomento della Regione ricorrente, secondo cui la normativa impugnata, in quanto recante una riforma di sistema, non sarebbe compatibile con i presupposti del decreto-legge. La normativa in esame, invero, non presenta una portata così ampia da caratterizzarsi come vera e propria riforma del sistema bancario. Per quanto essa incida significativamente su un particolare tipo di azienda di credito, resta pur sempre un intervento settoriale e specifico, non assimilabile dunque a un atto definibile come riforma di sistema. La ricorrente lamenta infine la supposta non omogeneità della stessa normativa, riferendo la censura all’intero contenuto del provvedimento, il quale introduce, oltre alle norme sulle banche popolari, misure in materia di portabilità dei conti correnti, di sostegno alle piccole e medie imprese innovative, di tassazione agevolata dei redditi derivanti dalla cessione di beni immateriali, di prestito indiretto per investitori istituzionali esteri e di finanziamenti agevolati alle piccole e medie imprese. Nemmeno questa censura è fondata. L’eterogeneità non sussiste, poiché tutte le misure contemplate nella normativa oggetto di impugnazione possono essere ricondotte al comune obiettivo di sostegno dei finanziamenti alle imprese, ostacolati dalla

straordinarietà della crisi economica e finanziaria in atto. In conclusione, la questione è in parte inammissibile, per difetto di motivazione sull’individuazione di competenze regionali potenzialmente lese dalla violazione dell’art. 77 Cost., e in parte infondata, là dove supera la soglia di ammissibilità, perché la norma impugnata non contrasta con l’art. 77 Cost. per questi motivi

### LA CORTE COSTITUZIONALE

- 1) *dichiara* inammissibile la questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3 (Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti), convertito, con modificazioni, dall’art. 1, comma 1, della legge 24 marzo 2015, n. 33, promossa, in riferimento agli artt. 118, quarto comma, 2, 18, 41, 45 e 47 della Costituzione, dalla Regione Lombardia con il ricorso indicato in epigrafe;
  - 2) *dichiara* inammissibile la questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, promossa, in riferimento agli artt. 77, secondo comma, e 3 Cost., dalla Regione Lombardia con il ricorso indicato in epigrafe;
  - 3) *dichiara* non fondata la questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, promossa, in riferimento all’art. 117, terzo comma, Cost., dalla Regione Lombardia con il ricorso indicato in epigrafe;
  - 4) *dichiara* non fondata la questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, promossa, in riferimento agli artt. 117, secondo comma, lettera e), e 3 Cost., nonché al principio di leale collaborazione di cui agli artt. 5 e 120 Cost., dalla Regione Lombardia con il ricorso indicato in epigrafe;
  - 5) *dichiara* non fondata la questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, promossa, in riferimento agli artt. 77, secondo comma, 3 e 117 Cost., dalla Regione Lombardia con il ricorso indicato in epigrafe.
- (omissis).

**Consiglio di Stato, Sez. VI, 15 dicembre 2016, n. 5277, ord. - Pres. E. De Francisco - Est. R. Giovagnoli**

*Questione di illegittimità costituzionale D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall’art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Insussistenza dei presupposti di necessità e urgenza della riforma - Esistenza di adeguati indicatori di tale insussistenza - Rilevanza e non manifesta infondatezza della questione di legittimità dell’art. 1 del D.L. n. 3/2015*

*(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall’art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33; Cost. art. 77)*

**Va sollevata la questione di legittimità costituzionale della riforma delle banche popolari per originario (e manifesto) difetto dei presupposti ai sensi dell’art. 77 Cost. per l’adozione del relativo d.l. n. 3/2015 ovvero - pur dandosi atto che potrebbe essere sopravvenuta una sanatoria, sebbene con effetti solo *ex nunc* per effetto della conversione del decreto - della legge di conversione n. 33/2015 per aver la stessa convertito il suddetto decreto in evidente difetto dei requisiti ai sensi dell’art. 77 Cost. in quanto le ragioni richiamate dal Governo per giustificare l’utilizzo dello strumento del decreto-legge non trovavano, all’epoca dell’adozione dello stesso, riscontro concreto in circostanze straordinarie tali da giustificare l’urgenza dell’intervento normativo.**

## Giurisprudenza

### Diritto societario

*Questione di illegittimità costituzionale D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Manifesta infondatezza del dubbio di costituzionalità inerente all'indisponibilità della forma cooperativa per l'esercizio dell'attività bancaria oltre il limite degli otto miliardi di attivo*

*(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33)*

**È manifestamente infondato il dubbio di costituzionalità che attiene alla scelta del legislatore di prevedere l'incompatibilità per le banche popolari della forma della società cooperativa in caso di superamento del limite degli otto miliardi di euro di attivo, giacché l'individuazione delle forme giuridiche nella quali un ordinamento ritiene che vada necessariamente esercitata l'impresa bancaria rientra nella discrezionalità del legislatore, insindacabile in sede di legittimità, se non a fronte di profili di macroscopica irragionevolezza che nella specie non si ravvisano.**

*Questione di illegittimità costituzionale D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Manifesta infondatezza del dubbio di costituzionalità inerente la pretesa violazione delle competenze legislative regionali*

*(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33; Cost. art. 117)*

**È manifestamente infondato il dubbio di costituzionalità volto a lamentare la lesione delle competenze legislative regionali, in quanto nessuna delle banche popolari interessate dalle disposizioni legislative in oggetto risulta avere carattere regionale (trattandosi di banche che operano sul mercato nazionale e internazionale).**

*Questione di illegittimità costituzionale D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Rilevanza e non manifesta infondatezza della disciplina avente ad oggetto il diritto al rimborso del socio in caso di recesso conseguente alla trasformazione in società per azioni.*

*(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015, n. 33; Cost. artt. 41, 42, 117, comma 1; Protocollo Addizionale n. 1 CEDU art. 1; T.U.B. art. 29, comma 2 ter)*

**È rilevante e non manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale della riforma delle banche popolari per contrasto con gli artt. 41, 42 e 117, comma 1, Cost. in relazione all'art. 1 del Protocollo Addizionale n. 1 alla Cedu nella parte in cui prevede che, disposta dall'assemblea della banca popolare la trasformazione in società per azioni secondo quanto previsto dal nuovo testo dell'art. 29, comma 2 ter, T.U.B., il diritto al rimborso delle azioni al socio che a fronte di tale trasformazione eserciti il recesso possa essere limitato, (anche con possibilità quindi di escluderlo *tout court*) e non, invece, soltanto differirlo entro limiti temporali predeterminati dalla legge e con previsione legale di un interesse corrispettivo.**

*Questione di illegittimità costituzionale D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33 - Attribuzione di potere regolamentare alla Banca d'Italia in materia di rimborso del socio receduto, da esercitarsi "anche in deroga a norme di legge" - Rilevanza e non manifesta infondatezza*

*(D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dall'art. 1 della L. 24 marzo 2015 n. 33; Cost. artt. 1, 3, 95, 97, 23 e 42)*

**È rilevante e non manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale della riforma delle banche popolari per contrasto con gli artt. 1, 3, 95, 97, 23 e 42 Cost., nella parte in cui attribuisce alla Banca d'Italia il potere di disciplinare le modalità di esclusione del diritto al rimborso delle azioni al socio recedente, nella misura in cui detto potere viene attribuito "anche in deroga a norme di legge", con conseguente attribuzione all'Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione in bianco, senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possano essere derogate e, altresì, in ambiti coperti da riserva di legge.**

#### Il Consiglio di Stato (*omissis*).

1. Con tre distinti ricorsi proposti innanzi al T.a.r. Lazio, Adusbef (Associazione difesa utenti servizi bancari finanziari postali assicurativi), Federconsumatori (Associazione nazionale consumatori e utenti), nonché i soci di alcune banche popolari (UBI Banca, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Sondrio, Veneto Banca,

Banco Popolare) hanno impugnato, chiedendone l'annullamento, gli atti emessi dalla Banca d'Italia a seguito delle modificazioni apportate all'art. 29 del Testo Unico Bancario (TUB, d.lgs. n. 385 del 1993) dall'art. 1 del decreto legge n. 3 del 2015, conv. con modif. nella l. n. 33 del 2015.

Si tratta, in particolare:



- del 9° aggiornamento del 9 giugno 2015 apportato alla circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 (“Disposizioni di vigilanza per le banche”);

- delle “Disposizioni di vigilanza - Banche popolari” del 9 aprile 2015, che disciplinano:

a) le modalità di calcolo della soglia “sensibile” pari a 8 miliardi di euro di capitale sociale, da computare secondo le segnalazioni di vigilanza individuali o consolidate;

b) il rimborso degli strumenti di capitale al socio che ha esercitato il recesso dalla società dopo la trasformazione della Popolare in s.p.a., che può essere limitato “*anche in deroga a disposizioni di legge*”, affermando che detta facoltà deve essere contemplata nello statuto della banca ed è attribuita all’organo di gestione, fermi i poteri autorizzativi dell’autorità di vigilanza rispetto al rimborso di fondi propri ai sensi dell’art. 77 CRR (ossia del Regolamento UE/575/2013 del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il Regolamento UE/648/2012);

- del resoconto della consultazione, pubblicato in data 11 giugno 2015;

- del documento “Analisi impatto della regolamentazione” dell’11 giugno 2015.

2. Gli atti impugnati sono stati adottati sulla base del decreto legge 24 gennaio 2015, n. 3 (*Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*), convertito, con modificazioni, in legge 24 marzo 2015, n. 33, con cui il legislatore ha introdotto la riforma delle banche popolari. (*omissis*)

9. All’esito della camera di consiglio del 1° dicembre 2016, fissata per la decisione sull’istanza incidentale di sospensione delle sentenze appellate, questo Consiglio, all’esito e nei limiti di quella *summamaria cognitio* che è tipicamente propria della fase cautelare, con separata ordinanza cautelare 2 dicembre 2016, n. 5383 - alla quale, per quanto occorra, si fa rinvio recettizio e che va perciò intesa come qui integralmente ripetuta e trascritta - ha:

- disposto la riunione degli appelli, stante l’evidente connessione oggettiva e, parzialmente, soggettiva;

- ritenuto sussistente la legittimazione e l’interesse al ricorso rispetto ai soci (rispettivamente del Banco Popolare, della Banca Popolare di Sondrio, della Banca Popolare di Milano e dell’UBI - Unione Banche Italiane), in quanto i provvedimenti impugnati (e la disciplina legislativa sulla cui base sono stati adottati) incidono direttamente su prerogative relative allo *status* di socio della banca popolare, così presentando profili di immediata lesività;

- ritenuto che, con riferimento al ricorso R.G. n. 6424/2016, non appare supportata da adeguati profili di *fumus boni iuris* e di *periculum in mora* la confutazione dell’affermazione resa dal primo giudice in punto di insussistenza della legittimazione dell’Associazione Difesa Utenti Servizi Bancari Finanziari Postali Assicurativi (Adusbef) e della Federazione Nazionale di Consumatori ed Utenti (Federconsumatori), anche in considerazione del fatto che allo stato non emergono, e comunque non sono specificatamente dedotti, effetti concretamen-

te pregiudizievoli per l’interesse collettivo dei consumatori;

- ritenuto che l’intervento in appello del Codacons può - in esito alla sommaria deliberazione tipica della fase cautelare - ritenersi verosimilmente precluso dal giudicato parziale formatosi sulle sentenze appellate, che hanno già dichiarato inammissibile l’intervento spiegato in primo grado e che, in tale parte, non risultano essere stata appellata;

- segnalato che, con (l’odierna) separata ordinanza, deliberata all’esito della stessa camera di consiglio, il Collegio solleva questione di legittimità costituzionale dell’art. 1 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3 (*Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*), convertito con modificazioni in legge 24 marzo 2015, n. 33, per i seguenti profili:

a) nella parte in cui prevede che, disposta dall’assemblea della banca popolare la trasformazione in società per azioni secondo quanto previsto dal nuovo testo dell’art. 29, comma 2-ter, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, il diritto al rimborso delle azioni al socio che a fronte di tale trasformazione eserciti il recesso possa essere limitato (anche con la possibilità, quindi, di escluderlo *tout court*), e non, invece, soltanto differito entro limiti temporali predeterminati e con previsione di un interesse corrispettivo;

b) nella parte in cui, comunque, attribuisce alla Banca d’Italia il potere di disciplinare le modalità di tale esclusione, nella misura in cui detto potere viene attribuito “*anche in deroga a norme di legge*”, con conseguente attribuzione all’Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione in bianco, senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possano essere derogate e, altresì, in ambiti verosimilmente coperti da riserva di legge;

- ritenuto che, in relazione ai sopra richiamati profili di non manifesta infondatezza delle questioni di legittimità costituzionale, la circolare della Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 - 9° aggiornamento del 9 giugno 2015, appare affetta da vizi derivati nella parte in cui disciplina l’esclusione del diritto al rimborso, facoltizzando modifiche statutarie dirette a introdurre nello statuto “*la clausola che attribuisce all’organo con funzione di supervisione strategica, su proposta dell’organo con funzione di gestione, sentito l’organo con funzione di controllo, la facoltà di limitare o rinviare, in tutto o in parte, e senza limiti di tempo, il rimborso delle azioni del socio uscente e degli altri strumenti di capitale computabili nel CET1, anche in deroga a disposizioni del codice civile e ad altre norme di legge*”;

- ritenuto, inoltre, che la circolare della Banca d’Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 - 9° aggiornamento del 9 giugno 2015, appare affetta - almeno a livello di *fumus boni iuris* - anche da ulteriori vizi propri - che peraltro, come si è già anticipato, non rilevano rispetto all’odierna apertura di una questione incidentale di legittimità costituzionale - laddove:

A) attribuisce agli organi della stessa società interessata dal recesso (e quindi, in sostanza, allo stesso soggetto debitore del rimborso spettante al socio che recede) il



## Giurisprudenza

### Diritto societario

potere di decidere l'esclusione del rimborso medesimo, finendo in tal modo per creare una irragionevole situazione di conflitto di interesse, nella quale il debitore è paradossalmente fatto arbitro delle sorti del diritto al rimborso della quota vantato dal socio creditore, il quale intenda recedere per effetto e in diretta dipendenza della delibera di trasformazione societaria;

B) attribuisce (esercitando una sorta di sub-delega del potere di delegificazione) all'autonomia statutaria della società il potere di introdurre *"deroghe a disposizioni del codice civile e ad altre norme di legge"*, dando così vita a un'inedita forma di delegificazione di fonte negoziale;

C) dispone che *"non saranno ritenute in linea con la riforma operazioni da cui risulti la detenzione, da parte della società holding riveniente dalla ex "popolare", di una partecipazione totalitaria o maggioritaria nella s.p.a. bancaria o, comunque, tale da rendere possibile l'esercizio del controllo nella forma dell'influenza dominante"*, atteso che la predetta limitazione risulta priva di base legislativa e appare, oltre che non necessaria per realizzare le finalità della riforma, foriera di un'irragionevole disparità di trattamento tra i soci delle ex popolari (privati della possibilità di esercitare il controllo) e ogni altro soggetto che partecipi al capitale azionario (cui, invece, tale possibilità resta riconosciuta);

10. Sulla base di tale motivazione, quindi, il Collegio ha in parte accolto interinalmente - ossia nelle more della decisione sulla questione di legittimità costituzionalità che si solleva con la presente ordinanza - l'istanza cautelare e, per l'effetto, ha sospeso parzialmente, con le sentenze appellate, l'efficacia dell'impugnata circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 - (Fascicolo "Disposizioni di Vigilanza per le banche"), 9° aggiornamento del giugno 2015, relativamente alle seguenti parti:

1) il paragrafo 2 (*Regime di prima applicazione*), limitatamente agli ultimi due capoversi (da *"Operazioni nella specie"* fino a *"nella forma dell'influenza dominante"*);

2) il paragrafo 3 (*Modifiche statutarie delle banche popolari*), quinto capoverso, prima alinea, limitatamente alle parole: *"limitare o"*; *"e senza limiti di tempo"*; *"anche in deroga a disposizioni del codice civile e ad altre norme di legge e"*; *"e sulla misura della limitazione"*;

3) la Parte III, Capitolo 4, Sezione III (*Rimborso degli strumenti di capitale*), "1. Limiti al rimborso di strumenti di capitale", integralmente per tutto il relativo testo, ma nei limiti in cui tale Sezione III sia da applicarsi alle vicende conseguenti alle trasformazioni delle banche popolari in società per azioni in conseguenza delle suindicate norme del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito in legge 24 marzo 2015, n. 33.

11. L'ordinanza cautelare resa interinalmente ha rinviato per l'ulteriore trattazione della fase cautelare incidentale - ossia per la definizione di detta fase - ad una camera di consiglio da fissarsi all'esito della pronuncia della Corte costituzionale sulle questioni di legittimità costituzionale sollevate con la presente ordinanza.

Al fine di conciliare il carattere accentratore del sindacato di costituzionalità con il principio di effettività della tutela giurisdizionale (artt. 24 e 113 Cost.; art. 6 e 13

della Convenzione europea per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali), questo Consiglio di Stato, con l'ordinanza n. 5383/2016, ha, pertanto, concesso una misura cautelare "interinale", fino alla camera di consiglio successiva alla restituzione degli atti da parte della Corte costituzionale.

13. Come già anticipato nell'ordinanza cautelare n. 5383/2016, il Collegio ritiene che la questione di costituzionalità dell'art. 1 del decreto-legge 24 gennaio 2015, n. 3 (*Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*), convertito con modificazioni in legge 24 marzo 2015, n. 33 sia, almeno sotto i profili che di seguito si specificheranno e svilupperanno, rilevante e non manifestamente infondata.

(omissis)

23. Il Collegio ritiene che solo alcuni dei dubbi di legittimità costituzionale prospettati dai ricorrenti siano manifestamente infondati.

24. Per quanto riguarda la lamentata carenza dei presupposti di necessità e di urgenza per l'adozione del decreto legge, il Collegio è ben consapevole che la giurisprudenza costituzionale ha, in alcuni casi, ritenuto che la mancanza evidente dei citati presupposti sia sindacabile anche dopo l'intervento della legge di conversione. Sul punto l'evoluzione della giurisprudenza costituzionale è stata complessa e articolata. L'indirizzo più risalente negava la sindacabilità di ogni vizio proprio del decreto-legge a seguito della legge di conversione, facendo leva sulla configurazione di quest'ultima come forma di novazione (Corte cost. n. 108 del 1986, n. 243 del 1987, nn. 808, 810, 1033, 1035 e 1060 del 1988, n. 263 del 1994). Un mutamento si è avuto con la sentenza n. 29 del 1995, con la quale la Corte costituzionale, dichiarando di non condividere il proprio precedente indirizzo, ha per la prima volta escluso l'efficacia sanante della legge di conversione. Nella citata sentenza n. 29 del 1995, la Corte ha affermato che ai sensi dell'art. 77 Cost., *"la pre-esistenza di una situazione di fatto comportante la necessità e l'urgenza di provvedere tramite l'utilizzazione di uno strumento eccezionale, quale il decreto-legge, costituisce un requisito di validità costituzionale dell'adozione del predetto atto, di modo che l'eventuale evidente mancanza di quel presupposto configura tanto un vizio di legittimità costituzionale del decreto-legge, in ipotesi adottato al di fuori dell'ambito delle possibilità applicative costituzionalmente previste, quanto un vizio in procedendo della stessa legge di conversione, avendo quest'ultima, nel caso ipotizzato, valutato erroneamente l'esistenza di presupposti di validità in realtà insussistenti e, quindi, convertito in legge un atto che non poteva essere legittimo oggetto di conversione"*. Pertanto, prosegue la sentenza in esame, *"non esiste alcuna preclusione affinché la Corte costituzionale proceda all'esame del decreto-legge e/o della legge di conversione sotto il profilo del rispetto dei requisiti di validità costituzionale relativi alla pre-esistenza dei presupposti di necessità e urgenza, dal momento che il correlativo esame delle Camere in sede di conversione comporta una valutazione del tutto diversa e, precisamente, di tipo prettamente politico sia con riguardo al contenuto della decisione, sia con riguardo agli effetti della stessa"*. Tale nuovo orientamento è stato successivamente

ribadito sia rispetto a decreti-legge ancora in corso di conversione (cfr. sent. n. 161 del 1995 e n. 270 del 1996) sia rispetto a decreti-legge convertiti in legge (cfr. sent. n. 330 del 1996), mentre è stato escluso rispetto a disposizioni aggiunte in sede di conversione (cfr. sent. n. 391 del 1995) e rispetto a disposizioni di "sanatoria", che si limitano a far salvi gli effetti di decreti non convertiti (cfr. sent. n. 84 del 1996). Un ulteriore mutamento rispetto alla questione dell'eventuale efficacia sanante da riconoscere alla legge di conversione si è avuto, tuttavia, con la sentenza n. 360 del 1996, nella quale la Corte costituzionale, occupandosi del c.d. vizio di reiterazione, se, da un lato, ha affermato "l'illegittimità costituzionale, per violazione dell'art. 77 della Costituzione, dei decreti-legge iterati o reiterati, quando tali decreti, considerati nel loro complesso o in singole disposizioni, abbiano sostanzialmente riprodotto, in assenza di nuovi (e sopravvenuti) presupposti straordinari di necessità ed urgenza, il contenuto normativo di un decreto-legge che abbia perso efficacia a seguito della mancata conversione", dall'altro lato, ha, tuttavia, riconosciuto che il vizio da reiterazione "può ritenersi sanato quando le Camere, attraverso la legge di conversione (o di sanatoria), abbiano assunto come propri i contenuti o gli effetti della disciplina adottata dal Governo in sede di decretazione d'urgenza". Il contrasto interpretativo venuto così a delinearsi, in seguito alla sentenza n. 360 del 1996, in ordine alla questione dell'efficacia sanante da riconoscere alla legge di conversione del decreto-legge, è stato negli anni immediatamente successivi composto dalla Corte costituzionale attraverso la distinzione tra il c.d. vizio di reiterazione ed il vizio di carenza dei presupposti di necessità e di urgenza. In particolare, la sentenza n. 398 del 1998 - esplicitando alcuni *obiter dicta* già contenuti in precedenti decisioni (cfr. ordd. n. 432 del 1996 e n. 90 del 1997 e n. 194 del 1998) - ha distinto espressamente tra la censura per carenza dei presupposti (che viene esaminata pur trattandosi di decreti-legge convertiti) e quella per vizio da reiterazione (che viene invece rigettata proprio in quanto i decreti-legge in questione sono stati convertiti). Con riferimento al vizio dei presupposti, la Corte costituzionale ne ribadisce la rilevanza in sede di giudizio di costituzionalità, a prescindere dalla conversione, solo nei casi di "evidente mancanza", cioè quando "essa appaia chiara e manifesta perché solo in questo caso il sindacato di legittimità della Corte non rischia di sovrapporsi alla valutazione di opportunità politica riservata al Parlamento". Tale distinzione, ai fini della trasmissibilità alla legge di conversione, tra vizio di reiterazione e carenza dei presupposti ha trovato anche l'avallo di una parte della dottrina, la quale ha osservato come il primo sia meno "grave" riguardando solo una modalità di esercizio di un potere legittimamente attivato; il secondo molto di più, attagliandosi ad una vera e propria carenza di potere, non potendosi neanche attivare il potere di cui all'art. 77 Cost. in assenza dei presupposti. Alla sentenza n. 398 del 1998, tuttavia, hanno fatto seguito una serie di pronunce che hanno ora negato e ora ammesso la possibilità del controllo dei presupposti del decreto-legge dopo la conversione in legge, facendo nuovamen-

te riemergere il classico argomento della efficacia sanante della conversione (cfr. sent. n. 419 del 2000; n. 376 del 2001; e n. 16 e 29 del 2002). Poi questa fase di incertezza è stata nuovamente superata, riaffermandosi la possibilità del sindacato sui presupposti di necessità e urgenza del decreto-legge - esercitabile però solo nei limiti della loro "evidente mancanza" - anche dopo la conversione in legge (cfr. sent. n. 341 del 2003; nn. 6 e 178, 196, 285 e 299 del 2004; nn. 2, 62 e 272 del 2005), fino ad arrivare alla sentenza n. 171 del 2007, che, per la prima volta, ha dichiarato fondata (e non solamente ammissibile) la questione di incostituzionalità della legge di conversione per la carenza evidente dei presupposti di necessità e urgenza rispetto all'adozione del decreto-legge convertito. Nella sentenza n. 171 del 2007, la Corte ha ribadito chiaramente che la conversione non sana i vizi propri del decreto. Ricordate le oscillazioni sul punto, il giudice costituzionale ha ritenuto di aderire all'orientamento contrario a quello più risalente, per due ordini di ragioni: a) innanzitutto in quanto il corretto assetto dell'impianto delle fonti "è anche funzionale alla tutela dei diritti e caratterizza la configurazione del sistema costituzionale nel suo complesso. Affermare che la legge di conversione sana in ogni caso i vizi del decreto significherebbe attribuire in concreto al legislatore ordinario il potere di alterare il riparto costituzionale delle competenze del Parlamento e del Governo quanto alla produzione delle fonti primarie"; b) in secondo luogo per il particolare legame tra decreto e legge di conversione, per cui in sede di conversione "Il Parlamento si trova a compiere le proprie valutazioni e a deliberare con riguardo ad una situazione modificata da norme poste da un organo cui di regola, quale titolare del potere esecutivo, non spetta emanare disposizioni aventi efficacia di legge" (§ 5 del "Considerato in diritto"). L'orientamento del giudice costituzionale, teso a controllare direttamente i presupposti del decreto-legge nonostante l'intervento della legge di conversione, è stato ribadito nelle sentenze n. 128 del 2008 e n. 222 del 2013, che pure hanno ritenuto (non solo ammissibile ma anche) fondata la questione dell'evidente mancanza dei presupposti di cui all'art. 77, comma 2, Cost. Negli ultimi anni, un ulteriore rafforzamento del sindacato di costituzionalità esercitabile sulla legge di conversione, si è avuto con le sentenze n. 22 del 2012 e n. 32 del 2014, in cui la Corte, pur senza occuparsi direttamente della carenza dei presupposti di necessità e di urgenza, ha circoscritto i limiti dell'emanabilità del decreto legge in sede di conversione, dichiarando l'illegittimità costituzionale delle c.d. norme eterogenee (prive di qualsivoglia legame con la *ratio* del decreto-legge originario e, quindi, con i suoi presupposti) introdotte in sede di conversione. Secondo la Corte costituzionale, invero, "l'innesto nell'iter di conversione dell'ordinaria funzione legislativa può certamente essere effettuato, per ragioni di economia procedimentale, a patto di non spezzare il legame essenziale tra decretazione d'urgenza e potere di conversione; se" però "tale legame viene interrotto, la violazione dell'art. 77, co. 2, Cost., non deriva dalla mancanza dei presupposti di necessità e urgenza per le norme eterogenee aggiunte, che, proprio per essere estranee e

## Giurisprudenza

### Diritto societario

*inserite successivamente, non possono collegarsi a tali condizioni preliminari (sentenza n. 355 del 2010), ma per l'uso improprio, da parte del Parlamento, di un potere che la Costituzione gli attribuisce, con speciali modalità di procedura, allo scopo tipico di convertire, o non, in legge un decreto-legge" (§ 4.2 del Considerato in diritto della sentenza n. 22 del 2012). Alla luce del quadro giurisprudenziale appena delineato, la questione di costituzionalità dell'art. 1 del decreto legge n. 3 del 2015 per la violazione dell'art. 77, comma 2, Cost., in relazione alla carenza dei presupposti di necessità e di urgenza non appare manifestamente infondata. Si premette che, ad avviso di questo Collegio, potrebbe tuttora ritenersi meritevole di positiva considerazione (se non addirittura preferibile) la tesi (in diverse occasioni, come si è visto, accolta, specie in passato, dalla Corte costituzionale) secondo cui la conversione in legge da parte del Parlamento abbia l'effetto di sanare - sia pure solo *ex nunc*, e non già *ex tunc* (profilo, quest'ultimo, forse non del tutto compiutamente sviscerato dalla citata giurisprudenza della Corte costituzionale) - l'eventuale assenza dei presupposti per la decretazione d'urgenza. Ciò essenzialmente in quanto, a partire dalla promulgazione della legge di conversione (ma non prima di essa), la normazione decretale potrebbe considerarsi recepita ad ogni effetto dalla (o nella) legge di conversione che, sebbene soggetta a un più veloce iter di approvazione da parte del Parlamento, sembra essere comunque fonte primaria completamente imputabile a tale Organo costituzionale, che costituisce il principale centro di esercizio della Sovranità popolare di cui all'art. 1 Cost. Ciò sembrerebbe valere quantomeno in quei casi, come quello oggetto del presente giudizio, in cui la riserva di legge prevista dalla Costituzione richiede solo la legge in senso sostanziale e non esige anche (come invece, secondo parte della dottrina, accadrebbe in altre materie, ad esempio in quella penale) che la legge sia approvata attraverso un procedimento di formazione "ordinario-parlamentare", in grado cioè di offrire le maggiori garanzie, legate essenzialmente alle più ampia possibilità di confronto dialettico tra maggioranza e minoranza, che risultano, al contrario, in qualche misura potenzialmente compromesse dalla procedura, "speciale" e contingentata nei tempi, prevista per l'approvazione della legge di conversione del decreto legge. Al contrario, nei casi in cui la Costituzione non dà rilevanza, nemmeno implicitamente, al modo in cui la legge si forma, la circostanza che essa sia approvata utilizzando impropriamente la speciale procedura prevista per la conversione del decreto legge, sembrerebbe - sempre ad avviso di questo Collegio - perdere pressoché ogni rilievo nel momento stesso in cui il Parlamento, nell'esercizio della sua sovranità, fa proprio, sia pure in questo caso soltanto con efficacia *ex nunc*, l'atto avente forza di legge che era stato adottato dal Governo in assenza dei presupposti di necessità ed urgenza. La tesi dell'efficacia sanante con effetto *ex nunc* - ferma restando perciò l'originaria illegittimità della previsione recata dal decreto-legge per tutto il periodo di sua vigenza anteriore alla conversione in legge - toglierebbe peraltro ogni perdurante rilevanza, nel caso in esame, alla que-*

*stione di costituzionalità, che pur si potrebbe formalmente porre con riguardo al solo periodo di vigenza del decreto anteriore all'approvazione della legge di conversione, atteso che nel caso di specie i provvedimenti impugnati si collocano in un ambito temporale successivo alla conversione in legge del decreto n. 3 del 2015 (conversione avvenuta con la legge 24 marzo 2015, n. 33); sicché è evidente che la lesione degli interessi dei ricorrenti si sia verificata interamente in epoca successiva a tale conversione.*

Nondimeno - giacché non spetta certamente a questo Giudice remittente sovrapporre la propria visione culturale e dogmatica a quella difforme che si è visto essere stata espressa in varie occasioni anche assai recenti (sebbene non sempre) dalla Corte costituzionale - si deve necessariamente convenire che la questione di legittimità costituzionale di cui si sta adesso trattando non possa dichiararsi manifestamente infondata. E ciò anche perché, nella specie, sembrerebbero sussistere adeguati indicatori da cui potrebbe evincersi la "manifesta insussistenza" dei presupposti di necessità e urgenza della riforma di cui trattasi, avuto il debito riguardo alle modalità anche temporali con cui essa è stata introdotta e portata a regime. Non può infatti pretermettersi di considerare che i presupposti di necessità e di urgenza appaiono in particolare contraddetti dalla circostanza che il decreto introduce norme in gran parte non auto-applicative, che richiedono ulteriori misura attuative, demandate nella specie alla Banca d'Italia, per la concreta determinazione del proprio contenuto precettivo. E, sotto tale profilo, ben più di un significativo indizio della carenza dei citati presupposti è fornito dallo stesso art. 1, comma 2, del d.l. n. 3 del 2015, il quale prevede, appunto, che: *"In sede di prima applicazione del presente decreto, le banche popolari autorizzate al momento dell'entrata in vigore del presente decreto si adeguano a quanto stabilito ai sensi dell'articolo 29, commi 2-bis e 2-ter, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, introdotti dal presente articolo, entro 18 mesi dalla data di entrata in vigore delle disposizioni di attuazione emanate dalla Banca d'Italia ai sensi del medesimo articolo 29"*. Non si può sotto tale profilo non evocare la previsione generale di cui all'art. 15, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, per la quale il decreto-legge deve contenere *"misure di immediata applicazione"*, che, pur non avendo sul piano formale rango costituzionale, esprime ed esplicita ciò che deve ritenersi intrinseco alla natura stessa del decreto-legge (in questi termini cfr. Corte cost. 22/2012 e n. 220/2013). Né la Relazione illustrativa vale a fugare i dubbi circa la evidente mancanza dei presupposti di straordinaria necessità ed urgenza. In base alla Relazione illustrativa, l'importanza di intervenire con urgenza si fonderebbe *"sui reiterati interventi al riguardo svolti dal Fondo monetario internazionale, dalla Commissione europea e dalla Banca d'Italia, i quali hanno più volte segnalato i rischi che il mantenimento della forma cooperativa determina per le banche popolari maggiori: scarsa partecipazione dei soci in assemblea (che mina la democrazia azionaria e determina una concentrazione di potere in favore di gruppi di soci organizzati); scarsi incentivi al controllo costante sugli am-*



ministratori (che si traducono in situazioni di autoreferenzialità della dirigenza); difficoltà di reperire nuovo capitale sul mercato e, quindi, di assicurare la sussistenza dei fondi che potrebbero essere necessari per esigenze di rafforzamento patrimoniale". Si richiamano, in particolare, i risultati delle analisi effettuate dal Fondo monetario internazionale in occasione del *Financial Sector Assessment Program* e quelli dell'esercizio di valutazione approfondita condotto dalla BCE i quali mostrano che la solidità delle banche dipende ampiamente dalla qualità del governo societario. Osserva, tuttavia, il Collegio come i rischi richiamati a fondamento dell'urgenza appaiono, allo stato, non attuali e concreti, ma meramente potenziali. Non risultano, infatti - e, comunque, non sono specificamente allegate o richiamate - concrete contingenze tali da rendere attuale ed imminente il pericolo che le banche popolari interessate dalla riforma si trovassero, nella contingenza, concretamente ed immediatamente esposte ai suddetti pericoli.

Nel dettaglio, ripercorrendo le motivazioni della Relazione illustrativa, non risulta che vi siano attualmente (*rectius*: che vi fossero all'atto dell'emanazione del decreto-legge) gravi e straordinarie situazioni di concentrazione di potere in capo a gruppi organizzati di soci, né forme allarmanti di autoreferenzialità della dirigenza, né straordinarie difficoltà patrimoniali o di reperimento di capitale. Non sembra, in altri termini, che le ragioni richiamate per giustificare l'utilizzo dello strumento del decreto-legge trovino (*rectius*: trovassero) riscontro concreto in circostanze straordinarie tali da giustificare l'urgenza dell'intervento normativo. La sussistenza dell'urgenza risulta, del resto, ulteriormente smentita dalla considerazione che la materia disciplinata dall'art. 1 del decreto legge n. 3 del 2015 (la riforma strutturale delle banche popolari) è da lungo tempo al centro di un ampio dibattito che ha visto intervenire anche le Istituzioni dell'Unione Europea ed alcune Organizzazioni internazionali (F.M.I. e O.C.S.E.). Si tratta, quindi, di un intervento normativo che, similmente a quanto accaduto in altri casi in cui la Corte costituzionale ha ritenuto sussistente la violazione dell'art. 77, comma 2, Cost. (cfr., in particolare, Corte cost. n. 220 del 2013), dà vita ad una riforma sistematica ed ordinamentale (in questo caso la trasformazione radicale dell'intero sistema delle banche popolari), intervenendo su un tema su cui da tempo è aperto un ampio dibattito, nelle sedi politiche e dottrinali, e che non nasce, nella sua interezza e complessità, da un "caso straordinario di necessità e d'urgenza". Non valgono, quindi, a superare i dubbi di costituzionalità relativi alla carenza (che nel caso di specie può ritenersi evidente) dei presupposti di straordinaria necessità e urgenza le pur richiamate esigenze di tutela della concorrenza, di consolidamento patrimoniale delle banche e di finanziamento del sistema economico, perché il decreto-legge, come affermato dalla Corte costituzionale, come strumento non è adeguato "a realizzare una riforma organica e di sistema, che non solo trova le sue motivazioni in esigenze manifestatesi da non breve periodo, ma richiede processi attuativi necessariamente protratti nel tempo, tali da poter rendere indispensabili sospensioni di effi-

cacia, rinvii e sistematizzazioni progressive, che mal si conciliano con l'immediatezza di effetti connaturata al decreto-legge, secondo il disegno costituzionale" (Corte cost. n. 220 del 2013). Per concludere sul punto, il Collegio - pur opinando che potrebbe essere sopravvenuta una sanatoria, sebbene con effetti solo *ex nunc*, dell'originaria carenza dei presupposti legittimanti la decretazione d'urgenza ex art. 77 Cost. per effetto della legge di conversione del decreto - ritiene, comunque, di dover sollevare la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1 del d.l. n. 3/2015 per originario (e manifesto) difetto dei presupposti ex art. 77 Cost.; ovvero, secondo altra prospettazione dogmatica, della relativa legge di conversione n. 33/2015, per avere quest'ultima convertito in legge il predetto decreto pur nell'evidente difetto dei prefati presupposti essenziali: e ciò appunto in quanto detti profili di illegittimità costituzionale non risultano manifestamente infondati, ove la Corte costituzionale non ritenga di aderire alla tesi della sanatoria sopravvenuta (pur se solo *ex nunc*) di cui si già ampiamente detto. È di piena evidenza come tale questione, ove giudicata fondata, sarebbe, invero, di per sé dirimente, nel giudizio di costituzionalità, in quanto il suo eventuale accoglimento avrebbe l'effetto di assorbire le ulteriori questioni di legittimità sul "merito" della legge, che verranno sollevate *infra*.

25. Risulta invece manifestamente infondato il dubbio di costituzionalità che attiene alla scelta del legislatore di prevedere l'incompatibilità, per le banche popolari, della forma della società cooperativa in caso di superamento del limite degli otto miliardi di euro di attivo (con conseguente obbligo, in caso di superamento, di optare per una tra le seguenti alternative: trasformazione in società per azioni; liquidazione della società; riduzione dell'attivo al di sotto degli otto miliardi di euro). L'individuazione delle forme giuridiche nelle quali un ordinamento ritiene che vada necessariamente esercitata l'impresa bancaria rientra, infatti, nella discrezionalità del legislatore, insindacabile in sede di legittimità, se non a fronte di profili di macroscopica irragionevolezza, indiziati di un eccesso di potere legislativo: profili che nella specie, tuttavia, non si ravvisano.

26. Discorso assolutamente analogo vale per la soglia degli otto miliardi di euro, la fissazione della quale, sebbene inferiore alla soglia dei trenta miliardi utilizzata ad altri fini dal diritto dell'Unione europea (tale è il criterio utilizzato per identificare le banche "significative" assoggettate alla vigilanza della Banca centrale europea nell'ambito del Meccanismo di Vigilanza Unico), rientra nella discrezionalità del legislatore e non presenta profili di manifesta irragionevolezza.

27. Il Collegio - nei limiti di quanto in questa sede devoluto alla propria competenza, e dunque senza voler incidere in alcun modo sulle già pendenti questioni di legittimità costituzionale sollevate in via principale dalla Regione Lombardia, di cui si dirà oltre - ritiene manifestamente infondati anche i dubbi di legittimità costituzionali volti a lamentare, sotto diversi profili, la lesione della competenze legislative regionali (segnatamente della potestà legislativa regionale concorrente in mate-



## Giurisprudenza

### Diritto societario

ria di “casse di risparmio, casse rurali, aziende di credito a carattere regionale” di cui all’art. 117, comma 3, Cost.).

(*omissis*)

28. Non sono, invece, manifestamente infondati i dubbi di legittimità costituzionale riguardanti alcuni aspetti specifici della disciplina avente ad oggetto il diritto al rimborso del socio in caso di recesso conseguente alla delibera di trasformazione in società per azioni adottata dalla banca popolare. Come si è già evidenziato nella succitata ordinanza cautelare 2 dicembre 2015, n. 5383, i dubbi di legittimità costituzionale riguardano l’art. del l’art. 1 del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modif. dalla l. 24 marzo 2015, n. 33, nella parte in cui:

a) prevede che, disposta dall’assemblea della banca popolare la trasformazione in società per azioni secondo quanto previsto dal nuovo testo dell’art. 29, comma 2-ter, del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, il diritto al rimborso delle azioni al socio che a fronte di tale trasformazioni eserciti il recesso sia limitato (con la possibilità, quindi, di escluderlo *tout court*), e non solo differito entro limiti temporali predeterminati per legge; b) comunque, attribuisce alla Banca d’Italia il potere di disciplinare le modalità di tale esclusione “*anche in deroga a norme di legge*”, con conseguente attribuzione all’Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione “in bianco”, senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possono essere derogate.

29. Sotto il primo profilo, la prevista possibilità di escludere il diritto al rimborso in tutto o in parte, ovvero di differirlo senza limiti di tempo, sembra porsi in contrasto con gli articoli 41 e 42 Cost. (nella parte in cui, rispettivamente, tutelano la libertà di iniziativa economica e la proprietà privata, prevedendo che quest’ultima possa essere espropriata, nei casi previsti dalla legge e salvo indennizzo, per motivi di interesse generale), nonché con l’art. 117, comma 1, Cost., in relazione all’art. 1 del Protocollo addizionale n. 1 alla Convenzione europea per la tutela dei diritti dell’uomo.

30. È opportuno muovere proprio dalla disposizione sovranazionale (il citato art. 1 del Protocollo Addizionale n. 1 della CEDU), richiamato come parametro di costituzionalità dall’art. 117, comma 1, Cost. (cfr. Corte cost. n. 348 e n. 349 del 2007; Corte cost. n. 311 del 2009, n. 303 del 2011). La delimitazione dell’ambito di tutela riconosciuta alla “proprietà” dalla CEDU offre, infatti, criteri interpretativi utili per delimitare la tutela che i citati artt. 41 e 42 della Costituzione a loro volta offrono alla libertà di iniziativa economica e alla proprietà privata. L’art. 1, primo paragrafo, del Protocollo n. 1, testualmente dispone: “Ogni persona fisica o giuridica ha diritto al rispetto dei suoi beni. Nessuno può essere privato della sua proprietà se non per causa di utilità pubblica e nelle condizioni previste dalla legge e dai principi generali del diritto internazionale. Ogni persona fisica o giuridica ha diritto al rispetto dei suoi beni. Nessuno può essere privato della sua proprietà se non per causa di utilità pubblica e nelle condizioni previste dalla legge e dai principi generali del diritto internazionale”.

31. Va ricordato che nella giurisprudenza della Corte EDU la nozione di proprietà ha assunto portata e significato autonomi rispetto agli ordinamenti giuridici dei singoli Stati contraenti, con la conseguenza che è irrilevante che il richiedente sia o meno titolare di un diritto di proprietà secondo l’ordinamento interno; ai fini dell’invocazione della tutela è, infatti, sufficiente che il soggetto richiedente sia titolare di un qualsiasi diritto, ovvero anche di un mero interesse, purché avente valenza patrimoniale. La Corte di Strasburgo, in particolare, ha ripetutamente affermato che non le compete definire la questione se ci sia o meno un diritto di proprietà al livello di ordinamento interno, in quanto la nozione di “biens” (in inglese “possessions”) di cui all’articolo 1 del Protocollo n. 1 ha una portata autonoma (*Matos e Silva Lda et autres c. Portugal*, 16 settembre 1996, § 75). Inoltre, nella decisione *Gasus Dosier- und Fordertechnik GmbH c. Pays-Bas*, 23 febbraio 1995, § 53, la Corte EDU ha precisato che la nozione autonoma di bene fa sì che essa non si limiti alla proprietà dei beni corporali, perché anche altri diritti e interessi aventi valore patrimoniale possono essere considerati “diritti di proprietà” e dunque “biens” ai fini della citata disposizione (nello stesso senso, *Brosset-Triboulet c. France*, n. 34078/02, 28 marzo 2010). Il criterio utilizzato per delimitare il campo di applicazione dell’art. 1 del Protocollo addizionale è, dunque, quello del “valore patrimoniale”, senza che assuma rilevanza la qualificazione “interna” della pretesa patrimoniale in termini di proprietà, diritto reale, diritto di credito o mero interesse patrimoniale giuridicamente rilevante. Pertanto, in assenza di una espressa definizione, in seno all’art. 1 Protocollo n. 1, dei limiti di applicazione della tutela ivi prevista, ma in conformità con l’interpretazione autonoma del concetto di “bene”, nell’ambito del quale viene incluso, come sopra ricordato, tutto ciò che abbia un valore economicamente valutabile, la Corte ha nel tempo sempre più esteso il campo di applicazione della disposizione, ricomprendendovi non solo la proprietà di beni mobili ed immobili ed i diritti reali, ma anche, tra gli altri: la proprietà intellettuale (*Smith Kline and French Laboratories Ltd c. Paesi Bassi*, n. 12633/87, 4 ottobre 1990, § 70); il diritto alla sfruttamento di una concessione amministrativa (*Fredin c. Svezia*, n. 12033/86, 18 febbraio 1991); i diritti di credito (*Tre Traktorer Aktiebolag c. Svezia*, 7 luglio 1989; *Raffineries Grecques Strane t Stratis Andreadis c. Grecia*, n. 13427/87, 9 dicembre 1994, § 61, *Kotov c. Russia*, n. 54522/00, 3 aprile 2012; *De Luca c. Italia*, n. 43870/04, 24 settembre 2013); i diritti ereditari (*Inze c. Austria*, 8695/79, 28 ottobre 1987); l’avviamento commerciale e la clientela di uno studio professionale (*Van Marle e altri c. Paesi Bassi*, ricc. n. 8543/79, 8674/79, 8675/79 e 8685/79, 26 giugno 1986); i crediti da lavoro, e, per quello che più rileva in questa sede, le quote di società (*Sovtransavto Holding c. Ucraina*, 48553/99, 25 luglio 2002, in cui la Corte afferma che “le partecipazioni societarie detenute dalla ricorrente hanno indubbiamente un valore economico e costituiscono “proprietà”, ai sensi dell’art. 1 del Protocollo n. 1”).

32. Alla luce della giurisprudenza appena richiamata, quindi, non vi è dubbio che sia la partecipazione societaria, sia il diritto al rimborso della quota rappresentino “beni” ai sensi dell’art. 1 del Protocollo n. 1 della CEDU.

33. Nel caso di specie, la disciplina legislativa introdotta dall’art. 1 del d.l. n. 3 del 2015, prevede, da un lato, l’obbligo per le banche popolari di trasformazione in società per azioni (in alternativa agli obblighi di liquidazione o di dismissione di parte delle attività) in caso di superamento della soglia degli otto miliardi di euro di attivo patrimoniale; e, dall’altro lato, la possibilità (demandata, come si vedrà *infra*, al potere regolamentare della Banca d’Italia, esercitabile peraltro anche in deroga alle norme di legge) di escludere in tutto o in parte, o di rinviare senza limiti di tempo e senza alcun corrispettivo compensatorio, il diritto al rimborso del socio che, in conseguenza di tale trasformazione, abbia esercitato il diritto al recesso. Il risultato finale derivante da tale duplice e congiunta previsione solleva, a giudizio del Collegio, dubbi (non manifestamente infondati) di legittimità costituzionale proprio in relazione al rispetto del citato art. 1, del Protocollo n. 1, oltre che in relazione agli artt. 41 e 42 Cost. Per un verso, infatti, la trasformazione in società per azioni (deliberata dall’assemblea dei soci: ma in una situazione di sostanziale semivincolatività normativa) modifica sensibilmente in senso riduttivo i diritti “amministrativi” del socio (basti pensare, ad esempio, già solo al fatto che viene meno la regola del voto capitaro). Per altro verso, la limitazione totale o parziale del diritto al rimborso incide sui diritti patrimoniali del socio, ponendolo di fronte ad un’alternativa tra due opzioni entrambe penalizzanti: accettare il nuovo status di socio “ridimensionato” per effetto della deliberata trasformazione in società per azioni, ovvero recedere; con il concretissimo rischio però di perdere, in tutto o in parte, la quota versata e subendo così una definita perdita patrimoniale (senza alcun corrispettivo o indennità). Il duplice contestuale effetto derivante dall’obbligo di trasformazione (alternativo alla liquidazione o alla riduzione dell’attivo) previsto in capo alla banca popolare e dalla possibile esclusione, totale o parziale, del diritto al rimborso dà così vita ad un meccanismo che, complessivamente considerato, presenta profili di contrasto con la tutela garantita dall’art. 1 del Protocollo addizionale n. 1; nonché, sul piano costituzionale interno, anche dagli articoli 41 e 42 della Costituzione. L’esclusione del diritto al rimborso in caso di recesso conseguente alla trasformazione finisce, invero, per tradursi in una sorta di esproprio senza indennizzo (o con indennizzo ingiustificatamente ridotto) della quota societaria. La trasformazione (imposta dal legislatore al di sopra della soglia degli otto miliardi di euro di attivo patrimoniale, sia pure con la previsione di obblighi alternativi in capo alla banca popolare) modifica in senso peggiorativo il contenuto della partecipazione sociale e, quindi, alla luce della nozione sostanziale di proprietà di cui prima si è detto, riduce il contenuto del diritto di proprietà spettante al socio. Il socio, tuttavia, non ha la garanzia di ottenere il rimborso della quota, nel caso cui

ritenga di rinunciare, con il recesso, alla diversa e diminuita “forma di proprietà” derivante dalla trasformazione (imposta *ex lege*) della banca popolare da società cooperativa in società per azioni. In base alla norma censurata, pertanto, il socio può essere privato di un “bene” che gli appartiene (lo status di socio di società cooperativa, con i connessi diritti), senza avere la garanzia del diritto al rimborso (e, quindi, in sostanza all’indennizzo) nel caso in cui legittimamente ritenga di non accettare il diverso “bene” (lo status di socio in società per azioni) che deriva dalla trasformazione.

34. Non vale a fugare i dubbi di legittimità costituzionale la considerazione secondo cui l’esclusione del diritto al recesso troverebbe una giustificazione nell’esigenza di tutelare un contrapposto interesse pubblico di rilievo costituzionale e comunitario, quale è quello rappresentato, per usare la stessa formula utilizzata dal legislatore, dalla necessità di assicurare la “computabilità delle azioni nel patrimonio di vigilanza delle banche”. Sotto tale profilo, la Banca d’Italia nelle sue difese evidenzia che la riforma limita il diritto al rimborso in caso di recesso solo nel caso in cui ciò sia necessario a trattenere fondi nel patrimonio della società per non violare la disciplina prudenziale e, in particolare, per non intaccare il capitale di qualità primaria, così da pregiudicare la sana e prudente gestione della banca.

35. L’obiezione, tuttavia, non coglie pienamente nel segno, alla luce delle seguenti considerazioni.

È vero che nel caso oggetto del presente giudizio viene in rilievo un conflitto tra opposti interessi aventi entrambi rilevanza costituzionale: da un lato, la tutela della proprietà privata, nell’accezione ampia accolta dalla Corte EDU; dall’altro l’interesse generale alla sana e prudente gestione dell’impresa bancaria, correlato alla tutela del credito e del risparmio. Ed è, altresì, altrettanto vero che il bilanciamento tra tali opposti interessi è rimesso, in linea di principio, alla discrezionalità del legislatore. Nondimeno, nell’operare il bilanciamento, la discrezionalità di cui gode il legislatore incontra il limite del c.d. “principio del minimo mezzo”: che trova, a sua volta, il proprio fondamento nei più generali principi di ragionevolezza e proporzionalità.

36. Il principio del minimo mezzo esclude che un bene di rilievo costituzionale possa essere sacrificato - anche se sull’altare di un confliggente interesse di rango costituzionale, e pur ove quest’ultimo risulti prevalente - al di là dei limiti in cui tale sacrificio sia strettamente necessario per assicurare un’adeguata tutela dell’interesse, a sua volta costituzionalmente rilevante, che sia ritenuto prevalente nel giudizio di bilanciamento. Si può, quindi, convenire sul fatto che l’esigenza di non intaccare il capitale di qualità primaria (al fine di assicurare la sana e prudente gestione dell’impresa bancaria) giustifichi un sacrificio per gli interessi patrimoniali dei soci. Il profilo che, tuttavia, suscita dubbi di legittimità costituzionale riguarda proprio il rispetto, in concreto, del principio del minimo mezzo da parte della disposizione legislativa *de qua*: che appare violato nella misura in cui la norma stessa consente che il diritto al rimborso possa essere limitato (anche con la possibilità, quindi,

## Giurisprudenza

### Diritto societario

di escluderlo *tout court*), e non, invece, soltanto differito entro limiti temporali predeterminati e con la previsione di un interesse corrispettivo correlato al ritardato rimborso della quota. La previsione legislativa censurata, nella parte in cui prevede l'esclusione del rimborso (o il suo differimento senza limiti di tempo e senza interessi), si fonderebbe sul presupposto che una banca possa trovarsi in condizioni patrimoniali tali da impedirle, senza intaccare il c.d. capitale di qualità primaria, di far fronte, anche in via differita (entro un termine dato rimesso alla prudente valutazione del legislatore) e con corresponsione di un interesse corrispettivo parametrato ai tassi di mercato (e, quindi, nell'attuale contesto economico, superiore allo zero, ma potenzialmente prossimo ad esso), alle richieste di rimborso dei soci recedenti (in conseguenza della trasformazione).

In base alla previsione legislativa qui controversa tale banca, comunque, meriterebbe di continuare ad operare sul mercato, anche a scapito degli interessi patrimoniali dei soci recedenti cui viene negato il rimborso (con la possibilità di utilizzare una quota di capitale altrui, perché conferita da ex soci, e quindi da soggetti ormai estranei alla società).

Tale ipotesi, che in base alla norma censurata potrebbe legittimamente avversarsi, conferma i sospetti di irragionevolezza della previsione legislativa sotto il profilo della violazione del principio del minimo mezzo. Invero, il fatto che, anche in situazioni come quella appena descritta, il legislatore consenta il sacrificio totale dell'interesse patrimoniale dei soci recedenti è il sintomo di come, nel bilanciamento degli interessi, la norma sia andata oltre a quanto strettamente necessario per tutelare l'interesse pubblico alla sana e prudente gestione dell'attività bancaria. Ciò anche in base alla considerazione che appare in sé non rispettosa dei principi della sana e prudente gestione un'attività bancaria svolta da un'impresa che, come nell'esempio sopra richiamato, non sia ritenuta in grado, neanche nel futuro (ma entro un tempo dato), di ripristinare il capitale di qualità primaria senza ricorrere alle quote di capitale degli ex soci recedenti in conseguenza della trasformazione.

37. Ritiene pertanto il Collegio che l'esigenza di assicurare la sana e prudente gestione dell'attività bancaria non possa giustificare la perdita definitiva del diritto al rimborso; bensì solo il suo differimento nel tempo (con la previsione di un termine massimo prestabilito, rimessa alla discrezionalità del legislatore) e salva la corresponsione di un interesse corrispettivo. La previsione di un interesse corrispettivo (parametrabile al tasso di riferimento della BCE che è attualmente pari allo 0,00% e, quindi, a sua volta potenzialmente anche prossimo allo 0, purché comunque positivo) è anch'essa imposta dalla necessità di evitare che il sacrificio derivante dal differimento del rimborso della quota - sebbene intrinsecamente minore di quello conseguente alla sua limitazione parziale o, *a fortiori*, totale - risulti del tutto privo di qualsivoglia compensazione, determinandosi, altrimenti, anche sotto tale profilo, una forma (sebbene più larvata) di espropriazione senza indennizzo. L'art. 1, d.l. n. 3 del 2015, anche nella parte in cui non prevede, per il

caso di differimento del diritto al rimborso, alcuna forma di corresponsione di un interesse corrispettivo presenta, quindi, profili sufficientemente evidenti di incostituzionalità.

38. Non vale ad escludere i dubbi di legittimità costituzionale neanche l'obiezione secondo cui la previsione legislativa che consente di escludere il diritto al rimborso troverebbe fondamento e copertura nelle norme del diritto dell'Unione Europea, e segnatamente nel Regolamento delegato UE n. 241/2014 della Commissione del 7 gennaio 2014 (che integra il Regolamento UE n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio). La disposizione del Regolamento che si occupa dei limiti al rimborso degli strumenti di capitale è l'art. 10, il quale prevede alternativamente la possibilità sia di rinviare il diritto al rimborso sia di escluderlo (in tutto o in parte). In particolare, l'art. 10, paragrafo 2, dispone testualmente che *"La capacità dell'ente di limitare il rimborso conformemente alle disposizioni che regolano gli strumenti di capitale, di cui all'articolo 29, paragrafo 2, lettera b), e all'articolo 78, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 575/2013, riguarda sia il diritto di rinviare il rimborso che il diritto di limitare l'importo rimborsabile"*. Il regolamento UE non prevede, quindi, l'obbligo incondizionato di escludere il diritto al rimborso degli strumenti di capitale primario di classe 1. Al contrario, l'art. 10 consente sia di escludere, sia (solo) di rinviare il diritto al rimborso dei predetti strumenti di capitale. L'esclusione del diritto al rimborso per il diritto dell'Unione non è, dunque, un obbligo, ma una facoltà, consentita in alternativa al differimento temporale. Il riconoscimento da parte del Regolamento UE di tale facoltà non è sufficiente, tuttavia, a dare una adeguata "copertura comunitaria" alla norma introdotta dall'art. 1 d.l. n. 3 del 2015. È evidente, infatti, che il legislatore nazionale, a fronte di più "opzioni" comunitariamente consentite, ha l'obbligo di scegliere quella che meglio assicuri il rispetto dei principi costituzionali nazionali. E si è già visto (alla luce delle considerazioni precedentemente svolte) come, in caso di recesso conseguente alla trasformazione in società per azioni delle banche popolari, l'unica soluzione che appare costituzionalmente compatibile - perché in linea col principio del minimo mezzo - sia quella del differimento (ad un tempo dato: ossia per un numero massimo di mesi o di anni predeterminato dalla legge) del rimborso, con corresponsione di un interesse corrispettivo per il ritardo (con tasso positivo, sebbene anche minimo).

39. L'art. 1 d.l. n. 3 del 2015 presenta ulteriori dubbi di legittimità costituzionale altresì nella parte in cui attribuisce alla Banca d'Italia il potere di disciplinare le modalità dell'esclusione del diritto al rimborso, giacché detto potere viene attribuito *"anche in deroga a norme di legge"*: con conseguente attribuzione all'Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione "in bianco", senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possano essere derogate e, altresì, in ambiti verosimilmente coperti da riserva di legge. Nel nostro ordinamento il regolamento di delegificazione è espressamente previsto dall'art. 17, comma 2, legge 23 agosto 1988, n. 400, con attribuzione del relativo potere

al Governo. L'art. 17, comma 2, legge n. 400 del 1988, peraltro, accompagna l'attribuzione al Governo del potere di adottare regolamenti di delegificazione con una serie di garanzie, di ordine sia procedimentale (il parere obbligatorio del Consiglio di Stato e delle Commissioni parlamentari), sia sostanziale (l'individuazione da parte della fonte primaria delle norme generali regolatrici della materia), oltre a ribadire il limite, già desumibile dalla Costituzione, che esclude tale tipologia regolamentare in materie coperte da riserva assoluta di legge.

40. Nel caso oggetto del presente giudizio, invece, tali garanzie risultano mancanti, in quanto il legislatore si limita ad attribuire un potere di delegificazione in bianco, senza prevedere alcuna modalità procedimentale, senza dettare alcun principio o norma regolatrice cui attenersi nell'adozione dei regolamenti, e senza individuare le norme primarie suscettibili di essere abrogate.

41. La previsione di un così ampio potere di delegificazione in capo alla Banca d'Italia solleva dubbi di legittimità costituzionale sotto diversi profili.

42. In primo luogo, il dubbio di costituzionalità investe in radice l'attribuzione del potere di adottare regolamenti di delegificazione (con capacità, quindi, di derogare alle norme legislative) a soggetti diversi dal Governo e, per quel che più rileva in questa sede, alla Banca d'Italia, ovvero ad un soggetto estraneo al circuito politico dei rapporti Parlamento-Governo, priva di legittimazione democratica e, dunque, politicamente irresponsabile: ossia, in ultima analisi, ad un soggetto non riconducibile neppure mediamente - come accade per il Governo, tramite l'istituto della fiducia parlamentare di cui deve godere - alla sovranità popolare, *ex art. 1, Cost.*, da cui promana il fondamento della funzione normativa generale nell'ordinamento giuridico repubblicano. Invero, le ragioni che vengono tradizionalmente invocate a sostegno del potere regolamentare delle Autorità indipendenti in generale e della Banca d'Italia in particolare (la necessità desumibile dalla stessa Costituzione o dal diritto dell'Unione Europea che la regolazione di determinati mercati sia affidata, anche per la natura politicamente "sensibile" degli interessi pubblici e privati coinvolti, a soggetti politicamente indipendenti e tecnicamente qualificati) non sembrano risultare risolutive nel caso di specie. Qui, infatti, il legislatore non si limita ad attribuire alla Banca d'Italia il potere di regolamentare materie tecnicamente complesse e specialistiche che la legge (o le fonti normative "tipiche") non sono in grado di regolare in maniera ottimale o che richiedono, per la particolare natura degli interessi in gioco, il regolatore indipendente. In questo caso, il potere regolamentare incide su materie (il diritto al rimborso della quota in caso di recesso) già regolate dalla legge (dal codice civile in particolare) e, soprattutto, prive di quei connotati di particolare tecnicità o settorialità tali da giustificare l'intervento del regolatore indipendente. In quest'ottica, la previsione di un così ampio potere delegificante (e, quindi, della possibilità di dettare regole che si sostituiscono a quelle previste del legislatore) risulta in contrasto con le ragioni che normalmente giustificano la previsione di poteri normativi in capo alle Autorità indipendenti. La delegificazione, infatti, presuppone

che la materia sia stata, prima dell'intervento della fonte secondaria delegificante, disciplinata dalla legge (nel caso di specie, come si è detto, principalmente dal codice civile). La stessa preesistenza di una disciplina di rango primario dettata dal legislatore conferma che qui si è al di fuori da quegli ambiti di mercato, settoriali e tecnicamente complessi, in presenza dei quali le fonti tipiche promananti da soggetti democraticamente legittimati e politicamente responsabili (essenzialmente la legge o gli atti normativi del Governo) diventano inidonee a dettare la relativa regolamentazione, creando così i presupposti, anche di natura costituzionale, per l'intervento del regolatore indipendente. Risultano, quindi, non manifestamente infondati i dubbi di compatibilità con il sistema costituzionale delle fonti e della rappresentatività istituzionale (quale desumibile dagli articoli 1, 95 e 97 Cost.) l'affidamento (ancorché per legge) ad un'autorità priva di legittimazione democratica (nel senso di direttamente o indirettamente promanante dalla sovranità popolare, *ex art. 1 Cost.*) del compito di limitare il diritto al rimborso in caso di recesso per mezzo dell'adozione di un atto atipico e asistemático, abilitato, in bianco, a derogare alle norme legislative vigenti.

Si tratta, peraltro, di un potere regolamentare di delegificazione caratterizzato da un'inedita latitudine, in quanto, come si è detto, il legislatore non detta alcuna norma generale regolatrice della materia cui attenersi nell'esercizio della delegificazione e non individua neanche le norme legislative di cui è consentita l'abrogazione ad opera della fonte regolamentare.

43. I dubbi di costituzionalità sono rafforzati dalla considerazione che tale potere regolamentare atipico con effetto delegificante è attribuito in materie che appaiono coperte da riserva di legge ai sensi degli articoli 23 e 42 Cost. L'esclusione del diritto al rimborso che si demanda alla regolamentazione della Banca d'Italia si traduce, invero, in una prestazione patrimoniale imposta al socio recedente, rispetto alla quale la riserva di legge prevista dall'art. 23 Cost. preclude una delegificazione regolamentare di così ampia portata. Le considerazioni già svolte in merito all'interferenza tra l'esclusione del diritto al rimborso e la tutela della proprietà privata consentono, infine, di richiamare, ad ulteriore supporto dei dubbi di costituzionalità, la riserva di legge prevista dall'articolo 42 Cost. e dall'articolo 1, paragrafo 1, del Protocollo addizionale n. 1 alla CEDU. È appena il caso di aggiungere che le riserve di legge previste dalla citate norme costituzionali non sembrerebbero, invece, precludere che la legge, previa fissazione di un limite temporale predeterminato e di un tasso di interesse indennitario minimo, demandi ad una fonte di rango secondario (o eventualmente anche al potere regolatorio della Banca d'Italia) l'individuazione o la specificazione, sotto il profilo eminentemente tecnico, dei presupposti economici, finanziari o patrimoniali, che possono concretamente giustificare il differimento del diritto al rimborso della quota del socio recedente. In presenza, invero, di una disciplina legislativa puntuale, che preveda il termine massimo del differimento e l'interesse da corrispondere per il ritardo, la successiva concreta individuazione delle situazioni economi-



## Giurisprudenza

### Diritto societario

che, finanziarie o patrimoniali che rendono possibile il differimento del diritto al rimborso si traduce in un'attività quasi amministrativa, o al più di specificazione, in chiave meramente tecnica, dei presupposti di legge.

44. Alla luce delle considerazioni che precedono appare rilevante e non manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 1 dell'art. 1 del d.l. 24 gennaio 2015, n. 3 (*Misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti*), conv. con modif. in l. 24 marzo 2015, n. 33 - ovvero direttamente di quest'ultima, nei sensi indicati nella superiore motivazione - per i seguenti profili:

a) per contrasto con l'art. 77, comma 2, Cost., in relazione alla evidente carenza dei presupposti di straordinaria necessità e urgenza legittimanti il ricorso allo strumento decretale d'urgenza (ove non ritenuta sanata, seppure soltanto *ex nunc*, dalla legge di conversione);

b) per contrasto con gli articoli 41, 42 e 117, comma 1, Cost., in relazione all'articolo 1 del Protocollo Addizionale n. 1 alla CEDU, nella parte in cui prevede che, disposta dall'assemblea della banca popolare la trasforma-

zione in società per azioni secondo quanto previsto dal nuovo testo dell'art. 29, comma 2-ter, del d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385, il diritto al rimborso delle azioni al socio che a fronte di tale trasformazione eserciti il recesso possa essere limitato (anche con la possibilità, quindi, di escluderlo *tout court*), e non, invece, soltanto differito entro limiti temporali predeterminati dalla legge e con previsione legale di un interesse corrispettivo; c) per contrasto con gli articoli 1, 3, 95, 97, 23 e 42 Cost., nella parte in cui, comunque, attribuisce alla Banca d'Italia il potere di disciplinare le modalità di tale esclusione, nella misura in cui detto potere viene attribuito "*anche in deroga a norme di legge*", con conseguente attribuzione all'Istituto di vigilanza di un potere di delegificazione in bianco, senza la previa e puntuale indicazione, da parte del legislatore, delle norme legislative che possano essere derogate e, altresì, in ambiti coperti da riserva di legge.

(*omissis*).

### IL COMMENTO

di Marco Lamandini

La Corte costituzionale, nel giudizio promosso dalla Regione Lombardia con ricorso diretto del maggio 2015, ha sciolto in senso negativo il dubbio di illegittimità costituzionale della recente riforma delle banche popolari quanto allo strumento normativo utilizzato. Tale sentenza, mentre ipotizza la soluzione per analoga questione di legittimità costituzionale sollevata dal Consiglio di Stato con ordinanza del dicembre 2016, non affronta le più circoscritte (ma non meno importanti) questioni di legittimità costituzionale - (anch'esse) dichiarate rilevanti e non manifestamente infondate dal Consiglio di Stato con la medesima ordinanza - inerenti alla disciplina limitativa del diritto al rimborso del socio recedente prevista dalla medesima riforma. Si deve dunque attendere, sul punto, l'esito del nuovo giudizio di costituzionalità. Anche qui tuttavia - come già si è sostenuto in relazione alla parallela questione recentemente decisa dal Tribunale di Napoli circa la pretesa invalidità di clausola statutaria limitativa del recesso introdotta da una banca popolare in attuazione di quanto prescritto dall'art. 28, comma 2 ter, T.U.B. - considerazioni di diritto europeo sembrano militare per la piena legittimità, per diritto interno, della disciplina di riforma italiana in coerenza con il principio del primato del diritto europeo.

#### Un vivace dialogo tra Corti

I due provvedimenti in epigrafe meritano, per la loro importanza, una pubblicazione immediata e, nella pendenza del giudizio di costituzionalità, un commento assai sobrio. Si tratta, d'altro canto, (solo) delle ultime - e più importanti - testimonianze di un vivace dialogo tra Corti che si è acceso all'indomani della (relativamente) recente riforma delle banche popolari disposta con D.L. del gennaio 2015: dialogo a ben vedere avviato, sul fronte

amministrativo (e nella pendenza del ricorso diretto alla Corte costituzionale proposto già a maggio 2015 dalla Regione Lombardia), dalle tre, anch'esse assai impegnate e a mio giudizio complessivamente perspicue, sentenze del T.A.R. Lazio, Sez. III, 7 giugno 2016, nn. 6540, 6544 e 6548 (Pres. De Michele - Est. Sinatra) (1) nonché, sul fronte civilistico, dall'ordinanza del Trib. Napoli 24 marzo 2016 (2).

(1) Il testo dei provvedimenti è disponibile in [www.leggiditaliaprofessionale.it](http://www.leggiditaliaprofessionale.it).

(2) Il cui testo è stato pubblicato con mio (non adesivo) commento in [www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it) del 14 aprile 2016.

La varietà delle soluzioni interpretative offerte - esemplare di tale varietà è anzitutto la diversa valutazione della questione del diritto al rimborso del socio receduto operata dal giudice amministrativo di primo grado rispetto a quella svolta dal Consiglio di Stato e, in relazione ai profili civilistici, dal Tribunale di Napoli; ma a ben vedere vi è una diversa valutazione anche tra Corte costituzionale e Consiglio di Stato circa la sussistenza o meno dei presupposti per la decretazione di urgenza - dà ben conto della complessità del tema e al tempo stesso consente di illuminare lo stesso di una molteplicità di approfondimenti che si giustificano appieno in funzione della rilevanza pratica delle questioni dibattute. È peraltro un dialogo fatto non solo di dissonanze ma anche di consonanze: ne offrono emblematico esempio proprio la ritenuta infondatezza delle questioni di legittimità costituzionale inerenti alla competenza legislativa regionale concorrente, alla pretesa irragionevolezza della soglia degli otto miliardi di euro e dell'esclusione, oltre tale soglia, della forma cooperativa per l'esercizio dell'attività bancaria. Tanto il T.A.R. Lazio quanto il Consiglio di Stato erano infatti pervenuti, prima della Corte costituzionale, ad analogo approdo interpretativo.

### La riforma delle popolari per decreto

Il diverso esito valutativo cui Consiglio di Stato, da un lato, e Corte costituzionale (e prima di essa, il T.A.R. Lazio), dall'altro lato, pervengono in punto di ricorrenza nella specie dei presupposti dell'art. 77 Cost. per la decretazione d'urgenza sembra d'altra parte spiegabile in ragione di un diverso grado di sindacato circa le motivazioni addotte dal Governo per l'adozione del decreto legge. Mentre la Corte Costituzionale, infatti, richiama il preambolo del D.L. e la relazione di accompagnamento per rintracciare in essi gli argomenti che - già in quanto enunciati dal Governo, e dunque riguardati in sé e, per così dire, "in astratto" - "escludono che si sia in presenza di evidente carenza del requisito della straordinaria necessità e urgenza di provvedere, [c]osì come escludono che la valutazione del requisito sia affetta da manifesta irragionevolezza o arbitrarietà", il Consiglio di Stato mette in discussione, "ripercorrendo le motivazioni della Relazione illustrativa, (...) che vi siano attualmente (*recitius*: che vi fossero all'atto dell'emanazione del decreto-legge) gravi e straordinarie situazioni di concentrazione di potere in capo a gruppi organizzati di soci, né forme allarmanti di autoreferenzialità

della dirigenza né straordinarie difficoltà patrimoniali o di reperimento di capitali": svolge cioè un sindacato in concreto del riscontro "attuale" (al momento dell'adozione del decreto) delle addotte (dal Governo) circostanze straordinarie tali da giustificare l'urgenza dell'intervento normativo. In qualche misura, entrambi gli orientamenti sembrano cogliere un aspetto di verità. Lo esprime l'orientamento della Corte Costituzionale, giacché nel momento in cui essa ha pronunciato sulla legittimità costituzionale la "storia" recente della trasformazione in S.p.a. e dei "salvataggi" *in extremis* di Banca popolare di Vicenza e di Veneto Banca da parte del Fondo Atlante offriva la prova storica (seppur formatasi successivamente all'adozione del decreto-legge) che le ragioni di straordinaria necessità e urgenza per la trasformazione delle popolari in società per azioni, seppur enunciate in astratto nella relazione di accompagnamento, si erano successivamente materializzate in concreto, giacché in difetto di tale trasformazione la sottoscrizione degli aumenti di capitale del 2016 non avrebbe verosimilmente potuto avvenire da parte del Fondo Atlante (con conseguente insolvenza delle stesse). Ma esprime un elemento di verità anche il Consiglio di Stato allorché evidenzia che, nel gennaio 2015, quei requisiti non apparivano evidenti "in concreto" e sarebbero apparsi tali solo oltre un anno dopo, potendosi da ciò forse anche inferire, appunto in un sindacato in concreto, che un decreto di trasformazione obbligatoria avrebbe dovuto adottarsi allora, piuttosto che non prima, quando forse la forma normativa più acconcia sarebbe stata la legge ordinaria. Quale che sia l'opinione che si abbia sul punto, dopo che la Corte costituzionale si è già pronunciata sul punto con la sentenza del 21 dicembre 2016, seppur rispetto ad un quesito diversamente argomentato nel ricorso diretto della Regione Lombardia, anche la parallela (seppur diversamente argomentata) questione di illegittimità costituzionale per difetto dei presupposti per la decretazione di urgenza sollevata dal Consiglio di Stato sembra ora da considerarsi ormai risolta.

### I dubbi del Consiglio di Stato sulla disciplina del rimborso del socio receduto

Resta invece da affrontare da parte del giudice delle leggi la questione di illegittimità costituzionale, articolata in due quesiti, sul diritto al rimborso del socio recedente. Il Consiglio di Stato - andando sul punto di avviso contrario rispetto a quanto so-

## Giurisprudenza

### Diritto societario

stenuto in primo grado dal T.A.R. Lazio nei medesimi giudizi - correda il proprio giudizio di rilevanza e non manifesta infondatezza di un'ampia e articolata motivazione riferita:

a) quanto alla prima questione, agli artt. 41 e 42 Cost. e all'art. 1 del Protocollo Addizionale n. 1 della CEDU, in relazione alla possibile esclusione o rinvio senza limiti di tempo e senza alcun corrispettivo compensativo del diritto al rimborso del socio che abbia esercitato il diritto di recesso, ipotizzando che "l'esclusione del diritto al rimborso in caso di recesso conseguente alla trasformazione finisce per tradursi in una sorta di esproprio senza indennizzo (o con indennizzo ingiustificatamente ridotto) della quota societaria";

b) quanto alla seconda questione, agli artt. 1, 3, 95 e 97, 23 e 42 Cost. in relazione al potere regolamentare attribuito "anche in deroga a norme di legge" alla Banca d'Italia per disciplinare le modalità dell'esclusione del diritto al rimborso.

#### **La rimessione alla Corte Costituzionale nel contesto di crescente sindacato da parte delle giurisdizioni superiori delle norme in materia bancaria**

Prima di considerare - in unitario contesto, per le interrelazioni evidenti esistenti tra le stesse - entrambe le questioni, conviene svolgere una breve digressione, che consente di collocare la rimessione alla Corte disposta dal Consiglio di Stato nel più ampio contesto (per così dire "culturale") in cui essa si iscrive. A ben vedere, la prima questione posta dall'ordinanza del Consiglio di Stato in epigrafe si pone infatti sul solco di una giurisprudenza ormai alquanto nutrita delle corti superiori europee che si interroga circa la compatibilità di alcune nuove norme in materia bancaria (specie in ambito di risoluzione) con i diritti fondamentali, e in particolare proprio con il diritto di proprietà. Emblematiche di questo filone sono ad esempio, di recente, sia la sentenza *Hypo Alpe Adria* della Corte costituzionale austriaca del 3/28 luglio 2015 (3) sia - soprattutto - tre recenti sentenze della Corte di Giustizia UE: (a) la sentenza 19 luglio 2016, in causa C-526/14, *Tadej Kotnik*, ove si affronta la questione, risolta negativamente dalla Corte di Giustizia UE, se "il principio di tutela del legittimo affidamento e il diritto di proprietà debbano essere inter-

pretati nel senso che essi ostanto alla condizione di condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati ai fini dell'autorizzazione di un aiuto di Stato; (b) la sentenza 20 settembre 2016, in causa C-8/15, *Lastra*, in cui la Corte di Giustizia UE ritiene che l'azzeramento e conversione delle passività applicate per la ristrutturazione e risoluzione delle banche cipriote sulla base dell'accordo che disciplinava l'intervento dello Meccanismo Europeo di Stabilità non ha costituito "a disproportionate and intolerable interference impairing the very substance of the appellants' right of property", in considerazione dell'obiettivo di stabilità finanziaria perseguito; (c) la sentenza 8 novembre 2016, in causa C-41/15, *Dowling*, in cui la Corte di Giustizia UE ha ritenuto che ove ricorrano ragioni di stabilità finanziaria, la sottoscrizione di nuove azioni da parte dello stato possa avvenire senza il preventivo rispetto del diritto di opzione dei soci (e senza per ciò ledere i diritti proprietari dei soci), pur in una situazione in cui (era questo il caso di *Irish Life*, da cui si originò in rinvio pregiudiziale deciso dalla Corte) l'assemblea aveva respinto la proposta ministeriale di ricapitalizzazione e dato istruzione agli amministratori di esaminare altre opzioni di ricapitalizzazione. Particolare attenzione merita un passo della motivazione della sentenza *Tadej Kotnik*, in particolare, là dove la Corte, interrogandosi sulla disciplina slovena della risoluzione bancaria e sulla sua relazione con la disciplina europea degli aiuti di stato ha ritenuto che non si violi, con la disciplina della riduzione e conversione degli strumenti finanziari, il diritto di proprietà riconosciuto dalla Carta dei diritti fondamentali dal momento che: "78 (...) le misure di condivisione degli oneri alle quali sarebbe subordinata la concessione di un aiuto di Stato in favore di una banca sottocapitalizzata non possono arrecare al diritto di proprietà dei creditori subordinati [e a maggior ragione agli azionisti] un pregiudizio che questi ultimi, in caso di procedura di fallimento conseguente alla mancata concessione di un simile aiuto, non avrebbero subito. 79 Ciò posto, non si può validamente sostenere che le misure di condivisione degli oneri, quali quelle previste dalla comunicazione sul settore bancario, costituiscano un'ingerenza rispetto al diritto di proprietà degli azionisti e dei creditori subordinati".

(3) Si veda G. Guizzi, *Il Bail - in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in *Corr. giur.*, 2015 1485.

Ad approdo analogo era già pervenuta la Cedu 10 luglio 2012, in *Dannis Grainger c. Regno Unito* (c.d. caso *Northern Rock*, *Application* n. 34940/10) anche se non mancano nella più risalente giurisprudenza della stessa Corte sentenze in cui il diritto di proprietà è stato ritenuto leso (v. Cedu 24 febbraio 2006, *Capital Bank v Bulgaria* e 21 ottobre 2003, *Credit and Industrial Bank v. Czech Republic*).

### **Le ragioni di diritto europeo che fanno ritenere non sussistente il lamentato vizio di incostituzionalità**

È dunque in questo generale contesto volto a verificare la piena coerenza delle nuove norme in materia bancaria con i principi fondamentali (4) che alla Corte costituzionale viene chiesto dal Consiglio di Stato di pronunciarsi sul se la peculiare disciplina del diritto al rimborso del socio receduto imposta da ragioni prudenziali sia compatibile con i principi fondamentali dell'ordinamento costituzionale italiano, ivi compreso quello che tutela il diritto di proprietà. Il Consiglio di Stato mostra di ritenere, come già aveva fatto il Tribunale di Napoli in sede civilistica (giudicando nulla la clausola statutaria che dava attuazione alle prescrizioni prudenziali), che tale disciplina sia in contrasto con detti principi. Nell'affermarlo, tuttavia, il Consiglio di Stato non si è sottratto - a differenza di quanto aveva fatto, in sede civilistica, il Tribunale di Napoli con la sentenza già ricordata (sentenza che, proprio per questo motivo, mi era sembrata non condivisibile) - all'esame anche della disciplina europea di cui al Regolamento n. 375/2013 e al Regolamento delegato n. 241/2014, pur pervenendo alla conclusione che, a suo dire, la disciplina europea non sia tale da "dare una adeguata copertura comunitaria alla norma introdotta dall'art. 1 D.L. n. 3 del 2015" perché "il legislatore nazionale, a fronte di più opzioni comunitariamente consentite, ha l'obbligo di scegliere quella che meglio assicuri il rispetto dei principi costituzionali nazionali" e, a giudizio del Consiglio di Stato, "l'unica soluzione che appare costituzionalmente compatibile - perché in linea con il principio del minimo mezzo - [sarebbe] quella del differimento (ad un tempo dato: ossia per un numero massimo di mesi o di anni predeterminato dalla legge) del rimborso con corresponsione di un interesse corrispettivo per il

ritardo (con tasso positivo, sebbene anche minimo)". Dirà naturalmente la Corte costituzionale se questa lettura della interrelazione tra disciplina europea e disciplina nazionale offerta dal Consiglio di Stato meriti seguito. A me rispettosamente non sembra, per le considerazioni di diritto europeo che provo ad illustrare, assai brevemente, qui di seguito.

a) La limitazione del diritto al rimborso delle azioni in caso di recesso del socio di cooperativa bancaria, anche a seguito di trasformazione, ora previsto dall'art. 28, comma 2 *ter*, T.U.B. come inserito dall'art. 1 del D.L. n. 3/2015 e successivamente sostituito dall'art. 1, comma 15, D.Lgs. 12 maggio 2015, n. 72 ha fonte, come si è accennato, nel *diritto secondario europeo*, e segnatamente nel Reg. UE n. 575/2013 (c.d. CRR) che agli artt. 28 e 29 detta le condizioni perché gli strumenti di capitale possano qualificare come capitale primario di classe 1 (CET1). L'art. 29 CRR espressamente richiede, quanto alle banche cooperative, al comma 2, che:

"2. Per quanto riguarda il rimborso degli strumenti di capitale sono soddisfatte le seguenti condizioni:

a) ad eccezione dei casi di divieto imposto dalla normativa nazionale applicabile, l'ente può rifiutare il rimborso degli strumenti;

b) se la normativa nazionale applicabile vieta all'ente di rifiutare il rimborso degli strumenti, le disposizioni che governano gli strumenti consentono all'ente di limitare il rimborso;

c) il rifiuto di rimborsare gli strumenti o, se del caso, la limitazione del rimborso degli strumenti non possono costituire un caso di default da parte dell'ente".

La disciplina specifica degli strumenti di capitale emessi dalle cooperative bancarie testé ricordata integra quella generale dettata dall'art. 28, che a sua volta richiede che gli strumenti di capitale, per potersi computare nel CET1, siano "perpetui" (art. 28, comma 1, lett. e) CRR) e non possano essere oggetto di rimborso che in sede di liquidazione della banca o per effetto di riacquisti o riduzioni "discrezionali" purché preventivamente autorizzati dall'autorità di vigilanza ai sensi dell'art. 77 CRR (art. 28, comma 1, lett. f) CRR). A sua volta l'art. 77 CRR dispone che una banca possa chiedere all'autorità di vigilanza l'autorizzazione alla riduzione dei fondi propri purché ciò avvenga mediante riacquisto, integrale o parziale, o rimborso degli strumenti di CET1 in maniera consentita dal diritto

(4) Tema sul quale sia consentito rinviare, per una più ampia trattazione, a M. Lamandini, Ramos Munoz, Solana, *Depicting the limits of SSM supervisory powers*, *Quaderno della Con-*

*sulenza Legale della Banca d'Italia* n. 79, Roma, 2015 e Lamandini, Ramos Munoz, *EU Financial Law. An Introduction*, Wolters Kluwer, 2016, in specie ai capitoli 4 e 9.



## Giurisprudenza

### Diritto societario

nazionale applicabile e l'art. 78 CRR a sua volta prevede che l'autorità di vigilanza autorizzi tale riduzione a condizione che, alternativamente: (a) la banca sostituisca detti strumenti di capitale con altri di uguale o migliore qualità a condizioni sostenibili per la capacità di reddito della banca; (b) la banca dimostri che, pur a seguito dei riacquisti o della riduzione "discrezionale" i fondi propri della banca eccedono i requisiti prudenziali di un margine precauzionale fissato dalla stessa autorità di vigilanza (art. 78, comma 1, lett. a e b CRR). Il comma 3 dell'art. 78 a sua volta dispone che, ove il rifiuto di rimborso degli strumenti di capitale primario di classe 1 sia proibito dalla legge nazionale applicabile, l'autorità competente può derogare alle condizioni di cui all'art. 78, comma 1, a condizione che l'autorità competente imponga alla banca, su una base appropriata, di limitare il rimborso di tali strumenti. Ai sensi del comma 6 dell'art. 29 e del comma 5 dell'art. 78 viene delegato alla Commissione il potere di adottare, su proposta dell'Autorità bancaria europea, le norme tecniche di regolamentazione in tema di limiti al rimborso ai sensi del comma 2 dell'art. 29 e del comma 3 dell'art. 78. Tale disciplina è stata disposta dalla Commissione con il Reg. (di Livello 2) n. 241/2014 del 7 gennaio 2014, agli artt. 10 e 11 che sono del seguente tenore (corsivo aggiunto).

«Limiti al rimborso di strumenti di capitale

#### Articolo 10

Limiti al rimborso di strumenti di capitale emessi da società mutue e cooperative, da enti di risparmio e da enti analoghi ai fini dell'art. 29, par. 2, lett. b), e dell'art. 78, par. 3, del Reg. (UE) n. 575/2013.

1. Un ente può emettere strumenti di capitale primario di classe 1 con possibilità di rimborso soltanto qualora tale possibilità sia prevista dalla normativa nazionale applicabile.
2. La capacità dell'ente di limitare il rimborso conformemente alle disposizioni che regolano gli strumenti di capitale, di cui all'art. 29, par. 2, lett. b), e all'art. 78, par. 3, Reg. (UE) n. 575/2013, riguarda sia il diritto di rinviare il rimborso che il diritto di limitare l'importo rimborsabile. L'ente è in grado di rinviare il rimborso o di limitare l'importo rimborsabile per un periodo illimitato in conformità al paragrafo 3.
3. L'entità dei limiti al rimborso previsti dalle disposizioni che regolano gli strumenti è determinata dall'ente sulla base della sua situazione prudenziale in qualsiasi momento, considerando in particolare, ma non esclusivamente, i seguenti elementi:

a) la situazione complessiva dell'ente in termini finanziari, di liquidità e di solvibilità;

b) l'importo del capitale primario di classe 1, del capitale di classe 1 e del capitale totale rispetto all'importo complessivo dell'esposizione al rischio calcolato conformemente ai requisiti fissati all'art. 92, par. 1, lett. a), Reg. (UE) n. 575/2013, agli specifici requisiti di fondi propri di cui all'art. 104, par. 1, lett. a), Dir. 2013/36/UE, e al requisito combinato di riserva di capitale ai sensi dell'art. 128, punto 6, della stessa direttiva.

#### Articolo 11

Limiti al rimborso di strumenti di capitale emessi da società mutue e cooperative, da enti di risparmio e da enti analoghi ai fini dell'art. 29, par. 2, lett. b), e dell'art. 78, par. 3, Reg. (UE) n. 575/2013.

1. I limiti al rimborso inclusi nelle disposizioni contrattuali o di legge che regolano gli strumenti non impediscono all'autorità competente di limitare ulteriormente il rimborso degli strumenti su una base appropriata come previsto all'art. 78 del Reg. (UE) n. 575/2013

2. Le autorità competenti valutano la base sulla quale è limitato il rimborso ai sensi delle disposizioni contrattuali e di legge che regolano lo strumento. Esse impongono agli enti di modificare le corrispondenti disposizioni contrattuali se non sono convinte che la base sulla quale è limitato il rimborso sia appropriata. Se gli strumenti sono regolati dalla normativa nazionale in assenza di disposizioni contrattuali, perché gli strumenti abbiano i requisiti per essere considerati capitale primario di classe 1 la legislazione deve consentire all'ente di limitare il rimborso come previsto dall'art. 10, par. da 1 a 3.

3. Qualsiasi decisione di limitare il rimborso è documentata internamente e segnalata per iscritto dall'ente all'autorità competente, specificando i motivi per i quali, alla luce dei criteri fissati nel paragrafo 3, un rimborso è stato rifiutato o rinviato in tutto o in parte.

4. Se nello stesso periodo di tempo si adottano varie decisioni in materia di limitazione del rimborso, gli enti possono documentare tali decisioni in un unico complesso di documenti.»

b) Ne deriva, mi pare, che - come peraltro già osservava il T.A.R. Lazio nei giudizi di primo grado dai quali si origina l'ordinanza del Consiglio di Stato - allorché l'art. 28, comma 2 ter, T.U.B. come introdotto dal D.L. n. 3/2015 ha previsto che il diritto al rimborso possa essere "limitato secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia laddove ciò sia necessario ad assicurare la computabilità delle azio-

ni nel patrimonio di vigilanza di qualità primaria della banca” il legislatore italiano: a) abbia sciolto l’opzione (tra divieto e limitazione al rimborso) rimessa allo stesso dall’art. 29 CRR conformandosi - contrariamente a quanto sostenuto dal Consiglio di Stato - al principio del “minor mezzo” rispetto allo scopo, giacché non ha escluso il diritto al rimborso ma lo ha solo limitato in conformità a quanto prescritto dall’art. 29 CRR; b) ha disciplinato tale limitazione del diritto al rimborso in conformità a quanto prescritto dal Reg. n. 241 del 2014 (che non contempla il mero differimento con applicazione di interessi compensativi, come riterrebbe necessario il Consiglio di Stato) e dunque dando attuazione al duplice principio secondo cui: (i) la banca deve essere posta “in grado di rinviare il rimborso o di limitare l’importo rimborsabile per un periodo illimitato (...) sulla base della sua situazione prudenziale” (art. 10, commi 2 e 3) e (ii) l’autorità competente deve essere posta in condizione “di limitare ulteriormente il rimborso degli strumenti su una base appropriata come previsto all’articolo 78 del regolamento (UE) n. 575/2013” (art. 11); e le previsioni del suddetto regolamento dettano prescrizioni imperative di diritto europeo, che integrano a pieno titolo il codice prudenziale europeo e che, come tali, sono connotate da primato sul diritto nazionale, ivi compreso quello societario. Esse inoltre, contrariamente a quanto sembra ritenere il Consiglio di Stato, non sono significative di delegificazione (a favore della Banca d’Italia), ma proprio al contrario esprimono un processo di armonizzazione massima per via di legificazione europea della materia.

c) Queste disposizioni di diritto europeo d’altro canto, sono assistite da una presunzione di validità e possono essere dichiarate invalide solo dalla Corte di Giustizia (Corte di Giustizia UE 6 ottobre 2015, in causa C-362/14, *Schrems*, par. 61; Corte di Giustizia UE 22 giugno 2010, in cause riunite C-188/10 e C-189/10, *Melki and Abdeli*, par. 54) e rimangono pienamente efficaci fino a che non siano dichiarate illegittime da essa (Corte di Giustizia UE 13 Febbraio 1979, in causa C-101/78, *Granaria*, parr. 4-5; Corte di Giustizia UE 7 giugno 1988, in causa C-63/87, *Commissione c Grecia*, par. 10; Corte di Giustizia UE 5 ottobre 2004, in causa C-475/01, *Commissione c Grecia*, par. 18). Analogo potere non spetta alle corti nazionali (*Schrems*, cit., par. 62; Corte di Giustizia UE 28 aprile 2015, in causa C-456/13, *T&L Sugars*, paragrafi 45-48; Corte di Giustizia UE 3 ottobre 2013, in causa C-583/11, *Inuit Tapiriit Kanatami*, parr. 92-96). Ne

deriva che, nella misura in cui la disciplina nazionale è puramente attuativa/ricognitiva della disciplina prudenziale europea e ha optato per il regime meno limitativo dei diritti dei soci tra i due previsti dalla disciplina prudenziale europea, il primato del diritto europeo impedisce che il diritto societario nazionale o il diritto di proprietà riconosciuto dall’ordinamento interno possano frapporre ostacolo alla disciplina prudenziale e che una corte nazionale possa disapplicare la disciplina europea - e quella nazionale attuativa/ricognitiva - se la Corte di Giustizia non abbia prima dichiarato illegittima tale disciplina.

d) Né considerazioni di diritto costituzionale sembrano poter condurre ad un esito diverso. Anzitutto la presunzione di validità degli atti normativi europei si estende anche alla loro conformità alla Carta dei diritti fondamentali, che riconosce il diritto di proprietà in termini largamente sovrapponibili con quelli riconosciuti dalla Carta costituzionale italiana e dalla CEDU. Ne deriva, mi pare, che quantomeno il diritto di limitare il rimborso (quale alternativa al caso del rifiuto *tout court* del rimborso, che lo stesso art. 29 CRR prefigura come un’alternativa potenzialmente non disponibile in ogni giurisdizione, in quanto potrebbe risultare proibito da alcune leggi nazionali applicabili) è ritenuto dal legislatore europeo conforme ai diritti fondamentali riconosciuti dalla Carta. Naturalmente la Corte Costituzionale, se lo riterrà necessario, potrà a sua volta sottoporre alla Corte di Giustizia rinvio pregiudiziale ai sensi dell’art. 267 TFEU al fine di consentire a quest’ultima di pronunciarsi sulla validità dell’art. 29, comma 2 e del regolamento di attuazione adottato ai sensi dell’art. 29, comma 6, CRR e sulla loro conformità con la Carta dei diritti fondamentali. In assenza di un simile rinvio, a me sembra che residui invero uno spazio assai esiguo per invocare un sindacato diretto della disciplina europea sulla base dei c.d. contro-limiti costituzionali, che richiederebbe mi pare, di assumere come compatibile con la Carta dei diritti fondamentali la disciplina europea e ciò non di meno la stessa configgente con preminenti valori costituzionali nazionali. Del resto, a voler riguardare la fattispecie anche sul piano della sostanza, allorché il regolamento n. 241/2014 ammette la possibilità di una limitazione del diritto al rimborso “per un periodo illimitato” e ricollega tale limitazione alla “situazione prudenziale dell’ente”, ciò non equivale affatto, mi pare, all’esproprio dei diritti proprietari valendo semmai a determinare un limite al diritto di proprietà conforme ai criteri

## Giurisprudenza Diritto societario

dettati dall'art. 52 della Carta (e segnatamente, previsione da parte di una norma, ancoraggio a un interesse riconosciuto tale dal diritto dell'Unione, necessità di perseguirlo con quello strumento, proporzionalità, necessità che la misura non elida del tutto il diritto fondamentale: requisiti che sembrano tutti ricorrere nella specie), dal momento che: (i) la limitazione è solo eventuale, e ricorre solo ove la situazione prudenziale della banca lo esiga; e (ii) quand'anche operi la limitazione al diritto di rimborso, tale diritto resta pur sempre nella titolarità del socio, ma illiquido fino a che la condizione prudenziale della banca non ne consenta la liquidazione (ciò che potrebbe non accadere mai solo nell'ipotesi in cui la banca fosse successivamente posta in liquidazione coatta o in risoluzione, determinandosi in quel caso l'estensione a tale pretesa restitutoria del trattamento riservato a pretese analoghe di capitale). L'art. 78, comma 1, lett. a),

CRR offre un esempio del tipo di comportamento atteso dall'ente per poter sostituire i mezzi propri oggetto di riduzione con altri di uguale o superiore qualità. Insomma, vi è qui un conflitto tra ragioni individuali del socio (ad un exit in tempi certi, quale che sia l'effetto patrimoniale che esso può determinare sulla banca) e ragioni precauzionali di interesse generale connesse alla stabilità dell'ente: quale delle due debba prevalere lo chiarisce il diritto europeo munito di primato; se tale assetto di interessi è conforme ai principi fondamentali spetta alla Corte di Giustizia, e non al giudice nazionale, stabilirlo, mentre la possibilità di invocare nella specie contro-limiti interni di natura costituzionale sembra assai ardua, attesa la coerenza tra Carta dei diritti fondamentali dell'Unione e Carta costituzionale italiana sul tema della tutela del diritto di proprietà.

LIBRI

Disponibile in E-BOOK

### REATI TRIBUTARI E SISTEMA NORMATIVO EUROPEO

La riforma della frode fiscale e della dichiarazione infedele

Antonio D'Avirro, Marco Giglioli, Michele D'Avirro



L'opera affronta in modo sistematico tutte le novità introdotte nel sistema penale tributario dal recente **D.Lgs. 24 settembre 2015, n. 158**.

Il nuovo sistema penale tributario mira a ridurre l'area di intervento della sanzione punitiva ai soli casi connotati da un particolare disvalore giuridico, caratterizzati da comportamenti artificiosi, fraudolenti e simulatori, oggettivamente e soggettivamente inesistenti, ritenuti insidiosi anche rispetto all'attività di controllo.

Particolare attenzione si rivolge al reato di **dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici** e ai rapporti tra il reato di **dichiarazione infedele** e quello di **falso in bilancio**.

L'ultima parte del presente lavoro, oltre ad approfondire la disciplina della confisca obbligatoria del profitto dei reati tributari, di notevole rilevanza pratica, è dedicata all'approfondimento di due

temi: la **prescrizione** e il principio del **ne bis in idem**, sul quale è recentemente intervenuta la pronuncia della **Corte EDU, 15 novembre 2016, A e B c. Norvegia**, temi che interessano direttamente il difficile rapporto tra il nostro sistema sanzionatorio tributario e il sistema normativo europeo.

Wolters Kluwer Italia 2017, pagg. 768

Prezzo: € 60,00

Codice: 2017408

ISBN: 978-88-13-36193-8

**Per informazioni e acquisti**

- **Servizio Informazioni Commerciali** (tel. 02.824761 – fax 02.82476403)
- **Agenzie Ipsoa di zona** [www.shop.wki.it/agenzie](http://www.shop.wki.it/agenzie)
- **www.shopwki.it**

Supersocietà di fatto

# Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta: "controindicazioni" applicative

Cassazione Civile, Sez. I, 20 maggio 2016, n. 10507 - Pres. A. Didone - Est. M. Cristiano - MES S.r.l. c. Fallimento Messina S.r.l.

*Società di fatto occulta - Art. 147, 5° comma, l.fall. - Ambito di applicabilità - Interpretazione estensiva - "Supersocietà di fatto occulta - Direzione e coordinamento di società - Holding di fatto - Accertamento - Differenze - Conseguenze - Responsabilità risarcitoria - Fallibilità*

(Cod. civ. artt. 2082, 2247, 2267, 2297, 2497; legge fallimentare artt. 1, 5, 147)

**L'art. 147, comma 5, l.fall. trova applicazione non solo quando, dopo la dichiarazione di fallimento di un imprenditore individuale, risulti che l'impresa è, in realtà, riferibile ad una società di fatto tra il fallito ed uno o più soci occulti, ma, in virtù di sua interpretazione estensiva, anche laddove il socio già fallito sia una società, anche di capitali, che partecipi, con altre società o persone fisiche, ad una società di persone (c.d. supersocietà di fatto) - non assoggettata ad altrui direzione e coordinamento - la cui sussistenza, però, postula la rigorosa dimostrazione del comune intento sociale perseguito, che dev'essere conforme, e non contrario, all'interesse dei soci, dovendosi ritenere che la circostanza che le singole società perseguano, invece, l'interesse delle persone fisiche che ne hanno il controllo, anche solo di fatto, costituisca, piuttosto, una prova contraria all'esistenza della supersocietà di fatto e, viceversa, a favore dell'esistenza della "holding" di fatto, nei cui confronti il curatore potrà eventualmente agire in responsabilità e che potrà essere dichiarata autonomamente fallita, ove ne sia accertata l'insolvenza a richiesta di un creditore.**

## La Corte (*omissis*).

1) Con il primo motivo i ricorrenti contestano che possa configurarsi la partecipazione di fatto di una società di capitali ad una società di persone.

Osservano al riguardo che l'art. 2361 c.c., comma 2 - nel prevedere che l'assunzione da parte della s.p.a. della partecipazione in altre imprese, comportante una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime, deve essere deliberata dall'assemblea e che di tale partecipazione gli amministratori danno specifica informazione nella nota integrativa al bilancio - costituisce norma inderogabile, posta a tutela dei soci e dei creditori della s.p.a., che altrimenti vedrebbero la società assumere, a loro insaputa, lo status di soggetto fallibile per obbligazioni altrui, pur in assenza di insolvenza, come avviene per il caso di fallimento in estensione.

Identica conclusione varrebbe, poi, anche per le s.r.l. (che, ai sensi dell'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. sono annoverate fra le persone giuridiche che possono partecipare a società di persone), stante il disposto dell'art. 2479 c.c., comma 2, n. 5, che riserva alla competenza dei soci la decisione di compiere operazioni che comportino una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale od una rilevante modificazione dei loro diritti.

2) Col secondo motivo i ricorrenti lamentano violazione dell'art. 147, comma 5, l.fall. che consente l'estensione del fallimento alla società di fatto solo quando il socio già fallito sia un imprenditore individuale e non anche quando sia una società di capitali e che costituirebbe noma non suscettibile di interpretazione estensiva od analogica.

3) I motivi, che possono essere congiuntamente esaminati, devono essere respinti.

3.1) Questa Corte, con la recente sentenza n. 1095/016, ha già affrontato, risolvendola in senso positivo, la questione dell'ammissibilità di una società di fatto (occulta o comunque irregolare, ai sensi dell'art. 2297 c.c.) fra società di capitali, allorché la partecipazione sia assunta dall'amministratore in mancanza della previa deliberazione assembleare e della successiva indicazione nella nota integrativa al bilancio, richieste dall'art. 2361 c.c., comma 2.

La pronuncia si fonda sostanzialmente sul rilievo che colui che entra in contatto con l'ente - società deve poter confidare sulla spendita del nome dello stesso da parte di coloro che ne hanno la rappresentanza: agli amministratori è infatti conferito un potere di rappresentanza generale e le limitazioni ai loro poteri non sono opponibili ai terzi, ai sensi dell'art. 2384 c.c., anche se pubblicate, salvo che si provi che questi ultimi abbia-



## Giurisprudenza

### Diritto societario

no agito scientemente in danno della società. Ciò vale anche nell'ipotesi di dissociazione del potere di rappresentanza dal potere gestorio: l'eventuale rilevanza esterna di tale dissociazione si porrebbe infatti in contrasto con le finalità perseguite dal legislatore della riforma del diritto societario - di incentivare il reperimento di capitale di rischio e di credito favorendo la tutela del mercato, la stabilità dell'agire sociale e la certezza dei traffici - in quanto minerebbe alla base ogni possibilità di garantire ai terzi la necessaria sicurezza in ordine alla validità degli atti compiuti dall'organo che ha formalmente la rappresentanza della società (Cass. 18754/07). Il rischio delle violazioni commesse dagli amministratori mediante il compimento di atti eccedenti i poteri loro conferiti è stato perciò interamente trasferito sulla società, offrendo ai terzi la sicurezza che essa farà fronte in ogni caso agli atti posti in essere, in suo nome e per suo conto, dall'organo gestorio.

Non può in conseguenza ammettersi che la società di capitali, la quale abbia svolto attività di impresa operando in società di fatto con altri, possa in seguito sottrarsi alle eventuali conseguenze negative derivanti dal suo agire (ivi compreso il fallimento per ripercussione nel caso in cui sia accertata l'insolvenza della società di fatto) proprio in forza di una violazione di legge perpetrata dai suoi amministratori.

In definitiva, secondo Cass. n. 1095/016, la partecipazione acquisita dall'amministratore senza osservanza dei requisiti legali prescritti è pienamente valida: l'inadempimento dell'organo gestorio avrebbe rilevanza meramente interna, giustificando l'adozione dei rimedi rispetto ad esso predisposti (azione sociale di responsabilità, revoca, denuncia al tribunale), ma non varrebbe a determinare la nullità dell'acquisto compiuto o l'inefficacia dell'attività imprenditoriale di fatto svolta. 3.2) In questa sede non appare necessario richiamare ulteriormente l'amplissima motivazione che sorregge la decisione.

Ciò che preme, piuttosto, sottolineare è che, quand'anche si volesse aderire all'opposta opinione dottrinale e giurisprudenziale, secondo cui il mancato rispetto delle prescrizioni di cui all'art. 2361 c.c., comma 2, comporta l'invalidità o l'inefficacia dell'assunzione della partecipazione o del vincolo associativo, il fenomeno non resterebbe irrilevante per l'ordinamento, in quanto non varrebbe a determinare la caducazione retroattiva dell'esistenza dell'ente, attesa la disciplina peculiare del contratto di società, espressa dall'art. 2332 c.c., ritenuto applicabile anche alle società di persone.

Questa Corte ha infatti ripetutamente affermato che la declaratoria di nullità del contratto costitutivo di una società di persone è equiparabile, "*quoad effectum*", allo scioglimento della stessa (Cass. nn. 9124/015, 3166/99, 565/95): trattandosi di un ente collettivo, per il quale vale il principio di effettività dell'attività di impresa svolta, ed il cui agire esula dall'orbita meramente negoziale ed assume una sua autonoma rilevanza, la patologia insanabile che affligge la società si converte in causa di scioglimento, con conseguente necessità di nomina dei liquidatori, ai sensi dell'art. 2332 c.c., comma 4.

La società di fatto nulla continua dunque ad esistere sino alla definizione dei rapporti giuridici pendenti, con la conseguenza che rimangono fermi i diritti acquisiti nei suoi confronti dai terzi creditori di buona fede e, soprattutto, che rimane ferma la sua soggezione al fallimento in caso che ne venga accertata l'insolvenza.

3.3) Può aggiungersi, infine, con esclusivo riferimento alle s.r.l., che l'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. - che detta prescrizioni in tema di bilancio delle società in nome collettivo e in accomandita per azioni i cui soci illimitatamente responsabili siano unicamente società di capitali - si limita ad annoverare le s.r.l. fra le società che possono assumere partecipazioni in società di persone.

Il riferimento contenuto nella norma all'art. 2361 c.c., comma 2, vale ad individuare la fattispecie (partecipazione in impresa comportante l'assunzione della responsabilità illimitata) da cui deriva l'obbligo di redazione del bilancio secondo la disciplina richiamata, ma non estende le prescrizioni formali di cui all'art. 2361 cit. alle s.r.l.

Va escluso, poi, che la partecipazione della s.r.l. ad una società di persone rientri nelle operazioni comportanti "una rilevante modificazione dei diritti dei soci che, ai sensi dell'art. 2479 c.c., comma 2, n. 5, sono riservate alla competenza dell'assemblea: la modifica derivante dall'acquisto della partecipazione consiste infatti nell'assunzione da parte della s.r.l. della responsabilità illimitata per le obbligazioni della partecipata, mentre non muta la posizione dei soci, che continuano ad essere vincolati nei limiti del conferimento.

L'operazione di acquisto potrebbe piuttosto rientrare fra quelle, sempre riservate alla competenza dell'assemblea dei soci, che comportano "una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo", ma in questo caso occorrerebbe accertare che la partecipazione in una società personale sia così eterogenea rispetto ai fini sociali da modificare in concreto l'oggetto. Al di là di tale ipotesi, nella specie non dedotta dai ricorrenti, l'acquisto resta dunque un atto gestorio riservato agli amministratori, efficace sino al limite dell'agire intenzionale dannoso dei terzi, di cui all'art. 2475-ter c.c.

Va, in conclusione, ribadito che, accertata l'esistenza di una società di fatto insolvente della quale uno o più soci illimitatamente responsabili siano costituiti da società di capitali, il fallimento di queste ultime costituisce una conseguenza "*ex lege*" prevista dalla l.fall., art. 147, comma 1, senza necessità dell'accertamento della loro specifica insolvenza (Cass. n. 1095/016 cit.).

3.4) Quanto alla questione sollevata col secondo motivo, appare opportuno premettere che, nell'ipotesi contemplata dalla l.fall., art. 147, comma 5, l'indagine del giudice deve essere indirizzata all'accertamento sia dell'esistenza di una società occulta (o di fatto) cui sia riferibile l'attività dell'imprenditore già dichiarato fallito, sia della sua insolvenza, posto che il fallimento di tale società costituisce presupposto logico e giuridico della dichiarazione di fallimento, per ripercussione, dei soci illimitatamente responsabili. Va escluso, in sostanza, che il fallimento di questi ultimi possa essere dichiarato

in forza di un accertamento meramente incidentale della ricorrenza fra gli stessi e il fallito di una c.d. supersocietà di fatto, non solo perché la sentenza dichiarativa ha natura costitutiva ed efficacia *ex nunc* (onde non si vede come il fallimento dei soci possa conseguire ad una dichiarazione di fallimento meramente virtuale, od implicita, della società) ma anche perché all'insolvenza del socio già dichiarato fallito potrebbe non corrispondere l'insolvenza della s.d.f. (cui gli altri soci potrebbero, in tesi, conferire le liquidità necessarie al pagamento dei debiti).

3.4) La censura offre anche lo spunto per alcune precisazioni, che si rendono necessarie onde evitare il rischio che l'art. 147, comma 5 l.fall. venga utilizzato, per aggirare le disposizioni dettate dall'art. 2476 c.c., comma 7 e art. 2497 c.c. ed evitare l'esercizio di un'azione di responsabilità dai profili assai più complessi e dagli esiti incerti.

Come è stato correttamente rilevato in dottrina, la norma non si presta, infatti, all'estensione al *dominus* (società o persona fisica) dell'insolvenza del gruppo di società organizzate verticalmente e da questi utilizzate in via strumentale, ma piuttosto all'estensione ad un gruppo orizzontale di società, non soggetto ad attività di direzione e coordinamento, che partecipano, eventualmente anche insieme a persone fisiche, e controllano una società di persone (la c.d. supersocietà di fatto). La prova della sussistenza di tale società deve poi essere fornita in via rigorosa, in primo luogo attraverso la dimostrazione del comune intento sociale perseguito, che deve essere conforme, e non contrario, all'interesse dei soci.

Il fatto che le singole società perseguano invece l'interesse delle persone fisiche che ne hanno il controllo (anche solo di fatto) costituisce, piuttosto, prova contraria all'esistenza della supersocietà di fatto e, viceversa, prova a favore dell'esistenza di una holding di fatto, nei cui confronti il curatore potrà eventualmente agire in responsabilità e che potrà eventualmente essere dichiarata autonomamente fallita, ove ne sia accertata l'insolvenza a richiesta di un creditore.

3.5) Ciò precisato, il collegio condivide l'orientamento, maggioritario in dottrina, secondo cui un'interpretazione dell'art. 147, comma 5 l.fall., che conducesse all'affermazione dell'applicabilità della norma al solo caso (di fallimento dell'imprenditore individuale) in essa espressamente considerato, risulterebbe in contrasto col principio di uguaglianza sancito dall'art. 3 Cost.: invero, una volta ammessa la configurabilità di una società di fatto partecipata da società di capitali e la conseguente sua fallibilità ai sensi della l.fall., art. 147, comma 1, non v'è alcuna ragione che, nell'ipotesi disciplinata dal ridetto 5 comma - in cui l'esistenza della società emerge in data successiva al fallimento autonomamente dichiarato di uno solo dei soci - possa giustificare un differenziato trattamento normativo, ammettendone o escludendone la fallibilità a seconda che il socio già fallito sia un imprenditore individuale o collettivo.

Non può infatti concepirsi diversità di trattamento fra due fattispecie che presentano identità di *ratio*.

Va escluso, d'altro canto, che il carattere eccezionale della disposizione (che, secondo quanto si legge nella relazione ministeriale di accompagnamento al D.Lgs. di riforma della legge fallimentare, ha recepito l'orientamento giurisprudenziale in tema di fallibilità della c.d. società occulta) ne impedisca un'applicazione più ampia di quella consentita dalla sua formulazione letterale: è stato infatti correttamente rilevato che il divieto di applicazione analogica delle leggi eccezionali, sancito dall'art. 14 preleggi, non comporta anche il divieto di una loro interpretazione estensiva, volta ad individuare tutte le ipotesi in esse disciplinate e che ne sono fuori solo in apparenza, perché non esplicitamente menzionate.

Va allora considerato che, anteriormente all'entrata in vigore, nel 2003, del D.Lgs. di riforma del diritto societario, la giurisprudenza negava la possibilità della partecipazione di società di capitali in società di persone (per tutte: Cass. n. 5636/88) e che il dibattito intorno alla configurabilità di una società di fatto o occulta fra società di capitali, ed alla conseguente fallibilità di queste ultime quali soci illimitatamente responsabili, si è sviluppato solo dopo la riforma della legge fallimentare: appare dunque evidente che il legislatore della riforma ha codificato l'orientamento giurisprudenziale che ammetteva il fallimento delle società occulte tenendo conto che esso si era formato sul presupposto (dato per scontato) che le società in questione potessero essere costituite solo fra persone fisiche.

Tali considerazioni appaiono sufficienti ad attribuire al riferimento all'imprenditore individuale contenuto nella l.fall., art. 147, comma 5 valenza meramente indicativa dello "stato dell'arte" dell'epoca in cui la norma è stata concepita, che non può essere di ostacolo ad una sua interpretazione estensiva che, tenuto conto del mutato contesto nel quale essa deve attualmente trovare applicazione, ne adegui la portata in senso evolutivo, includendovi fattispecie non ancora prospettabili alla data della sua emanazione.

Ciò che, del resto, trova indiretta conferma nell'ordinanza n. 15/016 della Corte Costituzionale che, nel dichiarare inammissibile la q.l.c. dell'art. 147, comma 5, ha fra l'altro evidenziato come i giudici rimettenti abbiano omesso di verificare previamente la possibilità di un'interpretazione costituzionalmente adeguata della disposizione censurata.

4) Con il terzo motivo i ricorrenti, lamentando violazione dell'art. 2697 c.c., sostengono che le circostanze di fatto sulle quali la corte del merito ha fondato il proprio convincimento risulterebbero indicative non già dell'*affectio societatis*, ma dell'*affectio familiaris* di M.R. nei confronti della madre e della moglie (amministratrici uniche, rispettivamente, di Messina s.r.l. e di MES s.r.l.), che l'avrebbero indotto a svolgere attività esecutive per conto delle due società, compatibilmente con i suoi impegni di lavoro.

Il motivo, che sembra contestare il solo accertamento concernente la qualità del M. di socio della s.d.f., è inammissibile, in quanto si limita ad affermare l'errata valutazione da parte della corte del merito del complesso degli elementi probatori acquisiti, senza però specifi-

## Giurisprudenza

### Diritto societario

care quali di essi siano stati in concreto travisati, né indicare le ragioni che avrebbero dovuto condurre ad una loro diversa interpretazione.

5) Parimenti inammissibile, infine, è l'ultimo motivo del ricorso, con il quale si contesta che il curatore abbia fornito la prova dell'insolvenza della MES e di M.R.

Come già rilevato dalla corte territoriale i ricorrenti sono infatti privi di interesse al predetto accertamento,

atteso che il loro fallimento è stato dichiarato per ripercussione del fallimento della società di fatto da essi costituita con Messina s.r.l., di cui sono soci illimitatamente responsabili e della quale non pongono in dubbio l'insolvenza.

Il ricorso va, in conclusione, interamente rigettato. (omissis).

**Cassazione Civile, Sez. I, 13 giugno 2016, n. 12120 - Pres. A. Didone - Est. M. Ferro - Fallimento Domus Cantieri S.r.l. c. C.L.**

*Società a responsabilità limitata - Assunzione di partecipazione comportante responsabilità illimitata - Art. 2361, 2° comma, c.c. - Inapplicabilità alla s.r.l. - Atto gestorio - Art. 2479, 2° comma, n. 5, c.c. - Applicabilità - Condizioni*

(Cod. civ. artt. 2082, 2247, 2267, 2297, 2361, 2475, 2475 bis, 2479; Cod. civ. disp. att. art. 111 duodecies)

**La partecipazione di una società a responsabilità limitata in una società di persone, anche di fatto, non esige il rispetto dell'art. 2361, comma 2, c.c., dettato per le società per azioni, e costituisce un atto gestorio proprio dell'organo amministrativo, il quale non richiede - almeno allorché l'assunzione della partecipazione non comporti un significativo mutamento dell'oggetto sociale (fattispecie estranea al caso di specie) - la previa decisione autorizzativa dei soci ai sensi dell'art. 2479, comma 2, n. 5, c.c. (massima non ufficiale).**

*"Supersocietà" di fatto occulta - Art. 2361, 2° comma, c.c. - Inosservanza - Conseguenze - Atto costitutivo - Nullità - Conversione - Scioglimento ex nunc - Fallimento in via ascendente della "supersocietà" di fatto occulta - Insolvenza - Necessità - Fallimento in via discendente dei soci occulti - Insolvenza - Esclusione*

(Cod. civ. artt. 2082, 2247, 2267, 2297, 2332, 2361, 2484; Cod. civ. disp. att. art. 111 duodecies; legge fallimentare artt. 1, 5, 147)

**Pur ad ipotizzare che l'atto costitutivo di una società di fatto tra una S.r.l. ed una persona fisica sia geneticamente viziato - in dipendenza dell'inosservanza dell'art. 2361, comma 2, c.c. - la causa di nullità nondimeno si converte in causa di scioglimento con effetti ex nunc: acquisito riscontro pur soltanto per *facta concludentia* della cooperazione *societatis causa* fra una persona fisica ed una società a responsabilità limitata, la società di fatto occulta così acclarata va dichiarata fallita in estensione, in via cosiddetta ascendente, ai sensi del comma 5 dell'art. 147 l.fall., in quanto insolvente; viceversa i soci occulti illimitatamente responsabili vanno dichiarati falliti in ripercussione, in via cosiddetta discendente, ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall., senza necessità di accertamento della loro specifica insolvenza (massima non ufficiale).**

*Imprenditore commerciale - Tutela dei creditori - Imputazione dell'attività d'impresa - Spendita del nome - Spendita dell'interesse - Art. 147, 5° comma, l.fall. - Ratio - Ambito di applicabilità - Canone egualitario costituzionale - "Supersocietà" di fatto occulta*

(Cost. art. 3; Cod. civ. 1705, 2082, 2247, 2267, 2297; legge fallimentare artt. 1, 147)

**La tutela dei creditori ha conseguito nel nostro ordinamento livelli avanzati rispetto al dogma della spendita del nome quale criterio chiuso d'imputazione della responsabilità; l'art. 147, comma 5, l.fall. inquadra un più ampio fenomeno di accertamento della reale impresa, sicché, pena una lettura non conforme al paradigma costituzionale dell'eguaglianza, trova applicazione anche quando il soggetto inizialmente dichiarato fallito non si identifichi con un imprenditore individuale (massima non ufficiale).**

*Schermo societario - Abuso - Rimedi - Responsabilità risarcitoria ex art. 2497 c.c. - "Supersocietà" di fatto occulta - Presupposti - Accertamento*

(Cod. civ. 2082, 2247, 2267, 2297, 2497; Legge fallimentare artt. 1, 147)

**La responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 c.c. non costituisce l'unica modalità di reazione all'abuso dello schermo societario; l'ordinamento appresta anche la figura ex art. 147, comma 5, l.fall. della cosiddetta "supersocietà" di fatto occulta, il cui riscontro, tuttavia, esige il rigoroso accertamento dei parametri organizzativi ed essenziali del contratto di società (massima non ufficiale).**

### La Corte (omissis).

Con il primo motivo il ricorrente deduce la violazione della l.fall., art. 147, e art. 2361 c.c., avendo la sentenza impugnata erroneamente escluso l'esistenza di una società di persone irregolare tra una società a responsabilità limitata ed un socio persona fisica, nonché l'applicazione, in caso di insolvenza di essa, dell'estensione del fallimento alla stessa e ai suoi soci.

Con il secondo motivo il ricorrente deduce il vizio di motivazione, quale omesso esame di tutti i fatti decisivi per il giudizio oggetto di discussione fra le parti, ove si ritenesse che la corte d'appello ha ritenuto insussistente un'attività d'impresa collettiva di un soggetto terzo rispetto a C. e Domus Cantieri s.r.l.

1. Il primo motivo è fondato ed il suo accoglimento determina l'assorbimento del secondo. Questa Corte ha recentemente dato risposta positiva all'interrogativo circa la fallibilità di una società di capitali, nella specie società a responsabilità limitata, che si accerti essere socia di una società di fatto insolvente, allorché la partecipazione sia stata assunta in mancanza della previa deliberazione assembleare e della successiva indicazione nella nota integrativa al bilancio, richieste dall'art. 2361 c.c., comma 2 (Cass. 1095/2016), atti dettati a tutela dei soci e, rispettivamente, dei creditori sociali. È stato deciso che proprio la partecipazione di una società a responsabilità limitata in una società di persone, anche di fatto, non esige il necessario rispetto dell'art. 2361 c.c., comma 2, dettato per le società per azioni, e costituisce un atto gestorio proprio dell'organo amministrativo, il quale non richiede - almeno allorché l'assunzione della partecipazione non comporti un significativo mutamento dell'oggetto sociale - la previa decisione autorizzativa dei soci, ai sensi dell'art. 2479 c.c., comma 2, n. 5.

Con esclusivo riferimento alle s.r.l., si è anche aggiunto che l'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. - che detta prescrizioni in tema di bilancio delle società in nome collettivo e in accomandita per azioni i cui soci illimitatamente responsabili siano unicamente società di capitali - si limita ad annoverare le s.r.l. fra le società che possono assumere partecipazioni in società di persone.

Il riferimento contenuto nella norma all'art. 2361 c.c., comma 2, vale ad individuare la fattispecie (partecipazione in impresa comportante l'assunzione della responsabilità illimitata) da cui deriva l'obbligo di redazione del bilancio secondo la disciplina richiamata, ma non estende le prescrizioni formali di cui all'art. 2361 cit. alle s.r.l. Va escluso, poi, che la partecipazione della s.r.l. ad una società di persone rientri nelle operazioni comportanti "una rilevante, modificazione dei diritti dei soci" che, ai sensi dell'art. 2479 c.c., comma 2, n. 5, sono - come detto riservate alla competenza dell'assemblea: la modifica derivante dall'acquisto della partecipazione consiste infatti nell'assunzione da parte della s.r.l. della

responsabilità illimitata per le obbligazioni della partecipata, mentre non muta la posizione dei soci, che continuano ad essere vincolati nei limiti del conferimento.

L'operazione di acquisto potrebbe piuttosto rientrare fra quelle, sempre riservate alla competenza dell'assemblea dei soci, che comportano "una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo", ma in questo caso occorrerebbe accertare - come ripetuto - che la partecipazione in una società personale sia così eterogenea rispetto ai fini sociali da modificare in concreto l'oggetto (Cass. 10507/2016). La seconda decisione permette altresì di aggiornare l'ampio catalogo motivazionale di Cass. 1095/2016, dovendosi sottolineare - in modo pertinente rispetto alla vicenda di causa, attenente alla regolazione giuridica del fenomeno di fatto della supersocietà - che quand'anche ricorra un vizio genetico nell'atto costitutivo della società fra una società a responsabilità limitata ed una persona fisica, come avvenuto nel caso, se ne trarrebbero comunque conseguenze di ordine sostanziale: per il principio di conservazione degli atti posti in essere in forza di un contratto di società nullo, se ne darebbe la conversione in una causa di scioglimento, con necessaria apertura della fase di liquidazione, al fine di definire i rapporti pendenti (per la declaratoria di nullità della società di persone equiparata, *quoad effectum*, allo scioglimento della stessa, Cass. 565/1995, 9124/2015).

Ma si tratterebbe di una società nulla, e tuttavia considerata valida per il passato e, per il futuro, società valida nello (e per lo) stato di liquidazione, senza caducazione retroattiva della sua esistenza, in forza della peculiarità delle nullità societarie, applicabili anche alle società di persone, ai sensi della valenza generale del principio di cui all'art. 2332 c.c., commi 2 e 4.

Pertanto, accertata l'esistenza di una società di fatto insolvente della quale uno o più soci illimitatamente responsabili siano costituiti da società a responsabilità limitata, il fallimento in estensione di queste ultime costituisce una conseguenza *ex lege* prevista dalla l.fall., art. 147, comma 1, senza necessità dell'accertamento della loro specifica insolvenza. Alla supersocietà di fatto sciolta si attaglierebbero invero lo statuto della società in nome collettivo irregolare e quello dell'imprenditore commerciale che, se insolvente e nei limiti eccedenti le soglie di cui alla l.fall., art. 1, comma 2, appunto fallisce.

2. Né è di ostacolo a tale conclusione, va meglio esplicitato, il meccanismo organizzativo di tale accertamento in estensione, per come in realtà meramente esemplificato nella l.fall., art. 147, commi 4 e 5: la ripercussione del fallimento di società con soci illimitatamente responsabili anche al socio la cui esistenza risulti in un momento successivo al primo fallimento e del pari la scoperta di un sodalizio di fatto che avvenga dopo l'ini-



## Giurisprudenza

### Diritto societario

ziale dichiarazione di fallimento individuale, non escludono - a pena di una lettura non conforme al paradigma costituzionale dell'eguaglianza, stante l'identità di *ratio*, per Cass. 10507/2016 - che una dichiarazione di fallimento del soggetto collettivo irregolare, all'insegna del principio di effettività, sia pronunciata con un primo ed unitario atto ovvero promani dalla medesima evoluzione accertativa in via logica (ancorché non descrittiva) presupposta dal comma 5.

Quest'ultimo, ove prevede una progressione dal fallimento individuale a quello della società della quale l'imprenditore individuale sia invece il socio (Cass. 3621/2016), inquadra un più ampio fenomeno di accertamento della reale impresa, definito anche, in dottrina, come subornazione dell'imprenditore palese da parte dell'imprenditore occulto. In realtà, se il paradigma effettuale guida la ricognizione della materiale costituzione organizzativa del titolare dell'attività economica, cioè di colui che la promuove imputandone a se stesso gli effetti e, se occorra, nel suo nome prima ancora gli atti, così da riferire - secondo la dizione sostanziale utilizzata dalla l.fall., art. 147, comma 5, soggettivamente l'attività stessa, la tutela dei terzi ed in particolare dei creditori, anche involontari, ha conseguito nel nostro ordinamento livelli ancora differenziati e, per certi versi, avanzati rispetto al dogma della spendita del nome come criterio ricognitivo chiuso dell'imputazione anche sostanziale della responsabilità. Va invero ricordato che, pacifica la fallibilità delle società di fatto - nella presente vicenda disputandosi solo sulla compatibilità della figura allorché si atteggi nella sua articolazione plurisoggettiva facendo capo anche ad una società regolare ed in combinazione gestoria con una persona fisica - accanto a quella degli imprenditori individuali di fatto, cioè prescindenti le une e gli altri da una formale iscrizione nel registro delle imprese, è altrettanto incontrovertito che, anche nelle ipotesi delle società occulte ovvero dei soci occulti di società palesi, si ha comunque riguardo a fenomeni di fatto, realmente esistenti ed invero solo per tale ragione apprezzabili, dunque e sempre "che risultino" secondo le locuzioni della l.fall., art. 147.

3. È così più coerente dare conto di uno spettro della fallibilità che censisce soggetti, cui sia riferibile l'attività economica (organizzata ad impresa secondo la l.fall., art. 147, comma 5) ovvero la partecipazione *uti socius*, solo parzialmente occulti, nella limitata considerazione di una non emersa caratterizzazione come tali e nei confronti di tutti i terzi e però accertati nella loro dimensione fattuale, che deve essere esistita nell'apprezzabilità dei rapporti connotativi l'impresa, verso l'esterno (ancorché la società o il socio non siano nella condizione iscrivibile o altrimenti formale) o anche solo verso l'interno (nelle relazioni infrasoggettive). Tale realtà ha giustificato, sino a questo momento, la fallibilità - oltre che dell'imprenditore individuale di fatto e palese, eventualmente nelle condizioni di *holder* (Cass. 3724/2003, 1439/1990) - delle società di fatto e dei soci di fatto, eventualmente occulti ad una parte dei terzi ma non a tutti, né ovviamente ai soci (Cass.

23344/2010) e la non fallibilità invece del solo imprenditore individuale occulto, che tale sia verso tutti.

4. La ampiezza di tutela dei creditori, anche involontari o privi di adeguata informazione, unitamente alla esigenza di protezione dell'affidamento, hanno infine concorso a fondare la teorica della società apparente, fallibile anch'essa e nonostante l'inesistenza di un contratto di società concluso fra i suoi partecipi ed invece per la sufficienza di un'apprezzabile aspettativa di responsabilità diretta confidata dai terzi verso un fenomeno organizzativo che della società abbia assunto le sembianze e per quanto non voluto dai suoi attori. Si descrive la fattispecie nella giurisprudenza di questa Corte avendo riguardo a due o più persone che operino in modo da ingenerare l'opinione che esse agiscano come soci, suscitando il legittimo affidamento sull'esistenza della società, affidamento che, per il principio di tutela della buona fede dei terzi e dell'apparenza del diritto, attribuisce a coloro che si comportino esteriormente come soci, la responsabilità solidale per le obbligazioni assunte, come se la società esistesse (Cass. 4529/2008). Ma anche in tal caso, potrebbe dirsi che l'imputazione sostanziale di atti - e di atti qualificati siccome d'impresa collettiva - ad un soggetto non formalmente e realmente costituito secondo le regole generali poste a presidio di un modello astratto e tipico poggia su una effettività di condotte riconosciute all'esterno invece quali tipiche del contratto di società, dunque tali, se così percepite dai terzi, da imporsi alla stregua delle conseguenze di realtà relazionali giuridicamente tutelate rispetto alla realtà non contrattuale che abbia governato il diverso rapporto fra apparenti soci. Una volta comunque stabilito, senza controindicazioni a livello di compatibilità costituzionale di tale latitudine (su cui invero Corte cost. nn. 274/2014 e 15/2016 hanno meramente preso atto dello stato incerto e non definitivo del formante giurisprudenziale), che nella disciplina delle società a responsabilità limitata eventuali limiti autorizzatoti assembleari verso gli atti di amministrazione e diretti alla partecipazione di simili società a società di persone anche irregolari, non reagiscono in termini di validità (o almeno di validità per gli effetti di diritto comune) del tipo societario comunque determinatosi, anche l'insolvenza dell'imprenditore così organizzato risponderà alle regole comuni dell'agire imprenditoriale. Acquisito cioè, secondo un procedimento in dottrina efficacemente definito ascendente, che la cooperazione fra un soggetto persona fisica ed una società a responsabilità limitata ha operato anche solo per *fatta concludentia* sul piano societario, secondo i consolidati tratti dell'esercizio in comune dell'attività economica, della esistenza di fondi comuni (da apporti o attivi patrimoniali) e dell'effettiva partecipazione ai profitti e alle perdite, dunque di un agire nell'interesse (ancorché diversificato e non però contro l'interesse) dei soci, nonché dell'assunzione ed esteriorizzazione del vincolo anche verso i terzi, ne deriva, in via discendente, dalla conseguente società di persone, di fatto ed irregolare, la necessaria responsabilità personale dei suoi componenti, così instaurandosi il presupposto per le rispettive dichiarazioni di fallimento, diret-

ta quanto al soggetto collettivo e per ripercussione quanto ai suoi soci, ai sensi della l.fall., art. 147, colto nella sua valenza precettiva generale quanto al comma 1, e ritenute le due vicende dei commi 4 e 5, soltanto esemplificative e di valore organizzatorio.

5. I citati livelli di protezione dei creditori e dei terzi dell'imprenditore effettivo, individuale e collettivo e dell'imprenditore apparente societario, per come fissati nei principi regolatori della fallibilità soggettiva, esprimono un contemporaneo sacrificio dei creditori dei soggetti che, nel procedimento per la dichiarazione di fallimento e solo in esso, subiscono la reiscrizione dei rispettivi patrimoni all'interno di meccanismi riorganizzativi della responsabilità secondo i criteri della concorsualità e, in caso di società, della destinazione dell'attivo al pagamento dei debiti dell'imprenditore collettivo. Tale constatazione va ripetuta, per come tenuta presente nel primo arresto cui questo Collegio aderisce, soprattutto con riguardo ai soci e ai creditori di società di capitali, ai quali viene imposto il mutamento del titolo della responsabilità della società loro debitrice ove questa fallisca ai sensi della l.fall., art. 147, e dunque come socia di una società di fatto con un terzo: la condizione di già fallita in proprio come imprenditore si evolve nell'altra di socio fallito, divaricandosi solo gli effetti della concorsualità completati dalla seconda dichiarazione di fallimento (tant'è che l'eventuale revoca del fallimento individuale, nel frattempo perseguita e ottenuta, di per sé non produce la revoca del secondo fallimento, Cass. 3621/2016).

6. Va poi aggiunto che l'utilizzo strumentale di una o più società di capitali al fine di una diversificazione e delimitazione degli investimenti e della responsabilità di chi le proietta ideativamente, le dirige e le governa, anche con un sistema di direzione coordinato, di per sé non trasmoda in un abuso, posto che proprio tale schema organizzativo è immanente al paradigma delle diverse responsabilità limitate. E nemmeno permette che il predetto beneficio sia perduto dal singolo (oltre che società o ente) per il sol fatto di aver operato - agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, ma violando i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società dominate - dunque nell'interesse contrario a quello delle società stesse, costituendone

reazione ordinamentale espressa, in tal caso, la responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 c.c., eventualmente di concorso. In tale evenienza, la dichiarazione d'insolvenza delle società dominate conferisce all'organo concorsuale unicamente la predetta azione, e soltanto per il profilo di tutela spettante ai creditori sociali. La configurazione fallimentare della responsabilità non è pertanto la prima risposta all'abuso dello schermo societario, essendo diverse le due fattispecie, ma, per potersi dare, esige il rigoroso accertamento dei parametri organizzativi ed essenziali del contratto di società, nel senso sopra inteso e quale principio fissato al giudice del rinvio, finendo solo per questa via con il risolversi la predetta responsabilità nel riflesso della dichiarazione di fallimento. E dunque saranno la prassi e le conseguenti ricerche empiriche, e non una gerarchia di principi, che potranno significare se alla residualità astratta dello schema tratteggiato corrisponda anche, e in che termini, la marginalità quantitativa delle vicende di responsabilizzazione ivi organizzate nelle cd. supersocietà di fatto.

A tale compito, anche nella presente vicenda, saranno tenuti i giudici del merito che, arrestatisi alla preliminare questione della fallibilità, si sono erroneamente attestati sull'indirizzo, qui censurato, dell'impossibile ricorso alla figura della società di fatto tra la società a responsabilità limitata e la persona fisica ad essa socia. Nel merito, occorrerà pertanto l'accertamento (ovvero la discussione del motivo di reclamo non esaminato perché assorbito) che la s.r.l. Domus Cantieri presentasse un'*affectio societatis* con la persona fisica del C. e che la società di fatto riconosciuta (dal Tribunale di Firenze) esprimesse una sua autonoma e affatto propria insolvenza, alla cui verifica poter giungere anche eventualmente muovendo - quale fatto indiziante - da quella di uno o più dei suoi soci, ovvero del socio cui era inizialmente imputabile la attività economica, ma senza alcuna automatica traslazione ovvero dogmatico esaurimento in esse della prova richiesta, come per tutti gli insolventi fallibili, dalla l.fall., art. 5.

Il ricorso va dunque accolto, con cassazione e rinvio al giudice di merito.

(omissis).

## II COMMENTO

di Luigi Abete (\*)

L'A. riflette in ordine alla c.d. "supersocietà" di fatto - ossia alla s.d.f. costituita da persone fisiche e giuridiche o, esclusivamente, da persone giuridiche - ed alla sua mera variante "occulta", correlata alla mancata esteriorizzazione del vincolo. Indubbia l'ammissibilità, ex art. 147, comma 1, l.fall., e dell'una e dell'altra figura, l'A., ribadite la perdurante operatività del criterio generale d'imputazione secondo la spendita del nome e la natura eccezionale del comma 5 dell'art. 147

(\*) Il contributo è stato sottoposto, in forma anonima, alla valutazione di un referee.

## Giurisprudenza

### Diritto societario

l.fall., dissente dall'esegezi estensiva che del medesimo comma 5 la S.C. patrocinava: al cospetto di non meglio esplicitate - nella pronuncia n. 10507/2016 - ragioni di inapplicabilità al "gruppo verticale", onde, in ogni caso, scongiurare la pur possibile sovrapposizione della "s.s.d.f." e della "s.s.d.f.o." al "gruppo", propende per un'interpretazione del combinato disposto dei commi 1 e 5 dell'art. 147 l.fall. che comunque non dilati lo spettro dei soci fallibili in "ripercussione" oltre i tipi - S.n.c. (s.d.f.), S.a.s. e s.a.p.a. - oggetto di espressa previsione. Nel segno della suggerita interpretazione le ipotesi cui la S.C. dà accesso, si svelano prive della stessa *ratio* - che sola legittima l'esegezi estensiva - che informa l'ipotesi testuale di cui al comma 5, comma la cui proiezione applicativa, pertanto, è da intender rigorosamente circoscritta alla primigenia fattispecie di "s.d.f.o."

#### **Premessa: le concrete fattispecie oggetto delle decisioni della Suprema Corte**

È essenziale ai fini della riflessione che si ambisce a svolgere e, segnatamente, ai fini dell'opera di schematizzazione che si intende effettuare, delineare esattamente le concrete fattispecie delibate dalla Corte di legittimità con le sentenze in commento. Nella vicenda di cui alla pronuncia n. 10507/2016 il tribunale di Gela dichiara il fallimento della "Messina" S.r.l.

Successivamente estende, ai sensi del comma 5 dell'art. 147 l.fall., il fallimento della "Messina" al-

la società di fatto (1), evidentemente occulta (2), che, quale reale referente soggettivo dell'attività e dell'insolvenza (3) dell'impresa apparentemente facente capo alla S.r.l. dapprima dichiarata fallita, assume sussistente tra la medesima S.r.l., tra la "MES" S.r.l. e R.M.; inoltre, ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall. (4), dichiara in "ripercussione" il fallimento della "MES" S.r.l. e di R.M., quali soci occulti - illimitatamente responsabili - della "supersocietà" (di fatto) occulta (5).

La "MES" S.r.l. e R. M. propongono reclamo.

La corte d'appello di Caltanissetta lo rigetta.

(1) "Per la costituzione di una società di persone non è necessario l'atto scritto. Il contratto di società si può perfezionare anche per fatti concludenti e si parla in tal caso di società di fatto. La società di fatto è regolata dalle norme sulla società semplice se l'attività esercitata non è commerciale. È invece regolata dalle norme della collettiva irregolare se l'attività è commerciale, con la conseguenza che tutti i soci risponderanno personalmente ed illimitatamente delle obbligazioni sociali. Una società di fatto che esercita attività commerciale è esposta al fallimento al pari di ogni imprenditore commerciale. Ed il fallimento della società determina automaticamente il fallimento di tutti i soci": così G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2006, 62 s.

(2) Società occulta è la società costituita dai soci con l'espressa intesa di non rilevarne all'esterno l'esistenza: solitamente, nei rapporti interni, trattasi di una società di fatto oppure di una collettiva irregolare, qualora risulti da atto scritto tenuto ovviamente segreto dai soci; "ciò che la caratterizza è comunque il dato che, per comune accordo, l'attività d'impresa deve essere svolta ed è svolta per conto della società, ma senza spenderne il nome. La società esiste nei rapporti interni fra i soci, ma non viene esteriorizzata. Nei rapporti esterni si presenta perciò come impresa individuale di uno dei soci o anche di un terzo, che operano spendendo il proprio nome": così G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 63 s. L'A. puntualizza che "lo scopo che le parti si propongono di realizzare con il patto di non esteriorizzazione della società (...) è quello di limitare la responsabilità nei confronti dei terzi al patrimonio (di regola modesto) del solo gestore; di evitare cioè che la società e gli altri soci rispondano delle obbligazioni d'impresa e siano esposti al fallimento"; che "da tempo la giurisprudenza e parte della dottrina hanno (...) reagito contro questo fenomeno sostenendo che la mancata esteriorizzazione della società non impedisce ai terzi di invocare anche la responsabilità della società occulta e degli altri soci, ove l'esistenza della stessa venga successiva-

mente scoperta".

In giurisprudenza cfr. Cass. 17 gennaio 1998, n. 366, secondo cui la mancata esteriorizzazione del rapporto societario costituisce il presupposto indispensabile perché possa legittimamente predicarsi, da parte del giudice, la esistenza di una società occulta, ma ciò non toglie che si richieda pur sempre la partecipazione di tutti i soci all'esercizio della attività societaria in vista di un risultato unitario, secondo le regole dell'ordinamento interno, e che i conferimenti siano diretti a costituire un patrimonio "comune", sottratto alla libera disponibilità dei singoli partecipi (art. 2256 c.c.) ed alle azioni esecutive dei loro creditori personali (artt. 2270 e 2305 c.c.), l'unica particolarità della peculiare struttura collettiva *de qua* consistendo nel fatto che le operazioni sono compiute da chi agisce non già in nome della compagine sociale (vale a dire del gruppo complessivo dei soci), ma in nome proprio.

(3) "L'accertamento che il tribunale deve condurre non si limita al diverso profilo soggettivo dell'impresa, ma deve abbracciare anche il profilo oggettivo dell'insolvenza, posto che l'imprenditore (individuale) potrebbe essere stato dichiarato fallito per debiti personali di cui l'accertata società non risponde": così M. Fabiani, *Le nuove regole del procedimento di estensione del fallimento al socio*, in *Giur. comm.*, 2009, 3, I, 440.

(4) Siccome si evince dal passaggio della motivazione con il quale è dichiarato inammissibile il quarto motivo di ricorso.

(5) L'indirizzo ricostruttivo, prevalente in dottrina - cfr. tra gli altri G.Lo Cascio, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, Milano, 2007, 892 s.; A. Nigro, *Articolo 147*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, diretto da A. Jorio, coordinato da M. Fabiani, II, Bologna, 2007, 2172 s. - e condiviso dalla giurisprudenza dominante - cfr. Cass. 24 luglio 1997, n. 6925; Cass. 4 giugno 1992, n. 6852; Cass. 5 marzo 1987, n. 2311; Cass. 6 novembre 1985, n. 5394; Cass. 30 marzo 1977, n. 1221; App. L'Aquila 19 marzo 2012, in *Fall.*, 2012, 881 - reputa che il socio illimitatamente responsabile non è imprenditore commerciale, neppure indiretto: il fallimento personale - si opina - è conseguen-

Opina, quanto alla “MES” S.r.l., nel senso che fosse irrilevante l’assenza di una deliberazione assembleare recante autorizzazione all’assunzione della partecipazione nella società di fatto; altresì, nel senso che il comma 5 dell’art. 147 l.fall. fosse da interpretare come non circoscritto alla sola ipotesi “in cui il socio già fallito sia un imprenditore individuale”; ancora, nel senso che dovesse ritenersi pienamente provata l’esistenza della società di fatto.

Avverso il *dictum* della corte distrettuale ricorrono alla Corte di cassazione la “MES” S.r.l. e R. M.

Affidano l’impugnazione a quattro motivi.

Il Giudice del diritto rigetta il ricorso e conferma la statuizione di seconde cure.

In particolare respinge il primo motivo di ricorso nel solco del proprio insegnamento n. 1095 del 21 gennaio 2016 (6) e dunque reputa ammissibile “una società di fatto (occulta o comunque irregolare, ai sensi dell’art. 2297 c.c.) fra società di capitali, allorché la partecipazione sia assunta dall’amministratore in mancanza della previa deliberazione assembleare e della successiva indicazione nella nota integrativa al bilancio, richiesta dall’art. 2361, 2° comma, c.c.”.

In particolare respinge il secondo motivo di ricorso; tra l’altro, afferma di condividere “l’orientamento, maggioritario in dottrina, secondo cui un’interpretazione dell’art. 147, 5° comma, l.fall. che conducesse all’affermazione dell’applicabilità della norma al solo caso (di fallimento dell’impre-

ditore individuale) in essa espressamente considerato, risulterebbe in contrasto con il principio di uguaglianza sancito dall’art. 3 Cost.” (7); ed, ulteriormente, che il carattere eccezionale del comma 5 dello stesso art. 147 l.fall. non è atto ad impedirne “un’applicazione più ampia di quella consentita dalla sua formulazione letterale”, cosicché attribuisce “al riferimento all’imprenditore individuale contenuto nell’art. 147, 5° comma, l.fall. valenza meramente indicativa dello ‘stato dell’arte’ dell’epoca in cui la norma è stata concepita”.

Nella vicenda di cui alla pronuncia n. 12120/2016 (8) il tribunale di Firenze dichiara dapprima il fallimento della “Domus Cantieri” S.r.l.

Indi, con sentenza del 17 novembre 2014, estende ai sensi del comma 5 dell’art. 147 l.fall. la declaratoria di fallimento alla società di fatto, parimenti occulta, che riconosce intercorrente tra la S.r.l., già dichiarata fallita, ed il socio (9) L. C.; e, verosimilmente ai sensi del comma 1 dell’art. 147 l.fall. (10), dichiara in “ripercussione” il fallimento di L. C., quale socio occulto - illimitatamente responsabile - della “supersocietà” (di fatto) occulta. L. C. propone reclamo.

Con sentenza dell’8 aprile 2015 la corte d’appello di Firenze, in accoglimento dell’esperita impugnazione, revoca le dichiarazioni di fallimento in “estensione” ed in “ripercussione”.

Opina, la corte di merito, nel senso che la proiezione “verso l’occulto” del fallimento sia da ritenere rigorosamente circoscritta a due sole evenienze.

za della qualità di socio (illimitatamente responsabile), è fallimento che dipende dal fallimento sociale. Tale orientamento qualifica conseguentemente come norma eccezionale la disposizione di cui all’art. 147, comma 1, l.fall., laddove prevede, in deroga all’art. 1 l.fall., il fallimento di soggetti che imprenditori non sono e laddove prescinde, in deroga all’art. 5 l.fall., dalla loro personale insolvenza.

(6) In *Fall.*, 2016, 524, con nota di F. Angiolini, *Consulta e S.C. a confronto su partecipazione societaria di fatto e fallimento*; in questa *Rivista*, 2016, 453, con nota di F. Fimmanò, *L’estensione ‘inversa’ del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e ‘subornati’*; in *Giur. it.*, 2016, 1138, con nota di M. Irrera, *La società di fatto tra società di capitali*, e con nota di O. Cagnasso, *L’acquisto da parte della s.r.l. di una partecipazione a responsabilità illimitata*. Secondo Cass. 21 gennaio 2016, n. 1095, la partecipazione di una società a responsabilità limitata in una società di persone, anche di fatto, non esige il rispetto dell’art. 2361, comma 2, c.c., dettato per le società per azioni, e costituisce un atto gestorio proprio dell’organo amministrativo, il quale non richiede - almeno allorché l’assunzione della partecipazione non comporti un significativo mutamento dell’oggetto sociale (fattispecie estranea al caso di specie) - la previa decisione autorizzativa dei soci, ai sensi dell’art. 2479, comma 2, n. 5, c.c.: pertanto, accertata l’esistenza di una società di fatto insolvente della quale uno o più soci illimitatamente responsabili siano costituiti da società a responsabilità limitata, il fallimento in estensione di queste ultime costituisce una conseguenza *ex lege* prevista dall’art.

147, comma 1, l.fall., senza necessità dell’accertamento della loro specifica insolvenza. In tema cfr. anche F. Fimmanò, *Super-società di fatto ed abuso della personalità giuridica*, in *www.ilcaso.it*, 2009, 135, II, 11.

(7) “Una volta ammessa la configurabilità di una società di fatto partecipata da società di capitali e la conseguente sua fallibilità ai sensi del comma 1 dell’art. 147 l.fall., non v’è alcuna ragione che, nell’ipotesi contemplata dal (...) comma 5 - in cui l’esistenza della società emerga in data successiva al fallimento autonomamente dichiarato di uno solo dei soci - possa giustificare un differenziato trattamento normativo, ammettendone o escludendone la fallibilità a seconda che il socio già fallito sia un imprenditore individuale o collettivo”: così in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

(8) In *Dir. fall.*, 2016, II, 1222, con nota di G. Fauceglia, *Verso la “fallimentarizzazione” del diritto societario ovvero la giurisprudenza della Cassazione nell’età dell’incertezza*, con nota di A. Penta, *La contemplatio domini in ambito fallimentare*, con nota di D. Restuccia, *La Corte di Cassazione riconosce l’ammissibilità di una supersocietà di fatto: il difficile rapporto con l’attività di direzione e coordinamento*.

(9) Dal primo motivo del ricorso per cassazione che ha occasionato la sent. n. 12120/2016 e dal passaggio finale della stessa statuizione si evince che L. C. era socio della “Domus Cantieri” S.r.l.

(10) Ancorché dalla rappresentazione della vicenda quale operata dalla Corte di cassazione non emerga esplicitamente.



Ovvero all'ipotesi, di cui al comma 4 dell'art. 147 l.fall., della partecipazione societaria occulta in società personale palese.

Ovvero all'ipotesi, di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall., della società (di fatto) occulta, il cui termine esterno, da cui ha da muovere l'operazione "espansiva" - diacronicamente in "estensione" ed in "ripercussione" - onde correlare la vicenda concorsuale alla reale ed effettiva connotazione soggettiva dell'impresa fallita, sia identificato esclusivamente da un imprenditore individuale, da un imprenditore persona fisica.

Avverso il *dictum* della corte territoriale ricorre alla Corte di cassazione il curatore del fallimento della società (di fatto) occulta riscontrata tra la "Domus Cantieri" S.r.l. e L. C. nonché del fallimento dell'uno e dell'altro socio illimitatamente responsabili.

Affida la sua impugnazione a due motivi, col primo dei quali denuncia la violazione degli artt. 147 l.fall. e 2361 c.c., "avendo la sentenza impugnata erroneamente escluso l'esistenza di una società di persone irregolare tra una società a responsabilità limitata ed un socio persona fisica, nonché l'applicazione, in caso di insolvenza di essa, dell'estensione del fallimento alla stessa e ai suoi soci".

Il Giudice del diritto accoglie il primo motivo di ricorso, reputa in tal guisa assorbita la disamina del secondo e cassa la statuizione di secondo grado.

La Corte di legittimità - che pur non enuncia espressamente il principio di diritto, siccome l'art. 384, comma 1, c.p.c. avrebbe suggerito - innanzitutto puntualizza, del pari nel solco del proprio insegnamento n. 1095/2016, che "la partecipazione di una società a responsabilità limitata in una società di persone, anche di fatto, non esige il necessario rispetto dell'art. 2361, comma 2, c.c., dettato per le società per azioni".

Dipoi, in conformità "al paradigma costituzionale dell'eguaglianza, stante l'identità di *ratio*", quale affermata con la pronuncia n. 10507 del 20.5.2016, ed "all'insegna del principio di effettività", ritiene che il comma 5 dell'art. 147 l.fall. "inquadrà un più ampio fenomeno di accertamento della reale impresa, definito anche, in dottrina, come subornazione dell'imprenditore palese da parte dell'imprenditore occulto".

Al contempo soggiunge che la tutela dei creditori "ha conseguito nel nostro ordinamento livelli (...) avanzati rispetto al dogma della spendita del nome come criterio ricognitivo chiuso dell'imputazione anche sostanziale della responsabilità". Cosicché chiarisce che, "acquisito (...), secondo un procedimento in dottrina efficacemente definito ascendente, che la cooperazione fra un soggetto persona fisica ed una società a responsabilità limitata ha operato anche solo *per facta concludentia* sul piano societario (...), ne deriva, in via discendente, dalla conseguente società di persone, di fatto ed irregolare, la necessaria responsabilità personale dei suoi componenti, così instaurandosi il presupposto per le rispettive dichiarazioni di fallimento, diretta quanto al soggetto collettivo e per ripercussione quanto ai suoi soci".

Infine, negli ultimi passaggi, diversifica l'astratta fattispecie prefigurata dal comma 5 dell'art. 147 l.fall. dalla "responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 cod. civ.", siccome, l'una, postulante "il rigoroso accertamento dei parametri organizzativi ed essenziali del contratto di società", siccome, l'altra, atta unicamente a conferire, in ipotesi di declaratoria di insolvenza della società "eterodiretta", all'organo della relativa procedura concorsuale la legittimazione all'esercizio, nei confronti della società o dell'ente esercente attività di direzione e coordinamento, dell'azione spettante ai creditori del medesimo organismo "diretto e coordinato", che abbia subito la menomazione della propria integrità patrimoniale in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

### La "supersocietà" di fatto: ammissibilità

Le sentenze in commento vanno senz'altro condivise nella parte in cui ammettono a pieno titolo, in linea con l'insegnamento n. 1095/2016, la configurabilità nel vigente sistema della cosiddetta "supersocietà" di fatto (11).

In verità si era già espressa preferenza per l'opzione positiva (12).

Si era affermato che, al di là delle previsioni del comma 2 dell'art. 2361 c.c. e dell'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. (13), la fattispecie della "supersocietà" di fatto è consentita *tout court* dal comma 1

(11) I termini del dibattito sono sinteticamente riassunti in L. Abete, *Il fallimento degli imprenditori collettivi*, in *Le riforme delle procedure concorsuali*, II, a cura di A. Didone, Milano, 2016, 1362 ss.

(12) Cfr. L. Abete, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fall.*, 2009, 1111.

(13) L'art. 2361, comma 2, c.c. (comma scaturito dalla "riforma" societaria) ammette la possibilità che una S.p.a., previa deliberazione dell'assemblea, assuma partecipazioni in altre imprese che comportino l'assunzione di responsabilità illimitata. Il principio è integrato dalla previsione dell'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c., ove è statuito che, "qualora tutti i lo-

dell'art. 147 l.fall.: il capo III del titolo V del libro V - esplicitamente richiamato nel testo del comma 1 dell'art. 147 l.fall. - contempla anche - all'art. 2297 c.c. - il modello della collettiva irregolare, alla cui disciplina si ricollega a mo' di mera variante la società di fatto esercente attività d'impresa commerciale, sicché la possibilità, che lo stesso art. 147, comma 1, l.fall. prospetta, che soci illimitatamente responsabili siano pur persone non fisiche, va riferita sia al modello sia alla sua pura e semplice variante.

I *dicta* in esame parimenti vanno senza dubbio condivisi nella parte in cui escludono l'operatività del comma 2 dell'art. 2361 c.c. limitatamente alla S.r.l. (14).

D'altronde la disposizione di cui al comma 2 dell'art. 2361 c.c. non è riprodotta nel contesto della disciplina della S.r.l. e la necessità, ai fini dell'assunzione - da parte della S.r.l. - di una partecipazione comportante responsabilità illimitata, di una previa favorevole determinazione della platea dei soci o, per giunta, di una previa deliberazione assembleare non è desumibile né dal disposto del n. 4) (15) né dal disposto del n. 5) - nella parte in cui riserva alla competenza dei soci "la decisione di compiere operazioni che comportano una rilevante modificazione dei diritti dei soci" (16) - del comma 2 dell'art. 2479 c.c. né dall'obbligo, cui soggiace ex art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. la S.n.c. e, dunque, la società di fatto partecipata da S.r.l., di redigere il bilancio ai sensi degli artt. 2423 ss. c.c. (17).

In ogni caso è da disconoscere che vi sia margine per applicare analogicamente alla S.r.l. il comma 2 dell'art. 2361 c.c. (18).

In esito alla "riforma" del 2003 sussistono difatti divergenze "qualitative" e non meramente "quantitative" tra l'uno - S.p.a. - e l'altro - S.r.l. - tipo di organizzazione dell'impresa societaria a base capitalistica, sicché è da escludere che ricorrano gli estremi dell'*eadem ratio legis*.

E pur recentemente si è ribadito che "il fenomeno della S.r.l. (...) deve ritenersi ancorato alla 'persona' del socio di maggioranza, alle 'persone' dei soci di maggioranza, deve considerarsi incentrato sulla 'persona' dell'uno o degli altri, quasi con l'uno o gli altri identificandosi" (19).

Su tale scorta è da ritenere che l'esigenza di tutela del socio, dei soci di minoranza, a fronte dell'acquisizione da parte della S.r.l. di una partecipazione comportante responsabilità illimitata, sia da "incanalare" nell'alveo del diritto di recesso (20).

Nel senso, cioè, che, qualora si accerti che "la partecipazione in una società personale sia così eterogenea rispetto ai fini sociali da modificare in concreto l'oggetto" (21), ferma, beninteso, la valida ed efficace acquisizione della partecipazione da parte della S.r.l. (22) a motivo della surriferita dimensione istituzionale della "minore" delle società di capitali, il socio di minoranza può recedere a norma dell'art. 2473, comma 1, c.c., ove, appunto, si faculta al recesso il socio che, tra l'altro, non abbia acconsentito "al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'og-

ro soci illimitatamente responsabili, di cui all'articolo 2361, comma secondo, del codice, siano società per azioni, in accomandita per azioni o società a responsabilità limitata, le società in nome collettivo o in accomandita semplice devono redigere il bilancio secondo le norme previste per le società per azioni; esse devono inoltre redigere e pubblicare il bilancio consolidato (...)"

(14) In senso contrario cfr. O. Cagnasso, *L'acquisto da parte della s.r.l. di una partecipazione a responsabilità illimitata*, cit., secondo cui "la regola che attribuisce all'assemblea dei soci la competenza decisoria o almeno autorizzativa in ordine all'acquisto di partecipazioni comportanti responsabilità illimitata e che impone una specifica informazione al proposito nella nota integrativa pare costituire un principio fondamentale della *governance* delle società di capitali e quindi risulta estensibile a tutti i tipi appartenenti a tale categoria". Cfr. G. Fauceglia, *Verso la "fallimentarizzazione" del diritto societario ovvero la giurisprudenza della Cassazione nell'età dell'incertezza*, cit., secondo cui "l'assunzione della partecipazione in società a responsabilità illimitata resta ancora una volta idonea ad incidere sulle condizioni di rischio fatte proprie dai soci, ciò implicando quanto meno una loro autorizzazione".

(15) Il n. 4) del comma 2 dell'art. 2479 c.c. riserva alla competenza dei soci le modificazioni dell'atto costitutivo.

(16) La statuizione n. 12120 del 13 giugno 2016 correttamente puntualizza che, in dipendenza dell'assunzione da parte della S.r.l. di una partecipazione comportante responsabilità il-

limitata, "non muta la posizione dei soci, che continuano ad essere vincolati nei limiti del conferimento".

(17) L'art. 111 *duodecies* disp. att. c.c. non estende "le prescrizioni formali dell'art. 2361, comma 2, alle società a responsabilità limitata", "in sostanza, intende solo dire che la società personale interamente partecipata da società di capitali sarà soggetta alle medesime prescrizioni di bilancio" di cui agli artt. 2423 ss. c.c. e, nonostante il suo letterale dettato, che "le partecipanti avranno altresì obbligo del consolidamento": così in motivazione Cass. 21 giugno 2016, n. 1095.

(18) Specifica in motivazione Cass. 21 gennaio 2016, n. 1095, che all'inoperatività dell'art. 2361, comma 2, c.c. sul terreno della S.r.l. "non osterebbe la considerazione secondo cui, in tal modo, verrebbe escluso anche l'obbligo informativo concernente l'indicazione della partecipazione comportante la responsabilità illimitata nella nota integrativa (...): posto che essa discenderà sovente già dall'art. 2427 c.c., nn. 2, 5, 11 e 22-bis".

(19) Così L. Abete, *La "Bozza Rordorf": l'impatto delle innovazioni prefigurate in ambito societario*, in *Fall.*, 2016, 1132.

(20) Cfr. in tal senso C. Angelici, *Sulle lacune nel diritto delle società*, in questa *Rivista*, 2015, 1251.

(21) Così in motivazione Cass. 13 giugno 2016, n. 12120.

(22) Tale esito è espressamente prefigurato in motivazione da Cass. 21 gennaio 2016, n. 1095, a presupposto del recesso del socio dissenziente.

## Giurisprudenza

### Diritto societario

getto della società determinato nell'atto costitutivo", se del caso non avendo preso parte alla decisione di cui al n. 5) (23) del comma 2 dell'art. 2479 c.c., n. 5) siccome da intendere estensivamente sino a ricomprendervi l'acquisizione di una partecipazione eterogenea rispetto ai fini della società (24).

Tutto ciò, ben vero, al di là di una pluralità di rilievi.

Ossia, in primo luogo, del rilievo per cui nella società di fatto "il rapporto sociale scaturisce (...) da un comportamento concludente, rispetto al quale l'inosservanza delle prescrizioni di legge in ordine all'acquisto della partecipazione è del tutto irrilevante: la società nasce, agisce, diventa titolare di diritti e di obbligazioni per effetto della condotta univocamente tenuta dai soci e dai soggetti ai quali è stata commessa la gestione. In termini diversi, altro è stabilire quali siano le conseguenze della mancata deliberazione assembleare sul piano dell'atto (...), altro è individuare la disciplina applicabile al fatto dello svolgimento di un'attività, che presenti i connotati dell'art. 2082 c.c. e dell'art. 2247 c.c." (25).

Ossia, in secondo luogo, del (l'articolato) rilievo per cui, sul terreno della S.p.a., ai sensi dell'art. 2380 *bis*, comma 1, c.c. "la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori" - il che osta alla caratterizzazione della delibera *ex art.* 2361, comma 2, c.c. quale espressione di prerogative gestorie dell'assemblea - ai sensi dell'art. 2384, comma 1, c.c. "il potere di rappresentanza attribui-

to agli amministratori dallo statuto o dalla deliberazione di nomina è generale", ai sensi dell'art. 2384, comma 2, c.c. "le limitazioni ai poteri degli amministratori che risultano dallo statuto o da una decisione degli organi competenti non sono opponibili ai terzi, anche se pubblicate, salvo che si provi che questi abbiano intenzionalmente agito a danno della società" (26). Talché la necessità della previa adozione della delibera assembleare di cui al comma 2 dell'art. 2361 c.c., giacché da intendere in guisa di mera autorizzazione all'assunzione della partecipazione (27), vale a sostanziare un limite legale al generale potere di gestione e di rappresentanza dell'organo di amministrazione, limite legale, limiti legali che l'attuale dettato dell'art. 2384 c.c., a differenza del previgente, più non contempla (28).

Ossia, in terzo luogo, del rilievo per cui il comportamento concludente dell'organo di gestione al più potrebbe giustificare la sua revoca ovvero dar corpo ad una sua responsabilità risarcitoria *ex artt.* 2392 ss. c.c. (29).

Ossia, in quarto luogo, del rilievo - ampiamente riflesso nelle sentenze in commento, sulla scia dell'insegnamento n. 9124 del 6 maggio 2015 della S.C. (30) - per cui, "quand'anche si volesse aderire all'opposta opinione dottrinale e giurisprudenziale, secondo cui il mancato rispetto delle prescrizioni di cui all'art. 2361, comma 2, c.c., comporta l'invalidità o l'inefficacia dell'assunzione della partecipazione o del vincolo associativo" (31), "il vizio generato dal mancato rispetto delle norme di legge con-

(23) Il n. 5) del 2° comma dell'art. 2479 c.c. riserva alla competenza dei soci "la decisione di compiere operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale determinato nell'atto costitutivo".

(24) Propende, in funzione del recesso *ex art.* 2473 c.c., per "un'interpretazione estensiva del n. 5 dell'art. 2479 c.c." C. Angelici, *Sulle lacune nel diritto delle società*, cit.

(25) Così A. Bartalena, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, diretta da P. Abbadessa - G.B. Portale, 1, Torino, 2006, 99 ss.

(26) Esplicito è il riferimento all'art. 2384 c.c. oltre che nella sent. n. 1095 del 21 gennaio 2016, altresì nella sent. n. 10507 del 20 maggio 2016, ove, *in parte qua*, sinteticamente è ripercorsa la motivazione del precedente *dictum*.

(27) In senso contrario cfr. M. Irrera, *La società di fatto tra società di capitali*, cit., secondo cui l'espressione "deliberata" utilizzata al 2° comma dell'art. 2361 c.c. "sembra sottendere che il passaggio assembleare non serva esclusivamente ad autorizzare un atto degli amministratori (...). La norma, in altre parole, attribuisce all'assemblea una competenza inderogabile a decidere in merito all'acquisizione di partecipazioni in società di persone".

(28) "Il rischio delle violazioni commesse dagli amministratori mediante il compimento di atti eccedenti i poteri loro conferiti è stato (...) interamente trasferito sulla società, offrendo ai terzi la sicurezza che essa farà fronte in ogni caso agli atti

posti in essere, in suo nome e per suo conto, dall'organo gestorio": così in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507. In proposito cfr. A. Dentamaro, *Articolo 2383, quarto - quinto comma; Articolo 2384*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario diretto da G. Cottino - G. Bonfante - O. Cagnasso - P. Montalenti*, Bologna, 2004, I, 690 ss.; l'A. afferma che "tanto le limitazioni convenzionali al potere di gestione quanto le limitazioni convenzionali al potere di rappresentanza sono inopponibili al terzo che non abbia intenzionalmente agito a danno della società. Restano, invece, opponibili le limitazioni legali tanto all'uno quanto all'altro potere". Cfr. altresì M. Irrera, *La società di fatto tra società di capitali*, cit., secondo cui, sebbene l'art. 2384 c.c. "non dica più - come nel testo previgente - che le limitazioni ai poteri degli amministratori derivanti dalla legge sono opponibili ai terzi, si ritiene che tuttora valga l'opponibilità dei limiti legali ai terzi".

(29) Espressamente in tal senso Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

(30) Secondo Cass. 6 maggio 2015, n. 9124, la declaratoria di nullità della società di persone va equiparata, "*quoad effectum*", allo scioglimento della stessa, sicché la ripartizione, fra coloro che hanno agito come soci, delle spettanze sul patrimonio comune (una volta adempiute le obbligazioni verso i terzi) si configura alla stregua della liquidazione delle rispettive quote.

(31) Così in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

tenute nell'art. 2361 c.c. (da cui trova origine la super - società di fatto) sarà (...) sanzionato con la nullità, che, tuttavia, nel diritto societario si converte sempre e comunque in causa di scioglimento con la necessaria apertura della conseguente fase di liquidazione" (32). Di modo che "la società di fatto nulla continua (...) ad esistere sino alla definizione dei rapporti giuridici pendenti, con la conseguenza che rimangono fermi i diritti acquisiti nei suoi confronti dai terzi creditori di buona fede e, soprattutto, che rimane ferma la sua soggezione al fallimento in caso che ne venga accertata l'insolvenza" (33).

### La fallibilità della "supersocietà" (di fatto) occulta: indicazione di metodo

Il fallimento della società (di fatto) occulta era fenomeno pacificamente ammesso in epoca antecedente alle "riforme", societaria e fallimentare. Segnatamente la giurisprudenza applicava analogicamente alla figura della società (di fatto) occulta la disposizione di cui all'abrogato art. 147, comma 2, l.fall., ove era contemplata l'ipotesi della partecipazione occulta in società (personale) palese (34): "se dopo la dichiarazione di fallimento di un imprenditore apparentemente individuale, risulti che egli era socio di una società di fatto, anche se occulta, esercitante la stessa impresa, deve essere dichiarato il fallimento della società e degli altri soci occulti, senza che sia necessario provare l'insolvenza di questi ultimi (...). Tale principio emerge dall'art. 147, secondo comma, legge fallimentare (...); e detta norma comprende, oltre alla ipotesi letteralmente prevista della scoperta di nuovi soci successivamente al fallimento sociale, anche la

scoperta dell'esistenza di soci successivamente alla dichiarazione del fallimento dell'imprenditore individuale, attesa la totale analogia di posizioni" (35). La differenza tra la figura della società (di fatto) occulta e della partecipazione occulta in società (personale) palese era - si asseriva - unicamente quantitativa: società con un socio palese ed uno occulto e perciò essa stessa occulta, nel primo caso, società con due soci palesi ed uno occulto, nel secondo caso.

E tuttavia era innegabile che, a seguito e per effetto della dichiarazione di fallimento in applicazione analogica del previgente comma 2 dell'art. 147 l.fall. della società (di fatto) occulta, a quest'ultima società fossero ascritti gli effetti dell'attività - e della correlata insolvenza - dell'imprenditore individuale fallito antecedentemente, quantunque costui avesse speso il proprio nome e non già quello della società acclarata *ex post* e di cui aveva veste di socio illimitatamente responsabile.

Il fallimento della società (di fatto) occulta era quindi vicenda che collideva con il diffuso convincimento per cui nel nostro ordinamento l'imputazione degli atti giuridici e dei relativi effetti si fonda non già sul criterio sostanziale della titolarità dell'interesse sibbene sul criterio formale - costituente principio generale - della spendita del nome ovvero con il condiviso convincimento per cui la qualità di imprenditore è acquistata dal soggetto che spende il proprio nome nell'esercizio dell'attività d'impresa o il cui nome è legittimamente speso nell'esercizio della stessa attività (36).

In tal senso depone - si opinava (37) e si opinava (38) - il complesso delle regole scritte in tema di mandato senza rappresentanza, segnatamente, la previsione dell'art. 1705 c.c., in virtù della quale il

(32) Così F. Angiolini, "Super - società" di fatto: la Consulta non "scioglie la riserva", in *Fall.*, 2015, 417, nota a Corte cost. 12 dicembre 2014, n. 276.

(33) Così in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507. In tal senso si veda F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit.

(34) L'abrogato comma 2 dell'art. 147 l.fall. così statuiva: "se dopo la dichiarazione di fallimento della società risulta l'esistenza di altri soci illimitatamente responsabili il tribunale, su domanda del curatore o d'ufficio, dichiara il fallimento dei medesimi dopo averli sentiti in camera di consiglio".

(35) Così in motivazione Cass. 26 marzo 1997, n. 2700; cfr. nello stesso senso Cass. 10 febbraio 2006, n. 2975; Cass. 30 gennaio 1995, n. 1106, ove egualmente è chiarito che la disposizione di cui all'abrogato art. 147, comma 2, l.fall., concernente espressamente l'ipotesi della partecipazione occulta in società palese, non costituiva norma eccezionale ed era perciò applicabile anche all'ipotesi in cui, dopo la dichiarazione di fallimento di un imprenditore apparentemente individuale, fosse risultato che egli era socio di una società di fatto occulta, so-

cietà occulta che, conseguentemente, andava dichiarata fallita unitamente agli altri soci rimasti nell'ombra.

(36) Cfr. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 1, *Diritto dell'impresa*, Torino, 1993, 86 ss.; P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, Milano, 2008, 112.

(37) Cfr. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Torino, 1999, 58 ss., secondo cui "nella fattispecie società occulta (...) l'attività d'impresa non è svolta in nome della società; gli atti di impresa non sono ad essa formalmente imputabili. Chi opera nei confronti dei terzi agisce *in nome proprio*, sia pure nell'interesse e per conto di una società di cui è eventualmente socio; agisce cioè come *mandatario senza rappresentanza* della società occulta. E non vi è dubbio che a lui e non alla società sono formalmente imputabili gli atti di impresa ed i relativi effetti (art. 1705 c.c.) (...). A diversa conclusione si potrebbe giungere solo ammettendo che, ai fini dell'imputazione della responsabilità per debiti d'impresa, vale non solo il *criterio formale* della spendita del nome, ma anche il *criterio sostanziale* della titolarità dell'interesse".

(38) Cfr. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 65 s.



## Giurisprudenza

### Diritto societario

mandatario che agisce, ancorché per conto altrui, in proprio nome, acquista ed assume personalmente i diritti e gli obblighi derivanti dagli atti compiuti con i terzi, sebbene costoro abbiano avuto conoscenza del mandato; conseguentemente in nessun modo i terzi possono azionare le proprie pretese direttamente nei confronti del *dominus* (39).

La fallibilità della società (di fatto) occulta in epoca antecedente alle "riforme" era comunque fenomeno delimitato. Infatti l'esegesi patrocinata dalla Corte di legittimità negava che una società di capitali potesse assumere la veste di socio di una società di persone (40). La dottrina, dal canto suo, era divisa in ordine alla possibilità che una società personale partecipasse in veste di socio ad altra società personale (41).

La società (di fatto) occulta era pertanto figura ristretta alle persone fisiche, cioè all'evenienza in cui una data persona fisica operasse all'esterno quale apparente imprenditore individuale e di seguito si svelasse che l'attività d'impresa posta in essere "a suo nome" era viceversa da imputare ad un organismo collettivo di cui il "terminale esterno" era - semplicemente - socio illimitatamente responsabile unitamente ad altra o ad altre persone fisiche del pari responsabili illimitatamente.

Il comma 5, di nuovo conio, dell'art. 147 l.fall. ha "positivizzato" (42) il fenomeno, in precedenza

frutto della mera elaborazione giurisprudenziale, della società occulta.

Talché in guise rispetto al passato ancor più incisive "la soluzione favorevole al fallimento della società occulta - e, quindi, in estensione dei suoi soci - tocca l'interrogativo di fondo, che continua ad angustiare la letteratura commercialistica italiana, del criterio formale, rappresentato dalla spendita del nome, o di quello sostanziale, rappresentato dalla titolarità dell'interesse" (43).

Simultaneamente la novità sancita dal comma 1 dell'art. 147 l.fall., ovvero la possibilità che il fallimento sia esteso a soci illimitatamente responsabili benché non persone fisiche e, dunque, la possibilità che di una società di fatto siano soci società di capitali o di persone, sicuramente proietta la società (di fatto) occulta ben al di là della sua primigenia connotazione morfologica.

E nondimeno, se è vero che l'attuale poliedricità morfologica, ex art. 147, comma 1, l.fall., della società di fatto si riflette *naturaliter* sulla società (di fatto) occulta - poiché qualificata, quest'ultima, esclusivamente dalla mancata esteriorizzazione del vincolo societario pur riscontrato nei rapporti interni fra i soci - sicché la configurabilità della "supersocietà" di fatto implica *ex se*, quale mero corollario, la configurabilità della "supersocietà" (di fatto) occulta, non è altrettanto vero che la indubita-

(39) In funzione dell'esigenza della migliore salvaguardia delle ragioni creditorie e dell'"esigenza di carattere morale" "che colui o coloro che tramano nell'ombra paghino di persona" - così G. Cottino, *L'imprenditore, Diritto commerciale*, I, 1, Padova, 2000, 201 - si è assunto che per l'attività d'impresa operino principi diversi da quelli desumibili dalla disciplina del mandato senza rappresentanza, principi che consentirebbero di imputare anche al reale *dominus* i debiti contratti dall'imprenditore palese e, per giunta, di sottoporre il primo a fallimento.

Si è, per un verso, affermata la responsabilità cumulativa dell'imprenditore palese e del *dominus* "sia perché non può ritenersi consentito al soggetto di esimersi, attraverso la creazione artificiosa di uno schermo, dalle responsabilità che la legge pone come necessaria contropartita del potere di gestione sia perché nel nostro ordinamento giuridico è espressamente sanzionata la inscindibilità del rapporto potere - responsabilità": così G. Ferri, *Manuale di Diritto Commerciale*, Torino, 1980, 106.

Si è, per altro verso, ritenuto che il *dominus* di un'impresa formalmente altrui non solo risponde, unitamente al prestanome, delle obbligazioni contratte, ma è assoggettabile a fallimento in ipotesi di fallimento del prestanome, imprenditore diretto e palese, giacché al contempo e del pari imprenditore seppur indiretto od occulto. Trattasi della teoria dell'imprenditore occulto formulata dal Bigiavi - cfr. W. Bigiavi, *L'imprenditore occulto*, Padova, 1954; W. Bigiavi, *Difesa dell'"imprenditore occulto"*, Padova, 1962 - secondo cui il nostro ordinamento fonderebbe sulla dottrina cosiddetta della "sovranità", "per la quale sono responsabili coloro che hanno il dominio dell'impresa, poco importa se palesemente o occultamente": così W. Bigiavi, *L'imprenditore occulto*, cit., 23. La costruzione del Bi-

giavi è stata oggetto di profonda riflessione da parte di A. Pavone La Rosa, *La teoria dell'"imprenditore occulto" nell'opera di Walter Bigiavi*, in *Riv. dir. civ.*, 1967, I, 623 ss., ove, tra l'altro, con riferimento alla duplice nozione di imprenditore, l'una ancorata al criterio formale della spendita del nome, l'altra al criterio economico - sostanziale dell'interesse coinvolto nell'attività, l'A. puntualizza che "la loro coesistenza appare perfettamente ammissibile (...). Si realizza cioè un fenomeno di concorso soggettivo nell'esercizio della medesima attività economica, della quale un soggetto (imprenditore diretto) è chiamato a rispondere in base al criterio giuridico - formale della spendita del nome, ed altro soggetto (imprenditore indiretto) risponde in base al criterio economico - sostanziale dell'esercizio del potere di impresa".

(40) Cfr. Cass., SS.UU., 17 ottobre 1988, n. 5636; Cass., SS.UU., 19 novembre 1981, n. 6151; Cass. 2 gennaio 1995, n. 7.

(41) Opinavano per la soluzione negativa M. Ghidini, *Società personali*, Padova, 1972, 93 ss.; F. Di Sabato, *Manuale delle società*, Torino, 1995, benché limitatamente alla partecipazione in veste di socio illimitatamente responsabile. Opinava per la soluzione positiva G. Cottino, *Le Società, Diritto commerciale*, I, 2, Padova, 1994, 34 s.

(42) Sulla scia della novità insinuata nel sistema dall'art. 24, comma 1, D.Lgs. 8 luglio 1999, n. 270, recante la nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza.

(43) Così C. Amatucci, *Il fallimento delle società*, in V. Buonocore - A. Bassi (a cura di), *Trattato di diritto fallimentare, I, I presupposti, la dichiarazione di fallimento, le soluzioni concordatarie*, coordinato da G. Capo - F. De Santis - B. Meoli, Padova, 2010, 122.

bile fallibilità, ai sensi dell'art. 147, comma 1, l.fall., della "supersocietà" di fatto implichi *ex se, de plano*, la fallibilità della "supersocietà" (di fatto) occulta.

In questi termini non può essere recepita l'affermazione - in verità non particolarmente perspicua - di cui alla sent. n. 12120/2016, secondo cui, "pacifica la fallibilità della società di fatto (...) accanto a quella degli imprenditori individuali di fatto, (...) è altrettanto incontrovertibile che, anche nelle ipotesi delle società occulte ovvero dei soci occulti di società palesi, si ha comunque riguardo a fenomeni di fatto, realmente esistenti ed invero solo per tale ragione apprezzabili".

È inconfutabile che la società occulta è un fenomeno "di fatto", perché indiscutibilmente si è al cospetto di una società di fatto, il cui atto costitutivo i soci non hanno provveduto a redigere per iscritto.

E però, onde addivenire all'affermazione dell'astratta fallibilità della supersocietà (di fatto) occulta, di certo non era sufficiente, specificamente nel caso delibato dal giudice del diritto con la pronuncia n. 12120/2016, far appello ad un non meglio esplicitato "principio di effettività" (44). Né bastava postulare *tout court* che la tutela dei creditori "ha conseguito nel nostro ordinamento livelli (...) avanzati rispetto al dogma della spendita del nome come criterio ricognitivo chiuso dell'imputazione anche sostanziale della responsabilità", sì da concludere nel senso che la *res disputanda* era circoscritta alla compatibilità della figura, allorché si specifichi in una società regolare "in combinazione gestoria con una persona fisica".

Si trattava, piuttosto, di interrogarsi compiutamente in ordine alla proiezione applicativa della disposizione di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall. e del criterio di imputazione sostanziale ancorato alla titolarità dell'"interesse speso" ad essa indubbiamente sotteso e, quindi, in ordine alla eventuale loro natura eccezionale rispetto alla generale disciplina di cui all'art. 1705 c.c. (45) ovvero, di contro, in ordine alla eventuale natura della disposizione di

cui al comma 5 cit. quale regola generale nell'alveo dello *ius mercatorum*, sì che nessuna preclusione, ai sensi dell'art. 14 delle preleggi, sarebbe stata atta a prospettarsi in vista della sua applicazione analogica oltre i casi e i tempi in essa considerati.

Più lineare, viceversa, è il percorso ricostruttivo di cui alla pronuncia n. 10507 del 20 maggio 2016.

Quivi, per vero, si assume apoditticamente la natura eccezionale della disposizione di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall., giacché né si individua il principio generale in relazione al quale il dettato del comma 5 dell'art. 147 l.fall. costituirebbe eccezione né si enunciano le ragioni dell'affermata eccezionalità della norma. E tuttavia, a fronte dell'esigenza di assicurare, in ossequio al formale canone egalariorio costituzionalmente consacrato, l'operatività della disposizione *de qua* in relazione a fattispecie asseritamente simili (46) - ovvero alle ulteriori figure di società (di fatto) occulta indotte dalla poliedricità morfologica *ex art.* 147, comma 1, l.fall. della società di fatto - il Giudice della nomofilachia fa leva sulla possibilità - ineccepibile - di interpretazione estensiva delle norme eccezionali (47).

### La natura della disposizione di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall.: brevi spunti

Non è vano esercizio interrogarsi circa la natura eccezionale o meno della disposizione di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall.

Accade spesso, infatti, che si abusi della personalità giuridica delle società di capitali, che i soci se ne servano quale veicolo strumentale delle loro condotte e le degradino alla mera posizione di "dominate".

"Accade (...) sovente che le società di capitali costituiscano il mero schermo di un socio, che utilizza la società come cosa propria senza rispettare le regole di diritto societario (socio tiranno) o, pur osservando formalmente le regole di funzionamento della società, domini la società in quanto posses-

(44) In dottrina ci si riferisce al cosiddetto "principio di effettività" in relazione alla tematica del momento dell'acquisto della qualità di imprenditore commerciale e si assume che, al riguardo, "non ha rilievo l'iscrizione in albi o in pubblici registri, né la semplice intenzione di organizzare un'impresa, ma l'effettivo esercizio dell'attività": così P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 117.

(45) Opina per la natura eccezionale della disposizione di cui al comma 5 dell'art. 147 l.fall. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale 2 Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 65 s.

(46) "Non può infatti concepirsi diversità di trattamento fra due fattispecie che presentano identità di *ratio*": così in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

(47) Cfr. Cass., Sez. lav., 3 giugno 1976, n. 2004, secondo cui nei confronti delle norme di carattere eccezionale è preclusa l'interpretazione analogica, non anche quella estensiva, la quale si limita a ricondurre, sotto la norma interpretata, quei casi che solo apparentemente ne sembrano esclusi, ma che in realtà il legislatore, stando all'obiettivo *ratio* della norma medesima, ha inteso ricomprendervi; cfr. Cass. 13 settembre 2004, n. 18419.

## Giurisprudenza

### Diritto societario

sore della quota di capitale necessaria per il controllo (socio sovrano)” (48).

Del resto, precipuamente in relazione a siffatte evenienze, si era assunto, in via di ulteriore applicazione analogica dell’abrogato comma 2 dell’art. 147 l.fall., che, se risponde e fallisce la società occulta, “è inevitabile che fallisca anche colui che si è avvalso di un prestanome per gestire la sua impresa. Sul terreno giuridico la situazione è infatti la stessa, nulla importando il fatto che chi rimane fra le quinte sia soltanto un socio di chi appare in pubblico o sia, invece, l’esclusivo titolare dell’impresa gestita dal prestanome. In ambo i casi ci troviamo di fronte ad imprenditore occulto, che nel primo caso è una società cui partecipa anche colui che agisce con i terzi; nel secondo caso, invece, è una persona (fisica o giuridica) che è l’esclusivo titolare di un’impresa, nell’ambito della quale il prestanome non ha alcuna partecipazione sociale” (49).

Ebbene, pur nel sistema fallimentare “riformato” devesi reputare che il criterio formale d’imputazione alla stregua della spendita del nome permanga quale impregiudicata regola generale (50).

Cosicché la disposizione di cui al comma 5 dell’art. 147 c.c. - cui è sotteso l’opposto il criterio sostanziale d’imputazione alla stregua della spendita dell’interesse - è norma che “fa eccezione a regola generale”.

Rivestono valenza tal fine due rilievi.

In primo luogo il rilievo per cui il comma 1, di nuovo conio, dell’art. 147 l.fall. esprime senza am-

biguità alcuna la positiva ricezione del pregresso indirizzo ricostruttivo per cui l’estensione del fallimento al socio illimitatamente responsabile presuppone imprescindibilmente che il socio sia istituzionalmente tale in dipendenza del tipo societario prescelto, non già in dipendenza di circostanze contingenti e transeunti (51).

La riferita innovazione induce ad escludere, conseguentemente e senza equivoci, la possibilità di estensione del fallimento al socio unico azionista ed al socio unico quotista, pur allorquando costoro abbiano assunto, ai sensi rispettivamente degli artt. 2325, comma 2, e 2462, comma 2, c.c., illimitata responsabilità per le obbligazioni sociali (52). Contemporaneamente pone fine alle dispute circa la possibilità di estensione al cosiddetto socio “sovrano” ed al cosiddetto socio “tiranno” del fallimento di società di capitali.

In secondo luogo il rilievo per cui “anche dopo l’intervento riformatore del 2006, rimane estraneo alla legge fallimentare il trattamento della crisi e dell’insolvenza di gruppo, tanto in relazione alla distribuzione della responsabilità patrimoniale tra le imprese che ne fanno parte, quando una di esse è insolvente, quanto in relazione alla conservazione del valore imprenditoriale complessivo del gruppo” (53).

Più esattamente, “per effetto della (...) disciplina codicistica in materia di direzione e coordinamento di società, introdotta dal legislatore con gli artt. 2497 ss., esiste nell’ordinamento una nuova prospettiva di regolamentazione del fenomeno, tutta-

(48) Così P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 112. Socio “sovrano” è propriamente il socio che, per effetto della posizione maggioritaria ricoperta all’interno dell’organismo societario, ne diviene arbitro incontrastato. Socio “tiranno” è propriamente il socio che, in forza della posizione di dominio, si serva della struttura societaria, quale mero schermo formale, onde svolgere una propria attività d’impresa, sì da confondere il proprio personale patrimonio con quello sociale. In epoca antecedente alla “riforma” fallimentare il costante insegnamento della S.C. escludeva l’assoggettabilità a fallimento e del socio “sovrano” e del socio “tiranno”: cfr. Cass., SS.UU., 24 febbraio 1986, n. 1088; Cass. 9 maggio 1985, n. 2879; Cass. 7 ottobre 1982, n. 5143.

(49) Così W. Bigiavi, *L’imprenditore occulto*, cit., 18 ss.

(50) Cfr. in tal senso P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 116, secondo cui “non può essere (...) affermata sulla base dei dati normativi esistenti l’estensione delle procedure all’imprenditore occulto”.

(51) Cfr. Cass. 12 novembre 2008, n. 27013 - con nota di F. Platania, *L’estensione del fallimento all’unico socio di società di capitali*, in *Fall.*, 2009, 1399 - ove si puntualizza che l’applicabilità dell’art. 147 l.fall. è subordinata alla duplice condizione che il socio sia illimitatamente responsabile e che l’ente sia costituito nelle forme e con i caratteri della società con soci a responsabilità illimitata; e ove si soggiunge che il medesimo art. 147 l.fall. si riferisce esclusivamente alle società di persone e non è pertanto applicabile alle società di capitali, in cui la re-

sponsabilità illimitata rappresenta un’eventualità collegata all’assunzione da parte del socio, nel corso della vita sociale e con riferimento ad uno specifico periodo, di una responsabilità personale e solidale, in conseguenza della concentrazione nelle sue mani della totalità delle azioni o delle quote (artt. 2362 e 2497 c.c.) e quale riflesso del suo potere di determinare in via assoluta la volontà dell’ente.

Si badi che, con riferimento ai soci illimitatamente responsabili di società istituzionalmente con soci illimitatamente responsabili, “la scelta normativa non è l’esistenza nell’ordinamento di criteri di imputazione sostanziale diversi dalla *spendita del nome* oppure l’assimilazione, altrettanto sostanziale e improbabile, tra socio illimitatamente responsabile e imprenditore individuale, ma una vera e propria *eccezione normativa* che altri ordinamenti hanno peraltro abbandonato”: così F. Fimmanò, *L’estensione ‘inversa’ del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e ‘subornati’*, cit.

(52) In tal senso cfr. P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 114. I termini del dibattito sviluppati in argomento in epoca antecedente alla “riforma” fallimentare sono sinteticamente riassunti in L. Abete, *Il fallimento degli imprenditori collettivi*, in *Le riforme delle procedure concorsuali*, II, cit., 1358 s.

(53) Così V. Caridi, *Del fallimento delle società. Introduzione*, in A. Nigro - M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La legge fallimentare dopo la riforma*, II, Torino, 2010, 1895.

via non concepita quale tecnica di superamento della personalità giuridica, in grado di imputare alla controllante le obbligazioni assunte dalla controllata (...). Con l'art. 2497 c.c. ci troviamo (...) di fronte ad una ben definita figura di responsabilità, non dinanzi ad una fattispecie di estensione della procedura di insolvenza. Non dinanzi a quella che sarebbe stata la diversa previsione di una responsabilità illimitata della *holding* per le obbligazioni delle società controllate, derivante dall'imputazione alla medesima dell'interesse sostanziale dell'impresa. Se quindi la controllata insolvente fallisce (...) il fallimento non si estende necessariamente alla capogruppo. Quest'ultima, a sua volta, può fallire ma non perché le si imputino le obbligazioni assunte dalle controllate, bensì per ragioni autonome, tra le quali la sua incapacità di far fronte al risarcimento dei danni procurati alle controllate. Ecco che allora l'obiettivo cui ambivano le teoriche sull'imprenditore occulto e sul socio tiranno resta non conseguito. Non è quello l'approdo cui ha puntato il legislatore societario" (54).

### La "supersocietà" di fatto - eventualmente occulta - ed il "gruppo di società"

Si è già posto in risalto (55) che la configurabilità, *sic et simpliciter* ex art. 147, comma 1, l.fall., della "supersocietà" di fatto e della "supersocietà" (di fat-

to) occulta ha fatto sorgere l'esigenza di riflettere in ordine alle differenze, se del caso sussistenti, tra il fenomeno, appunto, della "supersocietà" di fatto, eventualmente occulta, ed il fenomeno del "gruppo di società" ovvero del "gruppo di imprese" (56).

E siffatta esigenza si impone viepiù al cospetto dell'univoca affermazione di fallibilità, per via di interpretazione estensiva del comma 5 dell'art. 147 l.fall., della "supersocietà" (di fatto) occulta, di cui alle statuizioni in commento.

D'altronde l'enunciata esigenza rinviene espressione e conferma e nell'insegnamento n. 12120/2016, in particolare nel complesso delle argomentazioni di cui al punto n. 6, e nell'insegnamento n. 10507/2016.

Nella motivazione di tal ultimo arresto si legge testualmente: "come è stato correttamente rilevato in dottrina, la norma non si presta, infatti, all'estensione al *dominus* (società o persona fisica) dell'insolvenza del gruppo di società organizzate verticalmente e da questi utilizzate in via strumentale, ma piuttosto all'estensione ad un gruppo orizzontale di società, non soggetto ad attività di direzione e coordinamento, che partecipano, eventualmente anche insieme a persone fisiche, e controllano una società di persone (la c.d. supersocietà di fatto)" (57).

Orbene si spiega solitamente che "il gruppo di società è un'aggregazione di imprese societarie for-

(54) Così C. Amatucci, *Il fallimento delle società*, in *Trattato di diritto fallimentare*, cit., 137 ss. Cfr. V. Caridi, *Del fallimento delle società. Introduzione*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, cit., 1895, ove, in nota, si soggiunge che, a prescindere dalla natura contrattuale o extracontrattuale della responsabilità ex art. 2497 c.c., occorre tener conto che, "per espressa ed inequivoca previsione dell'art. 2497 c.c., chi abbia abusivamente esercitato attività di eterodirezione è responsabile nei confronti dei creditori della società eterodiretta non già dei debiti che gravano su quest'ultima, ma semplicemente della lesione dell'integrità del patrimonio della società eterodiretta che sia conseguita all'abusiva attività di eterodirezione. Sia essa contrattuale o extracontrattuale, dunque, quella contemplata dall'art. 2497 c.c. è in ogni caso una responsabilità alla quale consegue l'obbligo di risarcire un danno e non di estinguere un debito altrui. Né a qualificare come 'patrimoniale' la responsabilità del *dominus* può valere la possibilità del suo fallimento, giacché quest'ultimo può essere pronunciato solo (...) per una insolvenza propria del *dominus*". In tema cfr. Cass. 25 luglio 2016, n. 15346, secondo cui la società di fatto "holding" esiste come impresa commerciale per il solo fatto di essere stata costituita tra i soci per l'effettivo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di altre società ed è, pertanto, autonomamente fallibile, a prescindere dalla sua esteriorizzazione mediante la spendita del nome, ove sia insolvente per i debiti assunti, ivi comprese le obbligazioni risarcitorie derivanti dall'abuso sanzionato dall'art. 2497 c.c., nonché al danno così arrecato all'integrità patrimoniale delle società eterodirette e, di riflesso, ai loro creditori. Al riguardo cfr. A. Penta, *La contemplatio domini in ambito fallimentare*, cit., secondo cui, "una volta accertata in un giudizio a cognizione piena la responsabilità

risarcitoria della capogruppo persona fisica, la holding risponderà direttamente delle obbligazioni risarcitorie accertate in giudizio e, se insolvente rispetto a queste, potrà essere assoggettata a fallimento. Anche in questo caso non si porrebbe il problema della spendita del nome, atteso che tale requisito assume rilevanza soltanto per le obbligazioni 'volontarie' e non anche per quelle 'involontarie', quali sono per loro natura le obbligazioni risarcitorie".

(55) Cfr. L. Abete, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, cit.

(56) L'esigenza è appieno avvertita da D. Restuccia, *La Corte di Cassazione riconosce l'ammissibilità di una supersocietà di fatto: il difficile rapporto con l'attività di direzione e coordinamento*, cit.

(57) In parte qua la statuizione n. 10507 del 20 maggio 2016 della S.C. riflette la disamina di attenta dottrina: cfr. F. Fimmano, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit. In verità il riferimento, nella pronuncia n. 10507 del 20 maggio 2016, alla riflessione dottrinale testé menzionata non sembra perfettamente "aderente". L'A., infatti, da un canto, afferma che "il caso del fallimento della c.d. supersocietà di fatto e della estensione ai soci illimitatamente responsabili della società di capitali, appare fenomeno *residuale* nella pratica che può diventare giudizialmente prevalente solo mediante qualche forzatura"; dall'altro, relativamente al disposto del comma 5 dell'art. 147 l.fall., assume che "non è possibile estendere il fallimento iniziale di una società di capitali ad una società di fatto, sia essa formata solo da società di capitali o anche da persone fisiche, anche perché, trattandosi di *norma eccezionale*, l'eventuale superamento in via interpretativa non può basarsi su un'applicazione *meramente analogica*". La citata dottrina più esattamente



## Giurisprudenza

### Diritto societario

malmente autonome ed indipendenti l'una dall'altra, ma assoggettate tutte ad una direzione unitaria. Tutte sono infatti sotto l'influenza dominante di un'unica società (società capogruppo o società madre), che direttamente o indirettamente le controlla e dirige secondo un disegno unitario la loro attività d'impresa, per il perseguimento di uno scopo unitario e comune a tutte le società del gruppo (c.d. interesse di gruppo)" (58).

E si chiarisce che "controllo e gruppo sarebbero fenomeni fra loro contigui, ma concettualmente differenti. Per lo più si ritiene che il controllo rappresenti una condizione necessaria, ma non sufficiente, per aversi un gruppo, il quale sarebbe caratterizzato dalla presenza dell'ulteriore presupposto della c.d. direzione unitaria (ovverosia dall'esercizio da parte della società capogruppo di una effettiva funzione di indirizzo e coordinamento delle attività facenti capo alle diverse unità del gruppo)" (59).

E si aggiunge che "gruppo paritetico" (o "gruppo orizzontale") è il gruppo nel quale la direzione unitaria di più società non si fonda su di un rapporto di controllo e, quindi, su di un rapporto di subordinazione di una società rispetto all'altra, "bensì su un accordo contrattuale (inquadrabile nello schema del consorzio) con cui più società si impegnano stabilmente a conformarsi ad una direzione unitaria che ciascuna concorre a determinare su un piano di parità rispetto alle altre" (60).

Nel quadro delle menzionate definizioni istituzionali, quadro arricchitosi a seguito della "riforma" societaria, tra l'altro, della presunzione *iuris tantum* sancita all'art. 2497 *sexies* c.c. (61), principio cardine della riflessione sul "gruppo" è tradizionalmente quello della distinta soggettività e della formale indipendenza giuridica delle società che concorrono a costituirlo: al "gruppo" è attribuita una rilevanza prevalentemente economica, sicché si esclude che dia vita ad un autonomo centro di imputazione di rapporti giuridici (62), sicché si nega che la "capogruppo" possa essere responsabile per le obbligazioni assunte dalle controllate in attuazione della politica di "gruppo".

Il riferito principio cardine riverbera i suoi effetti sul terreno del fallimento: la ricostruzione giurisprudenziale assolutamente prevalente è nel senso "che, al fine della dichiarazione di fallimento di una società, l'accertamento dello stato di insolvenza deve essere effettuato con esclusivo riferimento alla situazione economica della società medesima, anche quando essa sia inserita in un gruppo, cioè in una pluralità di società collegate o controllate da un'unica società - madre (holding), atteso che, nonostante tale collegamento o controllo, ciascuna di dette società conserva distinta la propria personalità giuridica ed autonoma qualità di imprenditore, rispondendo con il proprio patrimonio soltanto dei propri debiti" (63). È evidente che la caratterizzazione *tout court* del "gruppo" societario in guisa di "supersocietà" di fat-

te, per un verso, per nulla prospetta la possibilità di un'interpretazione estensiva del comma 5 dell'art. 147 l.fall., che ne proietta il disposto oltre la fattispecie espressamente contemplata e lo renda applicabile a fattispecie aventi - a giudizio della Corte di legittimità - identica *ratio*; per altro verso, per nulla "crede" alla tecnica della "supersocietà di fatto", quale modalità di reazione all'abuso della personalità giuridica. A tal ultimo proposito, difatti, *sub specie* di interrogazioni retoriche, si domanda: "ma davvero si può affermare nello schema più ricorrente che le società subornate, abusate e strumentalizzate pongano in essere *facta concludentia* che ne cristallizzano l'*affectio societatis* e quindi la partecipazione di fatto con chi ne abusa utilizzandole come mero strumento o adoperandole come cosa propria, come avrebbe detto Bigiavi? Non è forse l'esatto contrario?".

(58) Così G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 286.

(59) Così *Manuale di Diritto commerciale*, a cura di V. Buonocore, Torino, 2001, 665 s. Interessante, onde cogliere la differenza concettuale tra la nozione di "gruppo" e quella di "controllo", è la precisazione che si rinviene in Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, laddove è chiarito "che la direzione unitaria si differenzia dal semplice controllo, in quanto quest'ultimo costituisce una situazione potenziale di esercizio di influenza dominante, mentre per l'esistenza del 'gruppo' è necessario l'esercizio effettivo di detta potenzialità".

(60) Così G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 293. Si è però sottolineato che "il gruppo, nella sua normale estrinsecazione, non è e non può essere un'associazione tra eguali (...). Fuori

dall'ipotesi, rara peraltro e sinora sostanzialmente estranea alla realtà societaria italiana, di un gruppo paritario, nascente dal volontario assoggettamento di più imprese a direzione unitaria, la concentrazione tra società passa per il dominio di una su altre": così G. Cottino, *Società, Gruppi di Società - Dir. Comm.*, in *Enc. giur.*, XXIX, Roma, 1993, 8. Cfr. A. Irace, *Articolo 2497-sexies*, in M. Sandulli - V. Santoro (a cura di), *La riforma delle Società*, 3, Torino, 2003, 347 ss., secondo cui i contratti cui faceva riferimento il comma 2 dell'art. 2497 *sexies* c.c. erano "anche quelli che nascono da accordi fra più società, al fine di instaurare fra loro un coordinamento di carattere finanziario e/o organizzativo, tale da dare vita ad una loro direzione unitaria in assenza di vincoli di subordinazione di una società rispetto all'altra; in breve quegli accordi attraverso i quali si perviene alla costituzione di gruppi orizzontali". Il comma 2 dell'art. 2497 *sexies* c.c. è stato abrogato; il suo dettato, tuttavia, è più o meno integralmente riprodotto nel testo del novello art. 2497 *septies* c.c., rubricato "coordinamento fra società".

(61) Alla stregua dell'art. 2497 *sexies* c.c. una qualsivoglia delle forme di controllo di cui al comma 1 dell'art. 2359 c.c. fa supporre l'esercizio di attività di direzione e coordinamento da parte della società controllante.

(62) Cfr. Cass. 17 luglio 2007, n. 15879; Cass. 5 dicembre 1998, n. 12325; Cass. 8 maggio 1991, n. 5123; Trib. Napoli 8 luglio 1996, in questa *Rivista*, 1997, 190.

(63) Così in motivazione Cass. 16 luglio 1992, n. 8656; nello stesso senso cfr. Cass. 26 giugno 1992, n. 8012; Cass. 25 settembre 1990, n. 9704; Cass. 17 marzo 1989, n. 1320; Trib. Roma 10 novembre 1981, in *Dir. fall.*, 1982, II, 193.

to, eventualmente occulta, potrebbe aprire il varco (64) all'operatività della disciplina dell'art. 2297 c.c. (65), che, pur rinviando alle disposizioni scritte in tema di società semplice limitatamente al rapporto tra società e terzi, prefigura la responsabilità illimitata e solidale di tutti i soci per le obbligazioni sociali (66).

In tal maniera la *holding* e ciascuna società del "gruppo" potrebbero, in caso di inadempimento, essere chiamate a rispondere delle obbligazioni assunte (pur semplicemente) nell'"interesse" (e non altresì "a nome") del "gruppo", ossia per il perseguimento di uno scopo unitario e comune a tutte le società del "gruppo". È evidente in pari tempo che la caratterizzazione del "gruppo" societario in guisa di "supersocietà" di fatto, eventualmente occulta, quale unico ed esclusivo referente soggettivo - cioè quale unico imprenditore - di un'unica ovvero di una composita realtà imprenditoriale (67), potrebbe legittimare a pieno titolo, in caso di insolvenza, la possibilità di un'unitaria ancorché variamente articolata procedura di fallimento, nel cui ambito, in aderenza alle previsioni dell'art. 148 l.fall. (68), sarebbero da distinguere il fallimento del "gruppo societario"/"supersocietà" di fatto ed il fallimento delle singole società del "gruppo"/soci illimitatamente responsabili.

### La "supersocietà" di fatto - eventualmente occulta - ed il "gruppo di società". Segue

L'esigenza di riflessione in ordine alle differenze se del caso esistenti tra "supersocietà" di fatto, even-

tualmente occulta, e "gruppo di società" si impone *ex se*, indipendentemente dall'evenienza dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Le riflessioni che seguono, cioè, si correlano alla ben precisa evenienza - nitidamente prefigurata dal Giudice della nomofilachia con la pronuncia n. 1095/2016 (69) - che sussista tra le plurime società del "gruppo" "proprio l'intento di collaborare e svolgere attività in comune" (70).

In questi termini a nulla vale precisare che "l'utilizzo strumentale di una o più società di capitali al fine di una diversificazione e delimitazione degli investimenti e della responsabilità di chi le proietta ideativamente, le dirige e le governa, anche con un sistema di direzione coordinato, di per sé non trasmoda in un abuso, posto che proprio tale schema organizzativo è immanente al paradigma delle diverse responsabilità limitate" (71). Invero, l'accertamento, segnatamente nella fattispecie delibata dalla Corte di legittimità con la sentenza n. 12120/2016, "dei parametri organizzativi ed essenziali del contratto di società" (72), cui "saranno tenuti i giudici del merito che, arrestatisi alla preliminare questione della fallibilità, si sono erroneamente attestati sull'indirizzo, qui censurato, dell'impossibile ricorso alla figura della società di fatto tra la società a responsabilità illimitata e la persona fisica ad essa socia" (73), apre comunque il varco, a prescindere per giunta dalla veste di socio "sovra-no" ovvero di socio "tiranno" di L. C. (74) ovvero

(64) Al riguardo, nondimeno, debitamente si rimanda alla puntualizzazione di cui all'ultimo paragrafo.

(65) Testuale è il riferimento all'art. 2297 c.c. e nella sentenza n. 10507 del 20 maggio 2016 e nella sentenza n. 1095 del 21 febbraio 2016 della Corte di legittimità.

(66) Nella società semplice, ai sensi dell'art. 2267, comma 1, prima parte, c.c., innanzitutto "i creditori della società possono far valere i loro diritti sul patrimonio sociale"; nella società semplice "per le obbligazioni sociali rispondono inoltre personalmente e solidalmente i soci che hanno agito in nome e per conto della società e, salvo patto contrario, gli altri soci". Nella collettiva "irregolare" e nella società di fatto, invece, al di là della responsabilità della società col suo patrimonio, permane impregiudicata, ai sensi dell'art. 2297, comma 1, c.c., la responsabilità illimitata e solidale di tutti i soci di cui all'art. 2291 c.c.

(67) Similmente all'imprenditore individuale l'imprenditore societario può esser titolare di un'unica impresa oppure di plurime ed economicamente distinte attività imprenditoriali. Beninteso nel nostro "sistema" fallisce l'imprenditore non l'impresa.

(68) Ai sensi dell'art. 148, comma 1, l.fall. il fallimento della società ed il fallimento del socio ovvero dei singoli soci costituiscono procedure distinte, ancorché collegate: cfr. Cass. 28 marzo 1994, n. 2996. Conseguentemente il patrimonio della società e quello dei soci vanno tenuti separati (art. 148, com-

ma 2, l.fall.).

(69) È recisamente disconosciuta da F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit.

(70) Così in motivazione Cass. 21 gennaio 2016, n. 1095, ove si premette che "una tutela nient'affatto equivalente forniscono gli artt. 2497 c.c. e ss."

(71) Così in motivazione Cass. 13 giugno 2016, n. 12120. Analogo argomento si rinviene in F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit.: "se l'imprenditore si serve di società strumentali in maniera conforme alla legge, e soprattutto alla sua *ratio* (sul rispetto della quale anche altri soggetti hanno fatto affidamento), allora è corretto e doveroso che egli si giovi del beneficio della responsabilità limitata". Nondimeno la menzionata dottrina significativamente svaluta - "fenomeno *residuale*" - la tecnica della "supersocietà" di fatto, eventualmente occulta, quale modalità di reazione all'abuso della personalità giuridica. Di contro, le statuizioni in commento, mercé la patrocinata interpretazione estensiva del comma 5 dell'art. 147 l.fall., incisivamente la valorizzano.

(72) Così in motivazione Cass. 13 giugno 2016, n. 12120.

(73) Così in motivazione Cass. 13 giugno 2016, n. 12120.

(74) Veste che pur non ne giustificerebbe ai sensi dell'art. 147, comma 1, l.fall. il fallimento in "ripercussione".

## Giurisprudenza

### Diritto societario

a prescindere, qualora L. C. sia una *holding* personale (75), dall'esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento, all'operatività, in ambito civilistico - extrafallimentare, della disciplina dell'art. 2297 c.c., in ambito fallimentare, alla dichiarazione di fallimento, in "estensione" ex art. 147, comma 5, l.fall., della "supersocietà" (di fatto) occulta e, in "ripercussione" ex art. 147, comma 1, l.fall., del socio (occulto) illimitatamente responsabile.

Né, in pari tempo, vale prospettare, allo scopo di "marginalizzare" il fenomeno della "supersocietà" di fatto, che "la *supersocietà* non dovrebbe mai agire contro l'interesse dei propri soci (persone giuridiche), cosa che invece accade *tipicamente*" (76); che "l'*affectio*, infatti, presuppone il perseguimento di un comune interesse sociale, e viceversa l'abuso del dominio sulla presunta socia utilizzata come strumento è proprio una *prova contraria* dell'esistenza di una *super-società* con soci persone giuridiche e costituisce *prova a favore* viceversa dell'esistenza di una *holding di fatto* che controlla in posizione di dominio le medesime persone giuridiche *abusate*" (77).

I trascritti argomenti rilevano sul piano della "prova", ai fini del riscontro "in fatto" dell'uno - "supersocietà" (di fatto) occulta - ovvero dell'altro - esercizio abusivo della potestà di direzione e coordinamento con susseguente responsabilità risarcitoria - fenomeno. Ma non ostano in linea astratta, anche - si badi - a fronte del legittimo esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, a che il "gruppo di società" si atteggi in guisa di "supersocietà" di fatto eventualmente occulta.

#### La "supersocietà" di fatto - eventualmente occulta - ed il "gruppo di società". Segue

La connotazione del "gruppo" in guisa di "supersocietà" di fatto non può che soggiacere ai postulati del tradizionale insegnamento, in virtù del quale, perché possa dirsi sussistente una società, deve acquisirsi concreto riscontro, anche in via presuntiva, dell'esistenza di un fondo comune costituito dai conferimenti finalizzati all'esercizio congiunto di un'attività economica, dell'alea comune dei guadagni e delle perdite e dell'*"affectio societatis"*, cioè del vincolo di collaborazione in vista dell'espletamento della medesima attività nei confronti dei terzi (78).

Su tale scorta non possono che reiterarsi i rilievi in altra circostanza svolti (79).

Ovvero, in primo luogo, il rilievo per cui l'elaborazione giurisprudenziale ha da tempo recepito un'ampia nozione di conferimento, tale da comprendere ogni contributo che abbia un valore economicamente apprezzabile e possa servire all'attuazione del fine sociale (80), di modo che in una società di fatto l'apporto al fondo comune può ben consistere nel conferimento da parte di un socio della propria attività lavorativa ed amministrativa ed in genere nella sua prestazione d'opera per lo scopo sociale (81).

Cosicché non solo l'attività di direzione e coordinamento che la *holding* esplica, potrebbe esser di per sé idonea ad assumere valenza di conferimento (82), ma potrebbero acquisire valore di conferimento quei comportamenti che sistematicamente connotano le relazioni infragruppo, segnatamente le prestazioni di garanzie che le società del "gruppo" sono solite operarsi vicendevolmente, l'eroga-

(75) Cfr. Cass., SS.UU., 29 novembre 2006, n. 25275, secondo cui è configurabile una *holding* di tipo personale allorché una persona fisica, che sia a capo di più società di capitali in veste di titolare di quote o partecipazioni azionarie, svolga professionalmente, con stabile organizzazione, l'indirizzo, il controllo ed il coordinamento delle società medesime, non limitandosi, così, al mero esercizio dei poteri inerenti alla qualità di socio; a tal fine è necessario che la suddetta attività, di sola gestione del gruppo (cosiddetta *holding* pura), ovvero anche di natura ausiliaria o finanziaria (cosiddetta *holding* operativa), si espliciti in atti, anche negoziali, posti in essere in nome proprio, fonte, quindi, di responsabilità diretta del loro autore, e presenti altresì obiettiva attitudine a perseguire utili risultati economici, per il gruppo e le sue componenti, causalmente ricollegabili all'attività medesima.

(76) Così F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit.

(77) Così F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit. L'argomento è riflesso nella motivazione di

Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

(78) Cfr. Cass. 5 maggio 2016, n. 8981, ord. ove si premette che la mancanza della prova scritta del contratto di costituzione di una società di fatto o irregolare (non richiesta dalla legge ai fini della sua validità) non impedisce al giudice del merito l'accertamento "*aliunde*", mediante ogni mezzo di prova previsto dall'ordinamento, ivi comprese le presunzioni semplici, dell'esistenza di una struttura societaria; e ove si soggiunge che è sufficiente a far sorgere la responsabilità solidale dei soci, ai sensi dell'art. 2297 c.c., l'esteriorizzazione del vincolo sociale, ossia l'idoneità della condotta complessiva di taluno dei soci ad ingenerare all'esterno il ragionevole affidamento circa l'esistenza della società; cfr. Cass. 11 marzo 2010, n. 5961; Cass. 4 dicembre 1967, n. 2879.

(79) Cfr. L. Abete, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, cit.

(80) Cfr. Cass. 7 giugno 1974, n. 1690.

(81) Cfr. Cass. 16 gennaio 1964, n. 101.

(82) "L'attività di finanziamento e gestione d'impresa costituisce attività commerciale, che rientra nelle previsioni dell'art. 2195 c.c. la cui portata ricomprende ogni attività imprenditoriale non agricola": così P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 117.

zione di finanziamenti a tasso irrisorio, l'acquisto da parte delle società del "gruppo" a prezzi significativamente superiori rispetto a quelli di mercato dei prodotti e dei servizi realizzati e resi dalla "capogruppo" ovvero da altre società del "gruppo".

E ciò tanto più che si è autorevolmente affermato che "il gruppo (...) è bensì la proiezione giuridica ed economica della società capogruppo, l'articolazione cioè della sua sfera patrimoniale e di attività, e del suo potere" (83).

Ovvero, in secondo luogo, il rilievo per cui lo scopo di lucro, coesistente al contratto di società e consistente nello scopo di ripartire tra i soci gli utili derivanti dall'esercizio dell'attività economica comune, ben può essere inteso nel senso lato di "vantaggio" o "utilità" patrimoniale (84).

Cosicché è difficile negare che la teoria cosiddetta dei "vantaggi compensativi", allo stato codificata nella seconda parte del comma 1 dell'art. 2497 c.c., fonda sulla condivisa consapevolezza che l'appartenenza ad un "gruppo" implica di per sé, per ciascuna società che vi è inserita, la percezione di vantaggi ed utilità patrimoniali non altrimenti conseguibili.

Ovvero, in terzo luogo, il rilievo per cui l'azione della *holding* e delle "controllate" è sicuramente proiettata, lungo il percorso di un unico complessivo disegno imprenditoriale, al perseguimento di uno scopo unitario e comune a tutte le società del "gruppo".

Cosicché è possibile riconoscere che la medesima prospettiva teleologica, di cui ciascuna società del "gruppo" è partecipe, è al contempo idonea a dar ragione dell'essenziale requisito psicologico dell'"*affectio societatis*".

È ben evidente perciò che, nella proiezione ricostruttiva avallata dall'estensiva opzione esegetica patrocinata dalla Corte di cassazione, vi è margine per una perfetta sovrapposizione dell'una - "supersocietà" di fatto eventualmente occulta - e dell'altra figura - "gruppo di società".

### La "supersocietà" di fatto - eventualmente occulta - ed il "gruppo di società". Singole ipotesi

Si è soliti differenziare i gruppi "a catena", nei quali la "capogruppo" controlla e dirige altra società, che eventualmente, a sua volta, controlla e dirige altra società e così via, dai gruppi "a raggiera", nei quali, di contro, la "capogruppo" controlla e dirige contemporaneamente molteplici società (85).

Nel solco di siffatta distinzione non può, quindi, in linea quanto meno astratta, escludersi, in un gruppo "a catena", che la società di capitali "controllata" e la "capogruppo"/"controllante" sostanzino una "supersocietà" (di fatto) occulta, i cui elementi costitutivi - fondo comune, alea comune, "*affectio societatis*" - dapprima negletti (occulti), si svelino e qualificano come tali *ex post* (86).

Al riguardo, in verità, l'insegnamento n. 10507/2016, benché affermi che l'art. 147, comma 5, l.fall. "non si presta (...) all'estensione al *dominus* (società o persona fisica) dell'insolvenza del gruppo di società organizzate verticalmente e da questi utilizzate in via strumentale", non è - al di là, ben vero, dell'attestazione di correttezza dell'analogo rilievo dottrinale - per nulla esplicativo (87).

Or dunque, in linea di principio, nel solco del comma 5 dell'art. 147 l.fall., siccome estensivamente interpretato dalla S.C., sarebbe possibile

(83) Così G. Cottino, *Società, Gruppi di Società - Dir. Comm.*, in *Enc. giur.*, cit., 8. Sono verosimilmente le menzionate notazioni di "proiezione giuridica ed economica della società capogruppo", di "articolazione (...) della sua sfera patrimoniale e di attività" che danno ragione della responsabilità *ex art.* 2497 c.c. nei confronti dei soci e dei creditori della società "eterodiretta" e non già nei confronti della società "eterodiretta".

(84) Cfr. Cass. 6 agosto 1979, n. 4558, secondo cui nella nozione di società di cui all'art. 2247 c.c. il concetto di utile comprende, oltre al diretto incremento pecuniario, qualsiasi utilità economica, consistente sia in un risparmio di spesa, sia in altro vantaggio patrimoniale realizzabile mediante l'attività sociale; né l'espressione "divisione degli utili" deve essere intesa letteralmente, nel senso, cioè, che il risultato economico debba essere prima acquisito dalla società e poi distribuito tra i soci, essendo ben possibile, invece, che questi ricavano il vantaggio derivante dall'attività sociale direttamente e non per il tramite della società; cfr. App. Napoli 25 luglio 1953, in *Dir. giur.*, 1954, 292.

(85) Cfr. G. F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto*

*delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 286 ss., ove si soggiunge che "è frequente poi che le due articolazioni si combinino fra loro".

(86) In dottrina non si disconosce tale eventualità: cfr. P. Pisicello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 115, secondo cui "nelle ipotesi in cui, in base alla disciplina che consente la partecipazione di società di capitali a società di persone, si accerti l'esistenza di una società di fatto tra il socio che domina la società di capitali e la società medesima" e "qualora si provi l'esistenza degli elementi costitutivi della società di fatto (esercizio in comune dell'attività economica, conferimenti, scopo di lucro) dovrà essere dichiarato il fallimento di tale società e dei soci illimitatamente responsabili della stessa".

(87) Si ribadisce che la dottrina - cfr. F. Fimmanò, *L'estensione 'inversa' del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e 'subornati'*, cit. - riflessa nella motivazione della statuizione n. 10507 del 20 maggio 2016 in alcun modo delinea la possibilità di un'interpretazione estensiva del comma 5 dell'art. 147 l.fall.



## Giurisprudenza

### Diritto societario

ascrivere soggettivamente, alla stregua - evidentemente - del criterio sostanziale di imputazione secondo la spendita dell'interesse, gli effetti dell'attività d'impresa posta in essere "a suo nome" dalla società di capitali "controllata" già fallita e quindi l'insolvenza a tali effetti correlata alla supersocietà (di fatto) occulta costituita dalla stessa società di capitali "controllata" e dalla "capogruppo"/"controllante".

Ovviamente nell'ipotesi testé enucleata, una volta esteso ai sensi del comma 5 dell'art. 147 l.fall. il già dichiarato fallimento della società (di capitali) "controllata" alla supersocietà (di fatto) occulta costituita dalla medesima "controllata" e dalla "capogruppo"/"controllante", occorrerebbe dichiarare, in mera "ripercussione", ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall., il fallimento della stessa "capogruppo"/"controllante" (88).

Tuttavia tal ultimo risultato si tradurrebbe in una patente elusione/violazione della prefigurazione, di cui parimenti al comma 1 dell'art. 147 l.fall., che univocamente circoscrive - in rigoroso ossequio al criterio formale di imputazione secondo la spendita del nome - il fallimento in "ripercussione" unicamente ai soci illimitatamente responsabili "di una società appartenente ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V", ossia ai soci illimitatamente responsabili di società istituzionalmente con soci illimitatamente responsabili. Certo, vi sarebbe spazio per obiettare che il sostanziale referente soggettivo è la "supersocietà" (di fatto) occulta. Ed inoltre che siffatto organismo collettivo sarebbe a pieno titolo da ascrivere al capo III del titolo V del libro V, talché vi sarebbe margine per il fallimento in "ripercussione" dei suoi soci illimitatamente responsabili non persone fisiche. Nondimeno, in pari tempo, siccome nell'ipotesi *de qua* la "capogruppo"/"controllante" avrebbe veste di socio - verosimilmente di socio, quanto meno, "sovrano" - di società "controllata", avente, a sua volta, forma di S.p.a. o di S.r.l. e perciò forma esulante dai tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V, la "ripercussione" si attuerebbe,

comunque, in elusione/violazione dell'imperativa regola - cardine espressa dalla summenzionata previsione del comma 1 dell'art. 147 l.fall. (89).

Propriamente si impone un'interpretazione del combinato disposto del comma 1 e del comma 5 dell'art. 147 l.fall. che ne coordini sistematicamente il contenuto precettivo, onde evitare applicazioni elusive di specifiche previsioni che concorrono ad integrarne il complessivo dettato. E ciò quantunque, ad onor del vero, il letterale tenore del comma 5 dell'art. 147 l.fall. non fornisca specificazione della natura - individuale o collettiva - del socio illimitatamente responsabile rimasto nell'"ombra", da dichiarare fallito in "ripercussione" ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall.

Analogo sarebbe il risultato - elusione/violazione della surriferita prefigurazione del comma 1 dell'art. 147 l.fall. - destinato a prodursi al cospetto di un gruppo "a raggiera", qualora, dichiarato il fallimento di una società di capitali "controllata", si supponga la sussistenza di una "supersocietà" (di fatto) occulta tra la "controllata" fallita, le ulteriori "controllate" e la "capogruppo"/"controllante".

Si potrebbe, per altro verso, immaginare una "supersocietà" (di fatto) occulta esclusivamente tra la "controllata" fallita e le ulteriori "controllate", tutte reciprocamente estranee ai rispettivi capitali, prescindendo, ossia, dalla "capogruppo"/"controllante". Un'eventualità di questo tipo, ovviamente, non intercetterebbe la "controindicazione" costituita dalla summenzionata previsione del comma 1 dell'art. 147 l.fall.

E però è specificamente il raccordo che in veste di "controllante" di tutte e di ciascuna la "capogruppo" assicura, che concorre a dar ragione dell'"*affettio societatis*". Cosicché postulare, pur in chiave meramente teorica, una "supersocietà" (di fatto) occulta unicamente tra le "controllate" risulterebbe alquanto problematico, se non, addirittura, contraddittorio.

Si potrebbe, per altro verso ancora, ipotizzare, in un gruppo "a catena", che la società od il socio/persona fisica, che in taluna delle forme di cui al

(88) Siccome ineccepibilmente spiega Cass. 20 maggio 2016, n. 10507, il fallimento della società occulta "costituisce presupposto logico e giuridico della dichiarazione di fallimento, per ripercussione, dei soci illimitatamente responsabili. Va escluso, in sostanza, che il fallimento di questi ultimi possa essere dichiarato in forza di un accertamento meramente incidentale della ricorrenza fra gli stessi e il fallito di una c.d. supersocietà di fatto".

(89) "La formulazione dell'art. 147, comma 1, (...) prevedendo che la dichiarazione di fallimento delle sole società appartenenti ad uno dei tipi regolati dei capi III, IV e VI del titolo V del

libro quinto (...) comporta anche il fallimento dei soci, chiarisce espressamente come le procedure concorsuali cui sono sottoposte le società per azioni e le società a responsabilità limitata non possono essere estese ai soci. Né a soluzione diversa può pervenirsi in base al contenuto precettivo dell'art. 147, comma 5, là dove espressamente prevede il fallimento della società occulta": così P. Piscitello, in AA.VV., *Diritto fallimentare [Manuale Breve]*, cit., 114 s. L'A. aggiunge che tal ultima disposizione non consente di desumere "il diverso principio della soggezione a procedura concorsuale di colui che domini una società di capitali".

comma 1 dell'art. 2359 c.c. abbiano il controllo di una società di capitali, siano soci di una società (ovvero di una "supersocietà") (di fatto) occulta unitamente a persona estranea alla compagine della "controllata".

In un'evenienza simile a controllare la società di capitali "partecipata" sarebbe esattamente la società (ovvero la "supersocietà") (di fatto) occulta tra il socio, persona fisica o giuridica, palese e l'*extraneus* (90).

Ebbene in siffatta eventualità, dichiarato il fallimento della "controllata", si potrebbe altresì ipotizzare la sussistenza di una "supersocietà" (di fatto) occulta tra la "controllata", dapprima fallita, e la società (ovvero "supersocietà") di fatto "controllante", similmente occulta (intercorrente, quest'ultima, tra il socio palese della "controllata" e l'*extraneus*).

Ovviamente anche in tale evenienza, esteso ai sensi del comma 5 dell'art. 147 l.fall. il fallimento (in precedenza pronunciato) della "controllata" alla "supersocietà" (di fatto) occulta intercorrente tra la "controllata" e l'ulteriore organismo "controllante" ("supersocietà" o società di fatto) occulto, occorrerebbe dichiarare, in "ripercussione", ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall., il fallimento del medesimo organismo "controllante" ("supersocietà" o società di fatto) occulto ed, in ulteriore "ripercussione" del fallimento di tal ultimo organismo, il fallimento del socio palese della società di capitali "partecipata" *ab origine* fallita.

Nondimeno tal ultima "ripercussione" analogamente si connoterebbe in elusione/violazione della prefigurazione del comma 1 dell'art. 147 l.fall., che circoscrive il fallimento in "ripercussione" unicamente ai soci illimitatamente responsabili "di una società appartenente ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V".

Si potrebbe, per altro verso infine, immaginare una "supersocietà" (di fatto) occulta tra la persona fisica, dapprima dichiarata fallita, avente il controllo di una società di capitali, e la stessa "controllata" (91).

Tuttavia anche in tale fattispecie - ove, a rigore, non si scorgono gli estremi del "gruppo di società" - esteso ai sensi del comma 5 dell'art. 147 l.fall. il fallimento - in precedenza pronunciato - del socio/persona fisica alla "supersocietà" (di fatto) occulta, occorrerebbe dichiarare, in "ripercussione", ai sensi del comma 1 dell'art. 147 l.fall., il fallimento della "controllata", S.p.a. o S.r.l. che sia.

E però siffatta successiva dichiarazione di fallimento varrebbe, benché *ex post*, egualmente a connotare come in elusione/violazione della surriferita previsione del comma 1 dell'art. 147 l.fall. la preventiva dichiarazione di fallimento della persona fisica, socia della S.p.a. ovvero della S.r.l. dichiarate, queste ultime, fallite in "ripercussione" *ex art.* 147, comma 1, l.fall.

In esito alla delineata articolata ricostruzione un'unica ipotesi si individua, siccome atta a sottrarsi alla "controindicazione" di cui al comma 1 dell'art. 147 l.fall.

È l'ipotesi primigenia già enucleata dalla giurisprudenza in epoca antecedente alla "riforma" in applicazione analogica del previgente comma 2 dell'art. 147 l.fall. ed ora appieno ascrivibile al dettato del comma 5 dell'art. 147 l.fall.

È l'ipotesi, cioè, in cui una data persona fisica operi all'esterno quale apparente imprenditore individuale e successivamente si accerti che l'attività d'impresa posta in essere "a suo nome" è invece da imputare ad un organismo societario occulto di cui il "terminale esterno" è semplicemente socio illimitatamente responsabile unitamente ad altra o ad altre persone fisiche del pari soci occulti responsabili illimitatamente.

Siffatta ipotesi, si badi, è qualitativamente diversa da quelle in precedenza enucleate e da quelle delibate dall'Organo della nomofilachia con le statuizioni in commento: il socio da dichiarar fallito in "ripercussione" non può ontologicamente "partecipare" al socio, persona fisica, dapprima dichiarato fallito e parimenti quest'ultimo non può ontologicamente "partecipare" al socio, persona fisica, fallibile in "ripercussione".

(90) "Le condizioni di configurabilità dell'impresa *holding* (...) interessano il fenomeno societario, in quanto vevoli anche quando la capogruppo sia costituita da una società di fatto tra più persone fisiche o tra queste ed altre società": così C. Amatucci, *Il fallimento delle società*, in *Trattato di diritto fallimentare*, cit., 133. Cfr. App. Venezia 11 ottobre 2012, in *Fall.*, 2013, 125, secondo cui è ammissibile la dichiarazione di fallimento della *holding* costituita da una società occulta fra persone fisiche e dei componenti della predetta società quali soci illimitatamente responsabili; a tal fine devono sussistere ele-

menti sintomatici quali la detenzione da parte di tali soggetti di quote societarie, lo svolgimento da parte loro di ruoli preponderanti nell'amministrazione delle medesime, la coincidenza tra le attività e l'organizzazione delle società di capitali, controllate attraverso flussi costanti di direttive; lo svolgimento dell'attività d'impresa in locali anche parzialmente coincidenti e l'esistenza di ricavi derivanti soprattutto da fatturati *intercompany*.

(91) L'ipotesi corrisponde, in termini inversi, a quella delibata da Cass. n. 12120/2016.

## Giurisprudenza

### Diritto societario

Negli esposti termini non può che concludersi, dunque, nel senso che le ipotesi in precedenza enunciate ed, egualmente, le ipotesi disaminate dalla S.C., siccome destinate ad incorrere nella “controindicazione” di cui al comma 1 dell’art. 147 l.fall., sono qualitativamente diverse e dissimili dall’ipotesi “primigenia”, non ne riflettono l’identica *ratio*, di guisa che non possono essere ricondotte neppure in via di interpretazione estensiva al disposto della norma eccezionale di cui al comma 5 dell’art. 147 l.fall. (92).

#### Note conclusive

È opportuno attendere alla sintetica enunciazione degli operati rilievi.

La “supersocietà” di fatto è da ammettere *tout court* alla stregua del disposto del comma 1 dell’art. 147 l.fall.

La “supersocietà” di fatto non occulta (il cui nome, cioè, viene speso), è suscettibile di fallimento ai sensi del comma 1 dell’art. 147 l.fall.

La configurabilità della “supersocietà” di fatto implica *ex se*, quale mero corollario, la configurabilità della “supersocietà” (di fatto) occulta.

Nel sistema fallimentare “riformato” il criterio formale d’imputazione alla stregua della spendita del nome permane quale impregiudicato criterio generale.

Nel sistema fallimentare “riformato” la disposizione di cui al comma 5 dell’art. 147 c.c. - cui è sotteso l’opposto criterio sostanziale d’imputazione alla stregua della spendita dell’interesse - è norma che “fa eccezione a regola generale”.

Vi è margine, pur in caso di esercizio legittimo dell’attività di direzione e coordinamento, per la sovrapposizione del fenomeno della “supersocietà” di fatto - eventualmente occulta - al “gruppo di società”.

Tale sovrapposizione tuttavia non sortisce effetto in ambito fallimentare, ancorché inteso, il “gruppo di società”, quale “supersocietà” di fatto non occulta (il cui nome, cioè, viene speso), giacché non possono essere ricondotte alla previsione del com-

ma 1 dell’art. 147 l.fall. le dichiarazioni di fallimento “in ripercussione”, contestuali alla dichiarazione di fallimento “di una società appartenente ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V”, che importerebbero al contempo il fallimento in “ripercussione” della “controllante” di una S.p.a. o una di S.r.l.

La medesima sovrapposizione non sortisce effetto in ambito fallimentare, ancorché inteso, il “gruppo di società”, quale “supersocietà” di fatto occulta (il cui nome, cioè, non viene speso), giacché non possono essere ricondotte neppure in via di interpretazione estensiva alla previsione del comma 5 dell’art. 147 l.fall. le estensioni di fallimento che importerebbero ai sensi del comma 1 dell’art. 147 l.fall. il fallimento in “ripercussione” della “controllante” di una S.p.a. o di una S.r.l. ovvero la “riqualificazione” dell’originario fallimento dell’apparente imprenditore individuale, al contempo socio di S.p.a. o di S.r.l., in elusione/violazione del comma 1 dell’art. 147 l.fall., nella parte in cui circo-scrive il fallimento in “ripercussione” ai soci illimitatamente responsabili “di una società appartenente ad uno dei tipi regolati nei capi III, IV e VI del titolo V del libro V”.

È opportuno in pari tempo attendere alla formulazione dei seguenti ulteriori rilievi.

Siccome si è evidenziato in pregressa occasione (93) e siccome sembra riconoscere lo stesso Giudice del diritto (94) il “gruppo paritetico” od “orizzontale” si presta ad esser inteso, in guisa di “supersocietà” di fatto, eventualmente occulta (95). Il “gruppo paritetico” od “orizzontale”, inteso quale “supersocietà” di fatto non occulta (il cui nome, cioè, viene speso), è, qualora insolvente, sicuramente riconducibile alla previsione del comma 1 dell’art. 147 l.fall.

Il “gruppo paritetico” od “orizzontale”, “supersocietà” (di fatto) occulta (il cui nome, cioè, non viene speso), è, qualora insolvente, sicuramente riconducibile in via di interpretazione estensiva alla previsione eccezionale del comma 5 dell’art. 147 l.fall. (96). Siffatta ipotesi, invero, al pari della precedente, non intercetta, per definizione, la “con-

(92) Cfr. Cass. 1° settembre 1999, n. 9205, secondo cui l’interpretazione estensiva di disposizioni “eccezionali” o “derogatorie”, rispetto ad una avente natura di “regola”, se pure in astratto non preclusa, deve ritenersi comunque circoscritta alle ipotesi in cui il *plus* di significato, che si intenda attribuire alla norma interpretata, non riduca la portata della norma costituente la regola con l’introduzione di nuove eccezioni, bensì si limiti ad individuare nel contenuto implicito della norma eccezionale o derogatoria già codificata altra fattispecie avente identità di *ratio* con quella espressamente contemplata.

(93) Cfr. L. Abete, *L’insolvenza nel gruppo e del gruppo*, cit., 1122.

(94) Cfr. in motivazione Cass. 20 maggio 2016, n. 10507.

(95) Si è anticipato che il “gruppo” paritetico è inquadrato nello schema del consorzio: cfr. G.F. Campobasso, *Diritto commerciale 2 Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, cit., 293.

(96) Cfr. in tal senso F. Fimmanò, *L’estensione ‘inversa’ del fallimento della supersocietà di fatto controllata ai soci - s.r.l. controllanti e ‘subornati’*, cit.

troindicazione” di cui alla summenzionata previsione del comma 1 dell’art. 147 l.fall.

Cosicché, dichiarato il fallimento di una società o, più genericamente, di un imprenditore anche individuale del “gruppo paritetico”, è ben possibile, qualora si acclarino gli elementi costitutivi del contratto di società, estendere, a norma del comma 5 dell’art. 147 l.fall., l’originario fallimento alla “supersocietà” (di fatto) occulta costituita dagli organismi imprenditoriali tutti, individuali o collettivi, appartenenti al “gruppo paritetico”, e, dipoi, in “ripercussione”, a norma del comma 1 dell’art. 147 l.fall., dichiarare il fallimento di ciascun singolo organismo imprenditoriale collettivo o individuale.

L’ipotesi del “gruppo paritetico” tuttavia, nello specifico ambito della procedura fallimentare, potrebbe essere di modesto impatto pratico (97).

Un’ultima puntualizzazione sembra imporsi.

La configurabilità della “supersocietà” di fatto e della “supersocietà” (di fatto) occulta, ex art. 147, comma 1, l.fall. (e, prim’ancora, ex art. 2361, comma 2, c.c.), non è rigorosamente circoscritta all’ambito fallimentare e si proietta pur al là di tale spazio.

E, parimenti, si proietta al di fuori della sfera fallimentare la sovrapposibilità dei fenomeni della “supersocietà” di fatto, eventualmente occulta, e del “gruppo di società”.

Nondimeno, pur al di là dell’ambito fallimentare, è da escludere, in ogni caso, che vi sia margine per l’applicazione al “gruppo di società”, riqualificato in guisa di “supersocietà” di fatto, eventualmente occulta, della disciplina di cui al combinato disposto degli artt. 2297 e 2267 c.c.

Propriamente, la disciplina di cui agli artt. 2497 ss. c.c. (98) porta deroga alla disciplina di cui al combinato disposto degli artt. 2297 e 2267 c.c.: se la società o l’ente esercenti attività di direzione e coordinamento sono responsabili esclusivamente in chiave risarcitoria, qualora abbiano agito in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, *a fortiori* non sono responsabili, in ipotesi di inadempimento, per le obbligazioni assunte da taluna delle società “eterodirette” “a suo nome” ma nell’“interesse” del “gruppo” ovvero della “supersocietà” (di fatto) occulta, allorché violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale non vi sia stata.

(97) Tale tipologia di “gruppi” è propria del settore cooperativo, assicurativo e bancario.

(98) L’art. 2497 *septies* c.c. rende applicabile al “gruppo paritetico”, tra l’altro, la disciplina dell’art. 2497 c.c.



Società in accomandita semplice

# La fine della s.a.s. tra verifica dei presupposti per lo scioglimento e procedimento di liquidazione

Tribunale di Milano, Sez. impresa B, 22 febbraio 2016 - Pres. Rel. E. Riva Crugnola - E.R., F.W., E.W., C.W., L.W.

*Società - Società di persone - Società in accomandita semplice - Scioglimento - Cause di scioglimento - Liquidazione - Nomina liquidatore - Volontaria giurisdizione*

(Cod. civ. artt. 2275, 2272, 2284, 2289)

**Il provvedimento di nomina di liquidatore emesso dal Presidente del Tribunale ex art. 2275 c.c. è un provvedimento di volontaria giurisdizione che non assume carattere decisorio neanche quando sussista contrasto sulla causa di scioglimento ed il Presidente si sia pronunciato sul punto trattandosi di decisione assunta *incidenter tantum* dopo un'indagine sommaria.**

*Società - Società di persone - Società in accomandita semplice - Scioglimento - Liquidazione - Nullità - Inesistenza - Invalidità - Effetti*

(Cod. civ. artt. 1418, 2332)

**La disciplina ex art. 2332 c.c., quarto comma, dettata in materia di società per azioni, va considerata espressione di un principio generale, secondo il quale le cause di invalidità del contratto sociale non possono che avere effetti per il futuro, senza pregiudicare l'attività effettivamente svolta fra le parti e i terzi.**

## Il Tribunale (*omissis*).

Oggi 22 febbraio 2016, alle ore 15:10, innanzi al Presidente delegato sono comparsi:

- personalmente il ricorrente G. R., quale erede di E. R., socio accomandatario della s.a.s. Quartieri Serbelloni di E. R. E C., con l'avv. Vella;
- personalmente F. W., quale erede della socia accomandante della sas, E. W., con l'avv. Monticelli;
- personalmente la resistente E. W., quale erede della socia accomandante della sas, E. W., con l'avv. De Bosio;
- personalmente C. W., quale erede della socia accomandante della sas, E. W., il quale si riserva di munirsi di difensore essendo avvocato ma cancellato dall'albo;
- personalmente L. W., quale erede della socia accomandante della sas, E. W., con l'avv. Salvatore Davide Stranieri.

*omissis*

L'avv. Vella riferisce che è stata avanzata dal ricorrente una proposta di sistemazione della situazione ereditaria comportante il riconoscimento in capo agli eredi di E.

W. di una quota di partecipazione alla sas maggiore del 10% rispetto alla attuale, e quindi pari non al 26,75%, ma al 36,75%. Riferisce che tale proposta ha trovato favorevoli i tre fratelli W., F. C. e L., mentre non ha trovato il consenso della quarta erede, E. W. Insiste quindi perché il Presidente delegato provveda a nominare il liquidatore; rileva come tutte le deduzioni della resistente E. W. in tema di nullità del contratto sociale, simulazione degli atti di cessione intermedi e insussistenza della causa di scioglimento richiedano in realtà accertamenti che dovranno essere risolti in sede contenziosa e che non possono, allo stato, impedire la nomina di liquidatore ad opera del Presidente delegato, come chiarito dalla giurisprudenza già citata nel ricorso. Precisa che laddove il Presidente delegato lo ritenga opportuno la nomina del liquidatore può riguardare persona diversa dal ricorrente, il cui nome è stato fatto solo in considerazione del minor costo di questa soluzione.

L'avv. De Bosio riferisce che l'interesse della resistente E. W. è nel senso dell'attribuzione -per motivi affettivi e inerenti alla sua professione di artista- di una parte

dell'immobile, in tal senso è stato chiesto al ricorrente la possibilità di esaminare l'immobile con un architetto di fiducia ma tale richiesta non è stata accettata. Nel merito si riporta alla memoria e, quanto alla nullità della società, deposita estratto dalla "Enciclopedia del diritto" voce *Società*, a firma di Francesco Galgano.

L'avv. Monticelli ribadisce che l'accertamento incidentale richiesto dalla resistente E. W. non è ammissibile nell'attuale situazione della s.a.s. che è iscritta al registro imprese, è titolare di rapporti giuridici e fiscali, ma non ha allo stato una compagine sociale e una legale rappresentanza e dunque la nomina del liquidatore è indispensabile. Ribadisce che accertamenti come quelli richiesti dalla resistente E. W. sono possibili solo in sede di cognizione piena. Conclude associandosi alla richiesta di nomina di liquidatore.

L'avv. Stranieri si associa alle deduzioni dell'avv. Monticelli.

Quanto alla individuazione del nominativo del liquidatore:

- l'avv. D. B. in subordine chiede venga nominato liquidatore un professionista dotato di adeguato c.v.;
- le altre difese chiedono venga nominato liquidatore il ricorrente, in subordine un professionista e così pure C. W. L. W. dichiara che in caso di nomina del liquidatore è opportuno chiarire che costui debba prendere in considerazione offerte di acquisto dell'immobile sociale che gli pervengano dagli eredi dei soci.

E. W. dichiara che è sua intenzione esercitare la prelazione. L'avv. De Bosio rileva che tale diritto è connesso alla qualità di comproprietario dell'immobile.

Il Presidente

si riserva di provvedere

(omissis)

Successivamente,

il Presidente delegato

a scioglimento della riserva di cui al verbale che precede; rilevato che:

- con ricorso depositato il 15.10.2015 G. R., ha chiesto ex art. 2275 c.c.,

- quale erede di E. R., già socio accomandatario della s.a.s. Quartieri Serbelloni DI E. R. E C., la nomina di sé stesso quale liquidatore della s.a.s., nomina a suo dire necessaria dato lo stato di scioglimento della società, rimasta priva sia dell'accomandatario, deceduto il 30.6.2015, sia dell'unica altra socia accomandante, E. W., deceduta il 14.10.2014;

- disposta quindi all'udienza del 3.11.2015 l'integrazione del contraddittorio nei confronti degli eredi della socia accomandante E. W., tre di essi - C., F. e L.W. - hanno in sostanza aderito, con varie formule, alla richiesta del ricorrente, mentre la quarta erede, E. W., ha contrastato tale richiesta per vari profili, in particolare:

- affermando la "inesistenza ovvero la nullità o simulazione" della s.a.s. e/o dei relativi patti sociali, a suo dire vertendosi in realtà in una ipotesi di mera comunione di godimento del prestigioso appartamento milanese solo apparentemente intestato alla società, e chiedendo quindi i corrispondenti accertamenti incidentali;

- affermando ancora la "inesistenza ovvero nullità" dell'intermedio atto di cessione di quote 12.10.2010 in favore del dante causa del ricorrente (il defunto E. R.) e chiedendo anche a tale riguardo accertamento incidentale;

- negando infine la ricorrenza di situazione di scioglimento della sas, sul presupposto che alla morte della socia accomandante, E. W., il socio accomandatario sopravvissuto, E. R. (dante causa del fratello oggi ricorrente, G. R.) avrebbe in realtà continuato l'attività sociale di godimento dell'immobile unitamente agli eredi della accomandante, nei confronti dei quali non avrebbe manifestato la volontà di liquidare la quota come previsto alternativamente dall'art. 7 dei patti sociali; ritenuto che sussistano nella fattispecie i presupposti per la nomina di liquidatore della s.a.s. ex art. 2275 c.c., dovendosi al riguardo considerare:

- quanto alla legittimazione del ricorrente, quale erede dell'unico socio accomandatario, e di tre degli eredi della socia accomandante - i fratelli C., F. e L.W. che hanno aderito alla richiesta del ricorrente - a richiedere tale nomina ex art. 2275 c.c.,

- che deve condividersi l'orientamento citato dal ricorrente secondo il quale, venuti meno tutti i soci, gli eredi di costoro sono legittimati ad iniziative ex art. 2275 c.c. (cfr. in tal senso Cass. n. 14449/2014 nonché vari precedenti di questo giudice, quale ad esempio il provvedimento reso il 4.6.2012 nel procedimento n.10356/2011 RG VG);

- quanto all'ampiezza delle attribuzioni del Presidente del Tribunale adito ex art. 2275 c.c.,

- che deve condividersi il consolidato orientamento secondo il quale il provvedimento di nomina di liquidatore emesso dal Presidente del Tribunale ex art. 2275 c.c. ovvero ex art. 2450 vecchio testo c.c. è "un provvedimento di volontaria giurisdizione che non assume carattere decisivo neanche quando sussista contrasto sulla causa di scioglimento ed il Presidente si sia pronunciato sul punto, in quanto il detto Presidente, dopo un'indagine sommaria e condotta incidenter tantum, può nominare i liquidatori sul presupposto che la società sia sciolta, ma non accerta in via definitiva né l'intervenuto scioglimento né le cause che lo avrebbero prodotto, tanto che ciascun interessato, purché legittimato all'azione, può promuovere un giudizio ordinario su dette questioni e, qualora resti provata l'insussistenza della causa di scioglimento, può ottenere la rimozione del decreto e dei suoi effetti" (così Cass. 27.2.2004 n.41113 sulla scorta di Cass. s.u. 25.6.2001 n.9231, nonché successivamente Cass. 2.2.2005 n. 2078, Cass. 29.5.2009 n.12677, Cass. 7.7.2011 n.15070);

- quanto alla ricorrenza nel caso di specie dei presupposti per tale accertamento incidentale sullo stato di scioglimento della società,

- che risulta pacifico in causa come dopo il decesso dell'unico socio accomandatario, avvenuto il 30.6.2015, tale categoria di soci non sia stata ricostituita nel termine di sei mesi, con conseguente verificarsi della causa di scioglimento specifica di cui all'art. 2323 primo comma c.c.,

- con conseguente assorbimento a di ogni questione in ordine alla continuazione della società tra l'accomanda-

## Giurisprudenza

### Diritto societario

tario e gli eredi della accomandante, nel periodo precedente la morte dell'accomandatario;

- quanto all'impedimento alla nomina del liquidatore rappresentato, secondo la difesa di E. W., dalla inesistenza di un valido contratto sociale, inesistenza della quale si chiede accertamento incidentale nella presente sede,

- che, in primo luogo, tale accertamento appare del tutto estraneo alla presente sede, nella quale gli accertamenti incidentali ritenuti ammissibili dalla giurisprudenza di legittimità risultano, come sopra si è visto, limitati a quelli attinenti alla valutazione circa l'intervenuto o meno stato di scioglimento dell'ente, di per sé funzionali alla nomina richiesta, apparendo invece esterni al perimetro della volontaria giurisdizione accertamenti incidentali, quale quello qui richiesto dalla resistente, che si risolvano in una valutazione di per sé comportante -se compiuta nel senso prospettato dalla resistente- effetti costitutivi;

- che, in secondo luogo, in ogni caso, anche ove si dovesse ritenere l'ammissibilità di tal genere di accertamento incidentale, la fattispecie non muterebbe comunque segno quanto alla necessità di nomina di liquidatore della s.a.s., posto:

- che, secondo la disciplina ex art. 2332 c.c. quarto comma, "la sentenza che dichiara la nullità nomina i liquidatori"

- e che tale disciplina, dettata in materia di società per azioni, va considerata - alla stregua di un condivisibile orientamento - espressione di un principio generale, secondo il quale le cause di invalidità del contratto sociale non possono che avere effetti per il futuro, senza pregiudicare l'attività effettivamente svolta fra le parti e i terzi (cfr., nello stesso senso, Cass. n. 9124/2015 secondo la cui massima: "*La declaratoria di nullità della società di persone va equiparata, 'quoad effectum', allo scioglimento della stessa, sicché la ripartizione, fra coloro che hanno agito come soci, delle spettanze sul patrimonio comune (una volta adempiute le obbligazioni verso i terzi) si configura alla stregua della liquidazione delle rispettive quote*"),

- cosicché, in definitiva, nessun interesse può comunque ritenersi sussistente in capo alla resistente quanto all'accertamento incidentale in discussione;

- quanto all'impedimento alla nomina del liquidatore rappresentato, sempre secondo la difesa di E. W., dalla

invalidità di atti di cessione di quote di partecipazione nel capitale della sas, invalidità della quale si chiede accertamento incidentale nella presente sede,

- che tale accertamento risulta del tutto superfluo ai fini della valutazione della richiesta del ricorrente, incidendo esso solo sui criteri di ripartizione dell'attivo della liquidazione, criteri rispetto alla cui individuazione il liquidatore dovrà attenersi alle risultanze sociali ovvero alle pronunce che saranno eventualmente emesse all'esito di iniziative contenziose di E. W.;

ritenuto, quanto alla persona del liquidatore ed ai suoi poteri,

- che non risulti opportuna la nomina dello stesso ricorrente, considerata in particolare l'accesa conflittualità sottesa alle più recenti vicende della sas ed emersa in particolare nel corso delle udienze,

- e che debba invece essere nominato,

- come richiesto dal ricorrente (in subordine rispetto alla propria nomina) e dalla resistente E. W. (in subordine rispetto al rigetto del ricorso), professionista dotato di adeguato *curriculum*, da individuarsi nel dr. Ciro D'aries, iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano, il quale provvederà alla liquidazione con i poteri di legge e sentiti gli aventi diritto in riferimento alle operazioni liquidatorie rilevanti quali la vendita dell'immobile sociale; ritenuto infine che nessuna pronuncia debba essere emessa quanto alle spese del presente procedimento di volontaria giurisdizione in assenza di espresse richieste delle parti al riguardo;

P.Q.M.

visto l'art. 2275 c.c.;

nomina liquidatore della s.a.s. Quartieri Serbelloni di E. R. E C., con i poteri di legge, il dr. Ciro D'aries, con studio in (omissis);

visto l'art. 2309 c.c.;

manda alla Cancelleria per la comunicazione del presente provvedimento al liquidatore nominato, il quale provvederà alle iscrizioni di legge una volta che il presente provvedimento abbia acquistato efficacia ex art. 741 c.p.c.

(omissis).

## II COMMENTO

### di Valentina de Campo (\*)

L'Autore coglie l'occasione del provvedimento in esame per approfondire alcune importanti tematiche connesse alla disciplina dello scioglimento di società di persone e, in particolare, di società in accomandita semplice prestando particolare attenzione al tema relativo alla natura del provvedimento presidenziale di nomina del liquidatore ai sensi dell'art. 2275 c.c.

(\*) Il contributo è stato sottoposto, in forma anonima, alla valutazione di un *referee*.

### Il caso

La fattispecie oggetto del presente commento si riferisce a una vicenda ereditaria relativa a una S.a.s. con soli due soci (l'uno accomandante e l'altro accomandatario).

L'unico erede del socio accomandatario - alla morte di quest'ultimo, intervenuta successivamente a quella dell'accomandante - presentava ricorso al Presidente del Tribunale di Milano per richiedere la nomina di un liquidatore ai sensi dell'art. 2275 c.c.

Tre dei quattro eredi del socio accomandante aderivano alla richiesta del ricorrente, mentre il quarto si opponeva deducendo nell'ordine: (i) l'inesistenza, la nullità o la simulazione della S.a.s., riconducibile, secondo quanto prospettato, a una mera comunione di godimento del prestigioso appartamento milanese di proprietà della società, (ii) l'inesistenza o la nullità dell'atto di trasferimento con il quale il defunto accomandatario, dante causa del ricorrente, aveva acquistato la propria partecipazione; e (iii) l'insussistenza dei presupposti per lo scioglimento della società avendo l'accomandatario continuato a svolgere l'attività di godimento dell'immobile (unitamente agli eredi del socio accomandante) dopo la morte del socio accomandante, nonostante il contratto sociale prevedesse la possibilità di liquidare la partecipazione.

In tal contesto, il Presidente delegato si è espresso, affrontando le argomentazioni addotte dall'erede ricorrente, in merito a importanti questioni sottese all'interpretazione dall'art. 2275 c.c. - quali (i) la natura contenziosa o meno del procedimento di nomina del liquidatore e, dunque, l'ampiezza dei poteri presidenziali, (ii) i presupposti in presenza dei quali può verificarsi lo scioglimento della S.a.s., e (iii) la legittimazione attiva degli eredi - nonché, analizzando le contestazioni sollevate dall'erede resistente, in merito alle conseguenze della dichiarazione di nullità nelle società di persone.

### Società di persone: gli effetti del verificarsi di una causa di scioglimento

È opinione largamente condivisa, sia in dottrina che in giurisprudenza, che per le società di persone - diversamente da quanto avviene per le società di capitali (1) - le cause di scioglimento previste dalla legge o, eventualmente, dal contratto sociale, operino di diritto senza che vi sia necessità di una decisione assunta dai soci, né di una pronuncia giudiziale e senza che del verificarsi della causa di scioglimento debba darsi alcuna forma di pubblicità (2).

Peraltro, il verificarsi di una causa di scioglimento non determina l'istantanea estinzione della società di persone, ma costituisce solamente il presupposto per l'apertura della fase di liquidazione durante la quale lo scopo della società passa dall'esercizio dell'impresa alla definizione di tutti i rapporti giuridici facenti capo alla stessa (ivi inclusi il pagamento dei creditori sociali e, infine, la ripartizione dell'eventuale residuo attivo tra i soci) (3). Tale fase si contraddistingue, oltre che per la specifica finalità di cui si è accennato, anche per il procedimento dettato dal legislatore il quale sembra lasciare molto spazio all'autonomia dei soci. L'art. 2275 c.c. rimette infatti essenzialmente alla volontà unanime dei soci - espressa *ex ante* nel contratto sociale, ovvero, *ex post* in un apposito accordo successivo - la determinazione delle modalità mediante le quali il patrimonio sociale debba essere liquidato e, solo in mancanza di tale accordo, prescrive che alla liquidazione provvedano uno o più liquidatori nominati con il consenso di tutti i soci o, in caso di disaccordo sui soggetti da nominare, dal Presidente del Tribunale.

Il tenore letterale dell'art. 2275 c.c., ha dunque portato la giurisprudenza pressoché unanime ad affermare che, nell'ambito delle società di persone, il procedimento di liquidazione non sia imposto dalla legge in modo assoluto, ma costituisca una modalità facoltativa nell'interesse dei soci, i quali possono evitarla, pervenendo all'estinzione dell'ente attra-

(1) Per un confronto tra le due discipline, si veda V. Salafia, *Procedimento di liquidazione e limiti della competenza giudiziaria*, nota a Trib. Napoli 2 dicembre 2004, Trib. Napoli 23 dicembre 2004, Trib. Napoli 17 marzo 2005, in questa *Rivista*, 2005, 755.

(2) Il principio è pacifico in dottrina, *ex multis*, si vedano: B. Petrazzini, *Dottrina Casi Sistemi, Le nuove Società di persone*, diretta da G. Cottino - O. Cagnasso, Torino 2014, 271; G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale, 2, Diritto delle Società*, Torino, 2012, 119; A. M. Perrino, *Limiti del procedimento camerale in tema di scioglimento di società di persone*, in questa *Rivista*, 2011, 216, nota a Trib. Prato 6 maggio 2010; A. Fusi, *Sciogli-*

*mento della società di persone e nomina del liquidatore*, in questa *Rivista*, 2008, 1258 nota a Trib. Napoli 18 aprile 2007. In giurisprudenza, Cass. 19 settembre 2008, n. 29776, in questa *Rivista*, 2009, 286, Cass. 2 aprile 1999 n. 3221, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, 747.

(3) B. Petrazzini, *cit.*, 287-288. Per G. Zagra, *Passaggio automatico da società di persone a comunione e deroga al procedimento di liquidazione*, in questa *Rivista*, 1999, 684 e ss. L'Autore definisce la liquidazione come il "procedimento volto a liberare i beni sociali dal vincolo di destinazione alla attività imprenditoriale ad essi impresso con il contratto sociale, ed alla susseguente ripartizione degli stessi tra i soci".



## Giurisprudenza

### Diritto societario

verso una divisione concordata ovvero richiedendo al giudice la definizione dei reciproci rapporti di dare/avere (4).

Tale posizione monolitica della giurisprudenza è stata in parte disattesa dalla dottrina, i cui interpreti hanno espresso opinioni discordanti. Tra i tanti si rammentano, da un lato, coloro che - più attenti, a parere di chi scrive, agli interessi dei creditori e alle garanzie sottese al procedimento di liquidazione dettato dalla legge - hanno escluso la possibilità di derogare al procedimento legale di liquidazione almeno per le società di persone registrate (5) e, dall'altro lato, quanti si sono premurati di precisare che i caratteri della facoltatività e della derogabilità vadano riferiti al procedimento di liquidazione piuttosto che alla liquidazione intesa come fase della vita societaria diretta all'estinzione della società stessa (6).

Nell'ambito della questione interpretativa relativa alla facoltatività o meno del procedimento di liquidazione delineato dal legislatore, si inserisce, invece, l'ulteriore complesso dibattito relativo alla legittimità di quella prassi diffusa nelle società di persone rappresentata dalla continuazione dell'attività da parte dei soci superstiti nell'ipotesi in cui si sia verificata una causa di scioglimento.

La casistica è piuttosto variegata e si presta a conclusioni diverse a seconda del tipo sociale considerato e del numero di soci facenti parte della compagine societaria.

Limitando l'analisi al caso in esame - ovvero quello di una S.a.s. con soli due soci nella quale l'unico accomandatario superstite continui a svolgere l'attività - gli interpreti si sono interrogati circa la possibilità di configurare una trasformazione tacita della S.a.s. in impresa individuale. Una parte della dottrina (7) si è espressa in senso favorevole a tale possibilità ritenendo, da un lato, direttamente applicabile il disposto dell'art. 2499 c.c. e, dall'altro lato, suscettibile di applicazione analogica la fattispecie di trasformazione eterogenea prevista dall'art. 2500 *septies*, comma 1, c.c.; diversamente, altra parte della dottrina, ha ammesso la trasformazione da società di persone in impresa individuale intendendo tale trasformazione in senso atecnico e, quindi, non come variazione della veste legale dell'ente con continuità della società, ma come risultato raggiungibile solo ad esito di un procedimento più complesso che prevede la cessione dell'azienda in favore dell'unico socio superstite seguita dall'inizio *ex novo* dell'attività da parte di quest'ultimo (8). Tale seconda interpretazione sembra-

(4) Cass. 29 maggio 2003, n. 8599, in *Giust. civ.*, 2004, I, 1343; Cass. 23 dicembre 2000, n. 16175, in *Giur. imp.*, 2001, 393; Cass. 3 marzo 2000, n. 2376, in *Mass. Giust. civ.*, 2000, 520; Cass. 4 febbraio 1999, n. 959, in *Arch. civ.*, 1999, 566; Cass. 27 gennaio 1992, n. 860, in *Mass. Giust. civ.*, 1992, 1; Cass. 16 marzo 1981, n. 1468, in *Giur. comm.*, 1982, II, 808; Cass. 22 novembre 1980, n. 6212, in *Mass. Giust. civ.*, 1980, 11; Trib. Napoli 18 aprile 2007, in questa *Rivista*, 2008, 1256; Trib. Lodi 15 luglio 2005, in questa *Rivista*, 2006, 1140; Trib. S.M. Capua Vetere 16 maggio 2002, in questa *Rivista*, 1403; Trib. Roma 9 novembre 1999, in *Giur. it.*, 2000, 787; Trib. Napoli 6 aprile 1993, *Giur. it.*, 1993, 1253; Trib. Palermo 13 giugno 1984, in *Giur. comm.*, 1985, II, 205.

(5) Tale tesi, sostenuta soprattutto in passato, trovava il proprio fondamento nel disposto degli artt. 2311 e 2312 c.c. il cui tenore letterale sembra presupporre la necessaria nomina dei liquidatori per procedere alla cancellazione delle società dal registro delle imprese; da un punto di vista sostanziale, questa interpretazione valorizza la tutela degli interessi dei creditori coinvolti nella fattispecie, i quali, per effetto della deroga al procedimento posto dalla legge potrebbero perdere la posizione di privilegio a essi attribuita rispetto ai creditori particolari del socio dalla disciplina legale della liquidazione. In dottrina, P. Greco, *Sulla necessità del procedimento legale di liquidazione di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 1786; più di recente, B. Petrazzini, cit., 296, per cui la necessità di ricorrere al procedimento legale di liquidazione per le società di persone registrate sarebbe condivisibile per un duplice ordine di ragioni: "da un lato perché essa, evitando che le modalità di dissoluzione del patrimonio sociale siano rimesse alla discrezionalità dei soci, si rivela quella maggiormente idonea a tutelare l'interesse dei creditori sociali ad essere soddisfatti prioritariamente rispetto ai soci e alla loro pretesa alla restituzione dei conferimenti; dall'altro perché può contare su numerosi indici normativi che, imponendo precisi obblighi pubblicitari (dalla nomina

dei liquidatori alla richiesta di cancellazione della società: artt. 2309 e 2312 c.c.), sembrano dare per presupposta la presenza di un procedimento formale di liquidazione e di un organo a cui tale procedimento sia affidato".

(6) G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale*, 2, *Diritto delle Società*, 121, Napoli, 2006; A. Fusi, *scioglimento della società di persone e nomina del liquidatore*, in questa *Rivista*, 2008, 1259 per cui "non è eliminabile la liquidazione in sé, ma è derogabile solo il procedimento di liquidazione, con il consenso di tutti i soci".

(7) R. Santagata, *Società in accomandita semplice con soli accomandanti e continuazione dell'impresa*, in *Riv. not.*, 2011, 3, 678, per cui per cui "la riforma del diritto societario offre spazi significativi per ipotizzare che l'eventuale continuazione dell'attività d'impresa da parte dell'unico socio possa giuridicamente inquadarsi alla stregua di una "trasformazione" tacita in impresa individuale, vuoi in applicazione diretta dell'art. 2499 c.c. (che non prevede alcun limite alla trasformazione di società in liquidazione), vuoi in applicazione analogica della fattispecie di trasformazione eterogenea di società in comunione d'azienda prevista dall'art. 2500-septies comma 1; fattispecie che una parte sempre più consistente della dottrina reputa applicabile analogicamente alle società di persone"; A. Cetra, *Le trasformazioni "omogenee" ed "eterogenee"*, in *Il Nuovo Diritto delle Società, Liber amicorum* G.F. Campobasso, diretto da P. Abbadessa - Portale, Torino, 2006, 4, 140 ss.; A. Pisani Massamormile, *Trasformazione e circolazione dei modelli organizzativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 109 ss. Per una compiuta disamina della tematica e delle diverse interpretazioni si veda M. C. Rosso, *Gli eredi dell'unico socio "non più" superstite nelle società di persone*, in *Giur. comm.*, 2015, 6, II, 1207 ss. nota a Cass. 25 giugno 2014, n. 14449.

(8) Cass. 25 giugno 2014, n. 14449, in *Giur. comm.*, 2015, 6, II, 1204, per cui "la continuazione dell'attività sociale nella forma di impresa individuale da parte dell'ultimo socio super-

rebbe invero maggiormente condivisibile posto che, come è stato efficacemente sostenuto, ammettere l'automatica trasformazione di una società di persone in impresa individuale per effetto del semplice comportamento concludente del socio, comporterebbe l'accettazione di una regola che non ha cittadinanza nell'ordinamento ovvero quella per cui la posizione del creditore può essere efficacemente modificata unilateralmente per scelta del debitore (9).

Nel caso di specie, si osserva invero come anche il Presidente adito, sembri implicitamente aderire alla seconda interpretazione qui richiamata laddove ritiene superfluo svolgere una qualsiasi analisi circa l'eventuale implicita trasformazione della società nel periodo antecedente la morte dell'accomandatario. In altre parole, poiché il Presidente si è limitato a svolgere la sommaria valutazione circa la sussistenza dei requisiti richiesti dalla legge affinché la causa di scioglimento potesse dirsi integrata, se ne ricava che nessuna rilevanza è stata attribuita ai comportamenti dell'accomandatario nel semestre entro il quale la duplice categoria dei soci si sarebbe dovuta ricostituire.

### **L'accertamento giudiziale della causa di scioglimento e il provvedimento del Presidente del Tribunale**

La sopra richiamata efficacia automatica del verificarsi di una causa di scioglimento, non esclude e non preclude invero a ciascun socio il diritto di ri-

chiedere l'accertamento in sede contenziosa del verificarsi della causa stessa, ferma restando l'efficacia meramente dichiarativa di tale accertamento i cui effetti sono destinati a retroagire al momento in cui la causa di scioglimento si sia verificata (10).

L'ulteriore ipotesi di intervento dell'autorità giudiziaria, connessa a quella sopra menzionata, è quella già richiamata e prevista dall'art. 2275 c.c. ai sensi del quale - qualora il procedimento di liquidazione non venga derogato dalla volontà unanime dei soci e questi ultimi non si accordino circa i soggetti da nominare quali liquidatori - a tale nomina deve provvedere il Presidente del Tribunale.

Circa la natura del provvedimento di nomina del liquidatore, la giurisprudenza si è espressa in prima battuta con riferimento alle società di capitali e al decreto Presidenziale previsto dall'ormai abrogato art. 2450, comma 3, c.c.

In tale contesto, un primo orientamento (11) - in ossequio a quella corrente giurisprudenziale per la quale la natura dei provvedimenti giurisdizionali deve essere valutata in senso sostanziale (e non meramente formale) in ragione del carattere decisivo o meno degli stessi - sosteneva che il decreto ex art. 2450, comma 3, c.c. assumesse natura di provvedimento di volontaria giurisdizione soltanto in una situazione di già accertata, o non contestata, sussistenza di una causa di scioglimento della società e che, in difetto di tali presupposti, il medesimo provvedimento acquistasse natura sostanziale di sentenza in quanto idoneo a incidere sui diritti soggettivi dei soci e della società in via definitiva

stite di una società di persone non integra una trasformazione nel senso tecnico inteso dall'art. 2498 c.c., bensì un rapporto di successione tra soggetti distinti, che richiede il preventivo scioglimento della società e la liquidazione della stessa, cui far seguire l'assegnazione del patrimonio sociale residuo al socio superstite ai fini della successiva estinzione della società". Cass. 9 marzo 1996, n. 1876, in *Foro it.*, 1996, I, 2070; Giudice del Registro delle Imprese presso Trib. Torino 22 ottobre 1993, in *Giur. comm.*, 1994, 260 per cui "la prosecuzione dell'attività sotto forma di impresa individuale da parte dell'unico socio di una società di persone è ammissibile e si configura come cessione di azienda da parte della società all'unico socio e inizio *ex novo* da parte di quest'ultimo di un'attività d'impresa"; contra Trib. Torino 10 febbraio 1994, in questa Rivista, 1994, 673 per cui "la trasformazione compiuta dal socio superstite di società di persone in impresa individuale, in quanto persegue la finalità della continuazione dell'attività, è come tale meritevole di tutela secondo i principi generali dell'ordinamento giuridico".

(9) M. Silvetti, *Scioglimento, liquidazione e trasformazione di società personale in impresa individuale nei sei mesi ex 2272, n. 4, c.c.* in questa Rivista, 11, 2012, 1411, nota a Trib. S. Maria Capua a Vetere 16 maggio 2002.

(10) G.F. Campobasso, *Diritto Commerciale*, Vol. 2, *Diritto delle Società*, 118, Napoli, 2006; C. Conforti, *Le Società in nome collettivo*, Trattati a cura di M. Cendon, Milano, 2015, 666.

(11) *Ex multis*, nell'ambito delle società di capitali, sostengono la natura di provvedimento di volontaria giurisdizione del decreto dal Presidente del Tribunale solo in assenza di contestazioni circa la sussistenza di una causa di scioglimento: Cass. 19 settembre 2000, n. 12391, in *Foro it.*, 2001, I, 123; Cass. 13 giugno 2000, n. 8030, in *Dir. prat. soc.*, 2000, 23, 9; Cass. 25 giugno 1999, n. 6577, in questa Rivista, 2000, 48; Cass. 14 gennaio 1999, n. 336, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, 76; Cass. 26 giugno 1998, n. 6308, in *Mass. Giust. civ.*, 1998, 1397; Cass. 12 giugno 1998, n. 5885, in *Foro it.*, 1998, I, 3213; Cass. 1° settembre 1997, n. 8303, in *Giur. it.*, 1998, 506; Cass. 24 ottobre 1996, n. 9267, in *Mass. Giust. civ.*, 1996, 1432; Cass. 10 aprile 1995, n. 4137, in *Mass. Giust. civ.*, 1995, 802; Cass. 10 novembre 1993, n. 11109, in *Mass. Giust. civ.*, 1993, 11; Cass. 21 luglio 1993, n. 8147, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 724; Cass. 19 gennaio 1987, n. 403, in *Dir. fall.*, 1987, II, 303. Quest'ultima e più risalente decisione descrive in modo incisivo il connotato saliente del c.d. "intervento surrogatorio" del Presidente del Tribunale ovvero "l'esistenza di una situazione di fatto non lesiva, o non ancora lesiva di diritti soggettivi perfetti e, tuttavia, richiedente, nel superiore interesse al normale funzionamento delle società commerciali, una regolamentazione immediata dei rapporti che ne derivano, attraverso l'adozione di provvedimenti sostitutivi della volontà degli organi sociali (...) di procedere alla liquidazione del patrimonio sociale (art. 2550, 3 co. c.c.)".

## Giurisprudenza

### Diritto societario

trattandosi di provvedimento non impugnabile con i mezzi ordinari. Per contro, un secondo orientamento (12), sosteneva che il decreto del Presidente del Tribunale - in quanto espressione di un intervento di "gestione degli interessi" meramente surrogatorio della volontà dei soci - dovesse in ogni caso essere considerato alla stregua di provvedimento di volontaria giurisdizione non suscettibile di assumere carattere decisorio anche in presenza di contestazioni circa il verificarsi di una causa di scioglimento. Tale ricostruzione non pregiudicava, invero, la possibilità, per ciascun interessato, di promuovere un giudizio ordinario di cognizione volto all'ottenimento di un provvedimento che accertasse l'insussistenza della causa di scioglimento e determinasse la rimozione del decreto presidenziale e dei suoi effetti.

Nel 2002, le Sezioni Unite hanno risolto la questione circa la natura del provvedimento di nomina dei liquidatori anche nell'ambito delle società di persone, ai sensi dell'art. 2275 c.c., aderendo al secondo indirizzo sopra richiamato (13). Tale conclusione è stata raggiunta, tenuto conto della *ratio* della norma e di ragioni di natura processuale. Quanto alla *ratio* dell'art. 2275 c.c., le Sezioni Unite, in via di interpretazione autentica, hanno rilevato la natura meramente suppletiva dell'intervento del Presidente del Tribunale finalizzato unicamente a garantire la continuità della gestione societaria ed evitare che la società resti a lungo priva di soggetti in grado di occuparsi della delicata fase dello scioglimento. Quanto ai profili più strettamente processualistici, le Sezioni Unite hanno evidenziato come, dall'attribuzione di carattere decisorio al decreto disciplinato dall'art. 2275 c.c., deriverebbe una forte limitazione dei diritti di difesa dei controinteressati per i quali residuerebbe la sola

possibilità di proporre ricorso alla S.C. (14); pertanto l'effetto preclusivo della cosa giudicata verrebbe a realizzarsi ad esito di un procedimento sommario e semplificato svolto davanti al Presidente del Tribunale, in assenza delle forme, delle garanzie e dei mezzi d'impugnazione propri del processo di cognizione ordinaria, secondo un impianto che desterebbe seri dubbi di legittimità con riferimento agli artt. 3, 24 e 111 Cost.

Le motivazioni delle Sezioni Unite - largamente condivise nei provvedimenti della successiva giurisprudenza di legittimità e di merito ivi incluso il provvedimento in commento (15) - portano quindi a concludere per il riconoscimento della natura di provvedimento di volontaria giurisdizione del decreto reso dal Presidente del Tribunale anche in presenza di contestazioni circa la sussistenza di una causa di scioglimento le quali vengono dunque decise sempre solamente *incidenter tantum*.

Quanto all'ulteriore questione relativa alla legittimazione (attiva) nell'ambito del procedimento volto all'ottenimento del provvedimento di cui all'art. 2275 c.c., si osserva come il Tribunale di Milano condivida quell'orientamento in virtù del quale, qualora non vi siano più soci superstiti, gli eredi debbano ritenersi legittimati alla nomina del liquidatore. Tale possibilità, riconosciuta dalla giurisprudenza più recente (16), veniva esclusa in passato dal prevalente orientamento il quale sottolineava la distinzione tra il diritto degli eredi alla liquidazione della quota del proprio dante causa ai sensi dell'art. 2284 c.c. - norma che, in combinato disposto con l'art. 2289 c.c., disciplina le conseguenze in caso di morte del socio - e, il diritto dei soci di far dichiarare l'avvenuto scioglimento della società ai sensi dell'art. 2274, comma 4, c.c. nell'ipotesi in cui la pluralità dei soci non venga ricostitui-

(12) *Ex multis*, nell'ambito delle società di capitali, sostengono la natura di provvedimento di volontaria giurisdizione del decreto di nomina del liquidatore anche in presenza di contestazioni circa la sussistenza di scioglimento della società: Cass., SS.UU., 25 giugno 2002, n. 9231, in *Foro it.*, 2002, I, 2303; Cass. 27 febbraio 2004, n. 4113, in *Mass. Giust. civ.*, 2004, 2; Cass. 21 novembre 1998, n. 11798, in *Mass. Giust. civ.*, 1998, 2416; Cass. 2 dicembre 1996, n. 10718, in *Mass. Giust. civ.*, 1996, 1648; Cass., SS.UU., 10 febbraio 1987, n. 1392, in *Giur. it.*, 1987, I, 1180 ove già si sosteneva che "l'istanza proposta al presidente del tribunale, per ottenere la nomina del liquidatore di società, ai sensi dell'art. 2450 comma 3 c.c., apre un procedimento non contenzioso, ma di volontaria giurisdizione, al quale resta estranea, in particolare, la definizione di questioni attinenti al verificarsi della situazione giustificativa di detto intervento presidenziale (scioglimento della società)".

(13) Cass., SS.UU., 26 luglio 2002, n. 11104, in *Mass. Giust. civ.*, 2002, 1374.

(14) Secondo Cass., Sez. Un., 26 luglio 2002, n. 11104, cit.,

resterebbe preclusa in ogni caso la possibilità di proporre reclamo alla Corte d'Appello; per contro, ammette la reclamabilità del provvedimento *ex art.* 2275 c.c. Trib. Genova 30 marzo 2004, in questa *Rivista*, 2004, 1134 ss.

(15) Trib. Monza 18 gennaio 2001, in questa *Rivista*, 6/2001, 711 con nota di A. Fusi ove "il magistrato che procede ai sensi dell'art. 2275 non opera mai un accertamento in via principale della causa di scioglimento, limitandosi a delibare incidentalmente la sussistenza incontestata della medesima, ai soli fini di verificare l'integrazione dei presupposti di ammissibilità del procedimento".

(16) Cass. 25 giugno 2014, n. 14449, in *Giur. comm.*, 2015, 6, II, 1204 ove "nel caso in cui sia venuta a mancare la pluralità dei soci nella società personale e non sia stata ricostruita entro sei mesi la pluralità dei soci, allorquando sopravvenga il decesso dell'unico socio, che non abbia provveduto a mettere in liquidazione la società, gli eredi del socio defunto devono mettere in liquidazione la società, per poter realizzare il proprio diritto alla quota di liquidazione e provvedere a regolare la posizione degli altri soci".

ta nel termine di sei mesi. In altre parole, secondo tale impostazione - basata sulla considerazione che, nelle società di persone, gli eredi non subentrerebbero nella medesima posizione del proprio dante causa con riferimento all'organizzazione societaria - al verificarsi di una causa di scioglimento, gli stessi potrebbero unicamente continuare ad avvalersi del diritto alla liquidazione della quota del proprio dante causa ex art. 2284 c.c. indipendentemente dal fatto che la società continui o si sciogla per effetto della mancata ricostituzione della pluralità dei soci ex art. 2274, n. 4 (17).

### **L'equiparazione degli effetti del verificarsi delle cause di invalidità e del verificarsi delle cause di scioglimento**

Da ultimo, il provvedimento in esame, prende posizione anche per quanto concerne gli effetti della lamentata invalidità della S.a.s. (nel caso in esame, immobiliare). Il Presidente delegato, infatti, dopo avere escluso, nell'ambito del procedimento ex art. 2275 c.c., la possibilità di un accertamento vero e proprio circa la sussistenza di una causa di invalidità della società - per i motivi, già evidenziati, strettamente legati alla natura non contenziosa del procedimento in esame - coglie l'occasione per esprimersi anche in merito agli effetti della declaratoria di invalidità degli atti costitutivi di società di persone. L'alternativa da sempre dibattuta (18) è tra l'applicabilità in via analogica della disciplina della nullità prevista per le società di capitali dall'art. 2332 c.c. e l'assoggettamento alla disciplina generale dettata in materia di contratti dall'art. 1418 c.c.

Il Presidente delegato, nel provvedimento in commento, aderendo alla prima delle impostazioni sopra illustrate, ribadito il disposto dell'art. 2332, comma 4, c.c. (19), ha definito di ordine generale il principio secondo il quale le cause di invalidità non possono che avere effetti per il futuro senza pregiudicare l'attività effettivamente svolta fra le parti e i terzi.

Tale ricostruzione - da cui deriva l'equiparazione, nell'ambito delle società di persone, degli effetti scaturenti, rispettivamente, dal verificarsi di una causa di scioglimento e dalla declaratoria dell'invalidità del contratto sociale - consente al giudice di soprassedere rispetto a qualunque decisione in merito alle declaratorie di invalidità della società richiesta dall'erede controricorrente stante l'identica conseguenza di fatto rappresentata dalla nomina del liquidatore.

Invero, per quanto la soluzione dettata dal Tribunale di Milano si inserisca nel solco di recenti decisioni in tal senso, resta, a chi scrive, qualche dubbio in merito a una equiparazione *tout court* degli effetti derivanti del verificarsi di una causa di scioglimento rispetto a quelli derivanti dall'accertamento dell'invalidità del contratto sociale. Ipotizzando infatti un procedimento contenzioso nel quale venga dichiarata l'invalidità di una società di persone e sia contestualmente nominato il liquidatore, si osserva come, da un lato, l'intervento dell'autorità giudiziaria per la nomina del liquidatore non sia in questo caso meramente suppletivo della volontà, peraltro mai espressa, dei soci e, dall'altro lato, come al relativo provvedimento non possa essere negato il connotato decisorio, diversamente da quanto avviene nell'ipotesi di nomina provvista dall'art. 2275 c.c.

Sul presupposto, condiviso, che trovi applicazione il principio dettato dall'art. 2332 c.c., parrebbe pertanto più corretto circoscrivere la portata della massima in tema di invalidità del contratto sociale, richiamata dal provvedimento in commento, al fatto che, sia a fronte di una causa di scioglimento di una società di persone, sia a fronte dell'accertamento dell'invalidità del contratto sociale, l'effetto pratico coincida nella nomina di un liquidatore, senza con ciò far derivare conseguenze ulteriori in merito ad esempio alla coincidenza della natura dei provvedimenti di nomina dei liquidatori adottati ai sensi dell'una o dell'altra disciplina.

(17) Cass. 11 aprile 1995 n. 4169, in *Giur. it.*, 1996, I, 1, 806; Cass. 14 marzo 2001, n. 3671, in *Giust. civ.*, 10/2001, 2397 ss. con nota di G. Vidiri.

(18) In senso conforme alla sentenza in esame si vedano Cass. 19 gennaio 1995, n. 565, in questa *Rivista*, 1995, 497 ss.; Cass. 4 febbraio 1999, n. 959, in *Notariato*, 5/1999, 411 ss. con nota di S. Rampolla; Cass. 6 maggio 2015, n. 9124, in *Mass. Giust. civ.*, 2015 ove "la declaratoria di nullità della società di persone va equiparata, 'quoad effectum', allo scioglimento della stessa, sicché la ripartizione, fra coloro che hanno agito come soci, delle spettanze sul patrimonio comune (una

volta adempite le obbligazioni verso i terzi) si configura alla stregua della liquidazione delle rispettive quote"; in dottrina, G. Rocco, *La nullità del contratto di società di persone*, in *Riv. not.*, 1/2005, 81 ss. In giurisprudenza, in senso contrario all'applicazione del principio della irretroattività degli effetti della nullità: Cass. 2 gennaio 1995, n. 7, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 35 ss.; Trib. Alba 22 ottobre 1999, in questa *Rivista*, 2000, 321 ss.

(19) Ai sensi del comma 4, dell'art. 2332 c.c. "la sentenza che dichiara la nullità nomina i liquidatori".



Intermediazione finanziaria

# Forma e contenuto nella valutazione di adeguatezza

Cassazione Civile, Sez. I, 6 giugno 2016, n. 11578 - Pres. M.C. Giancola - Est. L. Nazzicone - P.M. L. Capasso - Banco di Brescia San Paolo CAB S.p.A. c. Q.A.

*Intermediazione finanziaria - Valutazione di adeguatezza dell'operazione - Forma dell'avvertimento - Contenuto dell'ordine - Valore della dichiarazione del cliente*

(D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, art. 21; Reg. Consob 1° luglio 1998, n. 11522, art. 29; Reg. Consob 29 ottobre 2007, n. 16190, artt. 39, 44; Direttiva 2014/65/UE art. 25)

**In tema di intermediazione finanziaria, la sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione d'inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo previsto in capo all'intermediario dall'art. 29, comma 3, Reg. Consob n. 11522 del 1998; tuttavia, a fronte della contestazione del cliente, il quale allegghi l'omissione di specifiche informazioni, grava sulla banca l'onere di provare, con qualsiasi mezzo, di averle specificamente rese.**

## La Corte (omissis).

1. - I motivi del ricorso principale censurano la sentenza impugnata per:

1) violazione e falsa applicazione dell'art. 1350 c.c. e art. 29 reg. Consob 1° luglio 1998, n. 11522, oltre alla contraddittoria motivazione, per avere la corte territoriale ritenuto necessario che fosse riportato per iscritto sull'ordine il contenuto delle avvertenze rivolte dalla banca al cliente, e non soltanto la menzione di esse, come palesato dall'espressione di cui all'art. 29 cit., che parla di "ordine impartito per iscritto... in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute", potendo in sé l'informazione essere resa anche in forma orale;

2) motivazione contraddittoria circa l'inadeguatezza dell'operazione, posto che si tratta di ordini del 1997 e 1998, quando il default dello Stato estero era lontano e di esso non vi era alcuna percezione sul mercato, come affermato dalla stessa corte territoriale: la quale, tuttavia, ha aggiunto che l'informazione resa dalla banca al cliente circa l'inadeguatezza dell'operazione integrerebbe in sé la prova di tale carattere, invece che procedere essa ad un'autonoma e necessaria valutazione in tal senso; il quale avrebbe dovuto condurre ad opposte conclusioni, essendo stato accertato trattarsi di investitore esperto, il quale aveva investito abbondantemente in titoli azionari ed obbligazionari ad alto rischio, come quelli messicani;

3) violazione dell'art. 2730 c.c. ed omessa motivazione circa l'efficacia confessoria della dichiarazione dell'investitore, laddove ha dichiarato di avere ricevuto gli avvertimenti relativi all'operazione per lui inadeguata;

4) violazione dell'art. 1455 c.c. ed omessa motivazione, quanto all'importanza del preteso inadempimento, ai fini degli interessi dell'investitore;

5) violazione o falsa applicazione dell'art. 1453 c.c., perché l'ordine di acquisto non è contratto e non rileva con propria causa negoziale, trattandosi di atto esecutivo, onde non era autonomamente risolvibile;

6) motivazione contraddittoria con riguardo alla quantificazione del danno, non essendosi tenuto conto che la somma investita - avendo il cliente comperato i titoli a prezzo inferiore al valore nominale - fu di Euro 148.257,03 e non di Euro 168.208,57, per un totale dovuto, detratte le cedole, di Euro 92.790,24.

Con l'unico motivo del ricorso incidentale, si deduce il vizio di motivazione, per avere la sentenza impugnata detratto il valore delle cedole percepite in buona fede, pari ad Euro 55.466,79, non dovendo esse essere restituite, ai sensi dell'art. 2033 c.c.

2. - Il primo motivo, pur dovendosi operare alcune precisazioni, non può condurre all'accoglimento del ricorso.

Esso pone la questione interpretativa dell'art. 29 reg. Consob n. 11522 del 1998, quanto ai requisiti di contenuto che debba presentare l'ordine scritto del cliente, volto ad effettuare un'operazione in strumenti finanziari che la banca gli abbia segnalato come inadeguata.

2.1. - L'art. 29 reg. Consob n. 11522 del 1998, applicabile nella specie, impone agli intermediari di astenersi dall'effettuare "operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione" e, a fronte di un ordine concernente operazione non adeguata come sopra individuata, di informare il cliente della circostanza e delle "ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione"; ove, poi, l'investitore intenda comunque darvi corso, essi "possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro

magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute".

Si impone, dunque, all'intermediario l'obbligo di segnalare la non adeguatezza dell'operazione e le ragioni di essa, nonché se il cliente intenda procedere - di raccogliere l'ordine scritto (o telefonico registrato) da cui risulti un "esplicito riferimento alle avvertenze ricevute".

2.2. - Sull'interpretazione della locuzione e sulla sua portata conformativa delle clausole contenute negli ordini di acquisto, con riguardo all'assolvimento del particolare obbligo di informazione attiva della banca, questa Corte ha espresso alcuni orientamenti.

Si è condivisibilmente affermato, così, che non può parlarsi di requisito di forma circa il contenuto delle informazioni fornite dall'intermediario: "il legislatore non ha disposto alcunché in ordine alla modalità di trasmissione delle dette notizie, e ciò conseguentemente comporta che... non è comunque correttamente ipotizzabile in proposito un vincolo normativo nelle relative formalità di comunicazione". Proprio la precisazione circa la registrazione su nastro magnetico lascia intendere, secondo la sentenza, come la detta specificazione non sia riconducibile al manifestato intento di prescrivere una forma predeterminata dell'atto (appunto quella scritta) ai fini della sua validità, ma che al contrario la detta forma sia prescritta al fine di garantire l'operatore dall'esonero da ogni responsabilità in ordine all'operazione da compiere. Aggiunge la sentenza che, se si trattasse di previsione incidente sulla validità dell'atto, non avrebbe alcun senso la previsione di un obbligo di registrazione nel caso di ordini telefonici, mentre quest'ultima prescrizione trova all'evidenza fondamento, da una parte, nell'intento di favorire soluzioni meditate e non determinate dall'impulso di un momento e, dall'altra, nell'obiettivo di pervenire ad una più corretta semplificazione dell'onere probatorio sul punto (Cass. 26 luglio 2013, n. 18140).

Secondo alcune decisioni, la dichiarazione del cliente ex art. 29 Reg. Consob n. 11522 del 1998 deve essere "corredata da una, sia pure sintetica, indicazione delle caratteristiche del titolo, in relazione al profilo dell'investitore ed alla sua propensione al rischio, tali da poterne sconsigliare l'acquisto" (Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376).

In concreto, la sentenza ha reputato inidonea la seguente clausola: "con riferimento alle informazioni acquisite (...) la banca segnala che la presente operazione non appare adeguata e per tale ragione non intende dar seguito all'ordine"; sebbene fosse in atti la prova che la banca avesse informato il cliente della rischiosità dell'investimento perché emesso da un "Paese emergente", informazione ritenuta inidonea nella specie (ove si era in presenza di titoli di uno Stato prossimo al default finanziario emessi da un ente locale territoriale, di una propensione al rischio del cliente medio-bassa e dell'investimento nell'operazione della totalità dei suoi risparmi).

Secondo altra decisione (Cass. 6 marzo 2015, n. 4620) è invece idonea la seguente clausola: "Prendiamo atto delle indicazioni sotto riportate e tuttavia vi autorizziamo comunque ad eseguire l'operazione: titolo non quo-

tato - operazione non allineata alla linea di inv. concordata - comunicazione: lettera", in quanto il testo contiene esplicito riferimento alle avvertenze ricevute circa l'inadeguatezza dell'ordine, sia per la mancata quotazione del titolo sia per la sua non rispondenza alla scelta prudenziale di investimenti operata sino ad allora.

Altre pronunce non sono ascrivibili ad un preciso orientamento al riguardo, non dando in realtà conto della situazione concreta.

Così Cass. 25 giugno 2008, n. 17340, la quale censura la sentenza di merito, che non aveva indicato se la banca avesse "osservato la norma che consente di darvi corso soltanto a seguito di un ordine impartito per iscritto in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute", senza nulla specificare circa l'esigenza che le informazioni siano date per iscritto. Ed enuncia il principio di diritto che esordisce come segue: "In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore una informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente", ma che nulla dice quanto alla forma delle informazioni.

Parimenti, Cass. 29 ottobre 2010, n. 22147, ribadisce solo la necessità che gli intermediari informino "adeguatamente il cliente sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione... E, se questi comunque intende dar corso all'operazione, devono acquisirne una precisa disposizione scritta in cui si fa riferimento alle avvertenze ricevute... Ha invece rilievo tranciante il dato riscontrato dalla Corte di merito che l'ordine scritto proveniente dal cliente, prodotto in atti, non contiene l'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute". E fissa il seguente principio di diritto: "In tema di servizi di investimento, la banca intermediaria, prima di effettuare operazioni, ha l'obbligo di fornire all'investitore una informazione adeguata in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente": ma nulla dice circa la forma di tali informazioni.

Cass. 25 settembre 2014, n. 20178, esamina il profilo della "sequenza temporale" o "precisa cadenza imposta dall'art. 29 del citato regolamento della CONSOB": "la doppia sottoscrizione, infatti, non consente, di per sé, di ritenere dimostrato che l'intermediario, ossia la Banca, si sia dapprima rifiutato di compiere l'operazione e vi abbia poi dato esecuzione dietro un preciso ordine scritto del cliente". Ciò che la sentenza condivisibilmente richiede è dunque specificamente il perfezionamento dell'iter così come imposto dalla citata norma regolamentare: ossia, che la banca si sia - prima - rifiutata di compiere l'operazione e vi abbia - poi - dato esecuzione dietro un preciso ordine scritto del cliente.

Anche la più recente Cass. 17 aprile 2015, n. 7922, è anodina al riguardo: si trattava di un investimento di Euro 32.000.000,00 in un unico titolo da parte di investitori reputati non esperti in primo grado e con la retrodatazione di un foglio aggiuntivo, nel quale si dava

## Giurisprudenza

### Diritto dei mercati finanziari

conto che quantitativamente il capitale investito superava la soglia consentita del patrimonio gestito: “retrodatazione incompatibile con le modalità attraverso le quali l’intermediario autorizzato può ottenere l’effetto liberatorio dell’obbligo di informativa posto a suo carico”.

2.3. - Il Collegio reputa di operare al riguardo le precisazioni che seguono.

Nel dettato dell’art. 29 Reg. Consob n. 11522 del 1998 devono distinguersi in capo all’intermediario distinti obblighi: a) valutare l’operazione richiesta sotto i profili ivi indicati (tipologia, oggetto, frequenza, dimensione); b) fornire al cliente le dettagliate spiegazioni e ragioni che, sotto gli stessi profili, sconsigliano l’operazione; c) acquisire l’ordine scritto “in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute”.

La norma, nella sua interezza, prescrive dunque un particolare procedimento.

Posta l’esigenza del rispetto di tali obblighi nella loro sequenza procedimentale, la questione che si pone riguarda quello *sub c)*, quanto ai contenuti che l’ordine scritto deve rivestire: se, cioè, detto “riferimento” scritto debba operare con riguardo all’*an* delle avvertenze, oppure anche al contenuto delle medesime.

Reputa il Collegio che - ferma restando l’esigenza dell’assolvimento dei primi due obblighi, ed, in particolare, di quello volto a fornire al cliente tutte le informazioni e le motivazioni che sconsigliano l’operazione - ai sensi dell’art. 29 cit. non sia obbligatoria l’integrale esplicitazione scritta dell’avvenuto assolvimento di essi, essendo sufficiente il riferimento alla circostanza dell’avere l’intermediario rivolto le avvertenze al cliente, ottenendone l’ulteriore richiesta di eseguire comunque l’operazione.

Infatti, alla luce sia della lettera, sia della ratio della norma, né la prima si presta ad un’interpretazione estensiva, né la seconda la postula, considerando che la disposizione intende enfatizzare al cliente la rilevanza della sua decisione, nonché precostituire una prova per la banca, ma non impone nessuna forma con la quale veicolare le dovute informazioni.

Occorre, invero, considerare che l’ordine scritto di eseguire l’operazione in strumenti finanziari necessariamente li identifica, onde appare sufficiente che il cliente, sottoscrivendolo, attesti pure di esserne stato dissuaso: l’indicazione dell’adempimento dell’obbligo della banca circa l’avere essa reso le “avvertenze” soddisfa l’esigenza probatoria, quale modalità tipica - produzione in giudizio dell’ordine stesso - predisposta ad integrare la prova (presuntiva) dell’esistenza dell’avvertimento di inadeguatezza.

La norma mira ad assicurare che l’investitore abbia ricevuto l’informazione concernente la circostanza che l’operazione stessa non fosse adatta a lui, alla luce delle sue specifiche caratteristiche e di quelle del prodotto *de quo*.

Certamente, pertanto, a tal fine non sarebbe sufficiente un avvertimento (orale) generico ed astratto, ossia privo dei riferimenti concreti alle caratteristiche del cliente in comparazione con il titolo (alla stregua delle indi-

cazioni *ex art.* 29 cit., per tipologia, oggetto, frequenza, dimensione): l’informazione da rendere prima che la banca intermediaria, ai sensi dell’art. 29, comma 3, del reg. citato, dia attuazione all’ordine inadeguato, infatti, deve essere sufficiente in concreto, tale cioè da soddisfare le specifiche esigenze del singolo rapporto, in relazione alle caratteristiche personali e alla situazione finanziaria del cliente (così le condivisibili Cass. 25 settembre 2014, n. 20178; 26 luglio 2013, n. 18140; 29 ottobre 2010, n. 22147).

Ma la norma impone di rendere note le avvertenze in qualsiasi forma, posto che solo l’*an* delle medesime va attestato per iscritto.

A questo punto, tuttavia, ove il cliente alleggi l’inadempimento rispetto agli obblighi informativi da rendere oralmente, contestando che le avvertenze ricevute fossero adeguate ad assolvere agli obblighi *sub a)* e *sub b)*, allora la banca resta onerata dal dimostrare che, viceversa, ad essi sia stata adempiente.

Al riguardo, questa Corte ha, invero, già chiarito come l’onere probatorio gravante sull’intermediario finanziario in ordine alle informazioni somministrate all’investitore è commisurato alla deduzione di inadempimento formulata da quest’ultimo, in sede di contestazione della lite e di successiva precisazione-modificazione del *thema decidendum* e *probandum*, onde è onere dell’investitore indicare le informazioni che assuma di non aver ricevuto ed onere della banca provare di averle, invece, fornite (Cass. 21 marzo 2016, n. 5514).

Tale prova, dunque, da parte della banca potrà avvenire con ogni mezzo; anche se risponde ad un elementare scrupolo prudenziale indicare in dettaglio le informazioni rese nella dichiarazione sulle avvertenze ricevute, sottoscritta dall’investitore prima di dar corso all’operazione inadeguata, potendo ciò garantire una maggiore economia processuale.

Pertanto, ai sensi dell’art. 29 citato il giudice dovrà verificare se, in presenza di un’operazione inadeguata, l’intermediario abbia informato il cliente delle concrete ragioni che la rendano inopportuna, anche se tali ragioni non devono poi necessariamente emergere dall’ordine scritto, in cui è sufficiente il riferimento all’avere ricevuto le avvertenze. Sarà, del pari, compito del giudice del merito valutare, di volta in volta, se quella condotta integrasse l’assolvimento dell’obbligo di completa e corretta informazione sul prodotto finanziario in questione. Detta lettura appare coerente con l’imposizione all’intermediario di doveri informativi commisurati alla ratio della tutela predisposta dal legislatore. Come si è osservato (Cass. 8 maggio 2015, n. 9326), le norme a tutela degli investitori costituiscono uno dei risvolti dei principi dettati dalla Costituzione a tutela del risparmio, che impongono di predisporre gli strumenti per evitare che l’operatore finanziario approfitti della inesperienza e più in generale della mancanza di una preparazione specifica dell’investitore, ma non intendono “ingessare” il mercato finanziario, configurando una sorta di assicurazione contro i rischi delle perdite finanziarie, né hanno lo scopo in sé di impedire la conclusione di operazioni rischiose.

A contraria conclusione non potrebbe pervenirsi neppure per il paventato rischio che la clausola in questione si traduca in una vuota formula di stile, raramente letta davvero dal cliente: l'argomento, invero, prova troppo, dato che non vi è nessuna certezza che il cliente legga, invece, la clausola recante pure la ragione che sconsiglia l'operazione; o che la banca predisponga la più completa clausola senza assicurarsi che il cliente davvero l'abbia compresa ed assimilata.

In conclusione, va sul punto enunciato il seguente principio di diritto: "La sottoscrizione, da parte del cliente, della clausola in calce al modulo d'ordine, contenente la segnalazione d'inadeguatezza dell'operazione sulla quale egli è stato avvisato, è idonea a far presumere assolto l'obbligo previsto in capo all'intermediario dall'art. 29, comma 3, reg. Consob n. 11522 del 1998; tuttavia, a fronte della contestazione del cliente, il quale alleggi quali specifiche informazioni furono omesse, grava sulla banca l'onere di provare, con qualsiasi mezzo, che invece quelle informazioni essa aveva specificamente reso".

2.4. - Nella specie, la corte territoriale, nonostante si sia discostata da tale principio, ha anche affermato che, comunque, la prova testimoniale assunta in primo grado non ha consentito di provare l'assolvimento dell'onere probatorio da parte della banca, la cui unica testimone "oltre a riferire circostanze generiche o irrilevanti, ha dichiarato di non ricordare "di aver espressamente segnalato un rischio di mancato rimborso del capitale"" (p. 20).

Ne deriva che, corretta come sopra la motivazione, la decisione va tenuta ferma, noto essendo che non rilevano le carenze motivazionali della decisione impugnata, ove venga sottoposto a sindacato il giudizio di diritto, in cui il controllo del giudice di legittimità investe direttamente anche la decisione e non è limitato alla plausibilità della giustificazione: sicché un giudizio di diritto può risultare incensurabile anche se mal giustificato, in quanto, ai sensi dell'art. 384 c.p.c., comma 4, la decisione erroneamente motivata in diritto non è soggetta a cassazione, ma solo a correzione da parte della Corte, quando il dispositivo sia conforme al diritto (*ex multis*, Cass. 24 giugno 2015, n. 13086; Cass., sez. un., 25 novembre 2008, n. 28054).

3. - Il secondo motivo è in parte infondato ed in parte inammissibile.

Sotto il primo profilo, la sentenza impugnata ha accertato come la banca, nella specie, ebbe a valutare il titolo come inadeguato a quello specifico cliente, convincimento raggiunto in via presuntiva sulla base delle avvertenze al medesimo rivolte in tal senso e delle allegazioni stesse dell'intermediario: motivazione che non presenta mende argomentative.

Sotto il secondo profilo, il motivo, sotto l'egida del vizio motivazionale, mira in realtà a sottoporre alla Corte un nuovo, inammissibile giudizio sul fatto.

4. - Il terzo motivo è infondato.

Il ricorrente si duole della mancata qualificazione come confessione della dichiarazione resa dal cliente circa la completezza delle avvertenze ricevute.

Oltre a quanto sopra esposto, è sufficiente qui ricordare il condivisibile orientamento secondo cui l'ordine scritto, impartito dal cliente laddove intenda compiere un'operazione segnalatagli come inadeguata e che operi riferimento alle avvertenze ricevute, non costituisce una confessione in senso tecnico, ai sensi dell'art. 2730 c.c., circa l'aver egli ricevuto informazioni "adeguate", posto che la dichiarazione è rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo (Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376; 6 marzo 2015, n. 4620; 25 settembre 2014, n. 20178; 19 aprile 2012, n. 6142).

5. - Il quarto motivo è infondato.

La corte del merito, nel risolvere il contratto, ha affermato di avere valutato il grave inadempimento ai doveri dell'intermediario, in tal modo implicitamente valutato l'importanza dell'inadempimento per il cliente, indotto ad acquistare un titolo dannoso in mancanza di adeguate informazioni.

6. - Il quinto motivo è infondato.

La sentenza impugnata ha risolto i contratti di compravendita dei titoli, conclusi tra il cliente e la banca, dopo avere accertato che essi si trovavano nel suo patrimonio.

Non coglie, dunque, nel segno la questione, che resta estranea alla fattispecie, della risolubilità dell'ordine ad acquistare un titolo, rivolto dal cliente all'intermediario, sulla quale verte il motivo.

7. - Il sesto motivo è inammissibile, in quanto pone una questione nuova.

Va, al riguardo, ribadito che, qualora con il ricorso per cassazione siano prospettate questioni cui non sia fatto cenno nella sentenza impugnata, è onere della parte ricorrente, al fine di evitare una statuizione di inammissibilità per novità della censura, non solo di allegare l'avvenuta loro deduzione innanzi al giudice di merito, ma anche, in ossequio al principio di autosufficienza del ricorso stesso, di indicare in quale specifico atto del giudizio precedente lo abbia fatto, onde dar modo alla suprema corte di controllare *ex actis* la veridicità di tale asserzione prima di esaminare il merito della suddetta questione (Cass. 18 ottobre 2013, n. 23675).

Nel caso in esame, la sentenza impugnata non reca traccia di una doglianza spiegata dalla banca circa l'acquisto dei titoli a prezzo inferiore al valore nominale, indicando anzi come entrambe le parti avessero allegato il medesimo prezzo di Euro 168.208,57 per essi pagato, pari a quello considerato come oggetto dell'obbligo restitutorio. Sicché, come si è premesso, il motivo è inammissibile.

8. - Il ricorso incidentale è infondato.

Infatti, per l'art. 2033 c.c., a seguito della risoluzione del contratto venuta meno la ragione giustificativa del pagamento, il regime delle restituzioni comporta che gli interessi sulla somma da restituire decorrano dall'effettivo versamento, ovvero dalla data della domanda giudiziale, a seconda che l'*accipiens* fosse o no in mala fede.

Ma tale regime riguarda, appunto, gli interessi sulla somma versata, non le cedole rimosse in esecuzione del contratto caducato.

(*omissis*).



### IL COMMENTO

di Fabio Civale (\*)

La Suprema Corte si pronuncia sulla forma e sul contenuto della segnalazione di inadeguatezza nel regime pre-MiFID fornendo una lettura aderente alla lettera ed alla *ratio* della normativa di riferimento al tempo vigente. La stessa sentenza della Suprema Corte, seppure riferibile al regime pre-MiFID, risulta di per sé ricca di spunti, quantomeno di possibile riflessione, anche ai fini della disciplina dei rapporti retti dall'attuale regime MiFID 1 e, in termini prospettici, ai fini della nuova disciplina MiFID 2.

#### Introduzione

Nel vasto e poliedrico quadro del contenzioso in materia di servizi di investimento la valutazione di adeguatezza (*suitability rule*) rappresenta, da sempre, un aspetto di centrale rilevanza e di ripetuta attenzione da parte della giurisprudenza di legittimità e di merito.

In relazione alle operazioni di investimento poste in essere nel periodo antecedente a novembre 2007, ossia nel regime pre-MiFID, in ragione di quanto previsto dall'art. 29 del previgente Regolamento Consob Intermediari n. 11522 del 1° luglio 1998 e successive modifiche ed integrazioni (1), sussisteva l'obbligo dell'intermediario di effettuare la valutazione di adeguatezza delle operazioni di in-

vestimento disposte dei clienti nell'ambito di tutti e dei diversi servizi di investimento (2).

La valutazione di adeguatezza, nel passaggio dal regime pre-MiFID (fino a novembre 2007) al regime MiFID (post novembre 2007), è risultata profondamente modificata quanto ad ambito applicativo (oggi) limitato ai servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli, set di informazioni che *devono* essere acquisite dall'intermediario in relazione al profilo dell'investitore, criteri da valorizzare ai fini della valutazione di adeguatezza (3). Occorre altresì considerare che il regime MiFID prevede accanto alla valutazione di adeguatezza la valutazione di appropriatezza (4).

(\*) Il contributo è stato sottoposto, in forma anonima, alla valutazione di un referee.

(1) L'art. 29 del previgente Reg. Consob Intermediari n. 11522/98, rubricato "operazioni non adeguate", stabiliva che: "1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.

2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati.

3. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute".

(2) Nel regime pre-MiFID, come ripetutamente sottolineato dalla Consob "la valutazione di adeguatezza delle operazioni rappresenta un momento essenziale della corretta prestazione del servizio di investimento nei confronti degli investitori non qualificati; l'apprezzamento dei profili di adeguatezza può risultare più o meno complesso, a seconda del tipo di operazioni considerate e delle caratteristiche dell'investitore, ma non può essere omesso" (Comunicazioni Consob n. DI/98080595 del 14 ottobre 1998; Comunicazione Consob n. DI/98088209 dell'11 novembre 1998). Con riferimento alla valutazione di adeguatezza nel regime pre-MiFID, si vedano A. Perrone, *I soldi degli altri - Servizi di investimento e regole di comportamento degli intermediari*, Milano, 2008; L. Spada - M. De Mari, *Orientamenti in tema di intermediari e promotori finanziari*, in *Foro it.*, 2002, I, 866; M.T. Paracampo, *Gli obblighi di*

*adeguatezza nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, II, 93; F. Sartori, *Le regole di condotta degli intermediari finanziari. Discipline e forme di tutela*, Milano, 2004; G. Cottino, *La responsabilità degli intermediari finanziari. Ancora qualche divagazione sul tema*, in *Giur. it.*, 2006, 1633 ss.; F. Galgano, *I contratti di investimento e gli ordini dell'investitore all'intermediario*, in *Contr. e impr.*, 2005, 889; D. Maffei, *Forme informative, cura dell'interesse ed organizzazione dell'attività nella prestazione dei servizi di investimento*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, 575; L. Piccardi, *La negoziazione di strumenti finanziari derivati fra codice civile e legislazione speciale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, II, 361.

(3) Con riferimento alla valutazione di adeguatezza nel regime MiFID, si veda P. Giudici, *Contratti per consulenza e gestione di portafogli. Servizi Accessori. Offerta fuori sede. Rimedi*, in *Mercato regolati* in V. Roppo - A.M. Benedetti (a cura di), *Trattato dei contratti*, Milano, 2014, 1104; E. Girino, *Adeguatezza degli investimenti: le indicazioni dell'Esma e una proposta di soluzione*, in *Amministrazione & Finanza*, 2013, 5, 64; C. Brescia Morra, *Adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione di ordini*, in R. D'Apice (a cura di), *L'attuazione della MiFID in Italia*, Milano, 2010, 517; D. Spreafico - D. Pennati, *L'adeguatezza e l'appropriatezza*, in L. Zitiello (a cura di), *La MiFID in Italia*, Milano, 2009, 326; M. Salvatore, *L'informazione diretta al cliente o potenziale cliente e la graduazione delle tutele nel sistema della Direttiva MiFID*, in S. Adamo, E. Capobianco, P.A. Cucurachi, (a cura di), *Regolamentazione del mercato finanziario e contratti con gli investitori*, Napoli, 2010, 283; M. Cera, *Servizi di investimento e regole di condotta degli intermediari: quale quiete dopo la tempesta*, in F. Annunziata (a cura di), *Il Testo Unico della Finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 57. In tema si veda anche App. Milano 26 maggio 2016, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Trib. Milano 13 febbraio 2014, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

(4) Allorquando l'intermediario presta servizi esecutivi di or-

Pur nella varietà delle letture fornite dalla copiosa giurisprudenza occupatasi dei noti casi di *default*, sono individuabili talune interpretazioni generalmente condivise in tema di valutazione di adeguatezza nel regime pre-MiFID.

In primo luogo, a fronte del consentito rifiuto da parte dell'investitore di fornire informazioni in merito al suo profilo, è stato ritenuto che l'intermediario non sia esonerato dalla valutazione di adeguatezza e debba valorizzare tutte le informazioni in suo possesso, quale ad esempio il patrimonio o la pregressa operatività dello stesso investitore (5). Oltre alle informazioni fornite dal cliente, ai fini della valutazione di adeguatezza la giurisprudenza ha sovente valorizzato ulteriori elementi quali la abituale e pregressa operatività del cliente, nonché

la composizione del portafoglio dello stesso investitore, ciò nella necessaria visione dinamica e diacronica che deve guidare l'intermediario nell'adempimento degli obblighi informativi nei confronti del cliente (6).

A fronte di tali condivise interpretazioni, si registrano nella giurisprudenza di legittimità e di merito diverse letture per quanto attiene alla forma ed al contenuto della segnalazione di inadeguatezza.

La sentenza oggetto di commento ricostruisce dapprima i diversi orientamenti maturati nella giurisprudenza di legittimità quanto a forma e contenuto della segnalazione di inadeguatezza e, sulla base di una analisi letterale e sistematica della normativa di riferimento, fornisce una interpretazione che appare equilibrata e convincente.

dini del cliente (ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini, collocamento) è tenuto ad effettuare la valutazione di appropriatezza.

La valutazione di appropriatezza si distingue dalla valutazione di adeguatezza sotto diversi profili.

In primo luogo è diverso l'ambito di applicazione in quanto la valutazione di appropriatezza si applica a servizi che presuppongono, in ogni caso, un ordine del cliente (ricezione e trasmissione di ordini, negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini, collocamento), mentre la valutazione di adeguatezza si applica ai servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafogli che prescindono da un ordine di investimento del cliente.

Diverse sono le informazioni da acquisire in quanto, mentre per la valutazione di adeguatezza è necessario acquisire dati riferiti a conoscenza ed esperienza, situazione finanziaria e obiettivi di investimento, ai fini della valutazione di appropriatezza è sufficiente la richiesta di informazioni inerenti a conoscenza ed esperienza.

Ulteriore e rilevante differenza è rappresentata dalle conseguenze del rifiuto del cliente o dell'impossibilità per l'intermediario di acquisire informazioni sufficienti. Mentre la valutazione di adeguatezza impone all'intermediario di astenersi dal prestare il servizio in assenza di informazioni, in relazione alla valutazione di appropriatezza, qualora il cliente si rifiuti di fornire le informazioni o le stesse non siano sufficienti, l'intermediario può ciò nonostante prestare il servizio, avvertendo il cliente dell'impossibilità di svolgere la valutazione di appropriatezza stessa.

Occorre, infine, considerare la differenza maggiormente rilevante. Se, infatti, l'intermediario può prestare i servizi di consulenza in materia di investimenti e di gestione di portafoglio solo in modo "adeguato" al profilo del cliente e deve astenersi in caso di inadeguatezza, in relazione ai servizi esecutivi di ordini dei clienti, qualora l'intermediario valuti l'operazione non appropriata, non è previsto un divieto di eseguire ordini impartiti dal cliente. In caso di inappropriata della disposizione di investimento del cliente l'intermediario può eseguire l'ordine avvertendo il cliente della non appropriatezza dell'ordine.

(5) In tema, *ex multis*, App. Bologna 16 settembre 2015, n. 1438, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano 4 settembre 2015, in *www.ilcaso.it*; Trib. Padova 17 marzo 2008, in *www.ilcaso.it*; Trib. Rovigo 16 gennaio 2008, in *www.ilcaso.it*; Trib. Vicenza 15 giugno 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Padova 31 ottobre 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Firenze 6 luglio 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Monza 16 dicembre 2004, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, II, 498.

Il Tribunale di Milano ha ritenuto che "di fronte al - consen-

tito - rifiuto di fornire informazioni (in tutto o in parte circa i distinti profili di rischio), l'intermediario fosse tenuto a supplire sulla base dei dati che fossero a sua diretta conoscenza. Nel caso in esame il funzionario, in assenza di informazioni circa la situazione finanziaria della cliente, avrebbe tenuto conto del patrimonio della stessa, se non altro nella misura e consistenza di cui agli investimenti in essere presso detta banca" (Trib. Milano 3 maggio 2013, inedita).

Sul punto occorre, altresì, richiamare la comunicazione Consob n. DI/30396 del 21 aprile 2000, ove si afferma che: "gli intermediari non sono esonerati dall'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'operazione disposta dal cliente anche nel caso in cui l'investitore abbia rifiutato di fornire le informazioni sulla propria situazione finanziaria, obiettivi di investimento e propensione al rischio; nel caso, la valutazione andrà condotta, in ossequio ai principi generali di correttezza, diligenza e trasparenza, tenendo conto di tutte le notizie di cui l'intermediario sia in possesso (es.: età, professione, presumibile propensione al rischio del cliente alla luce anche della pregressa ed abituale operatività; situazione del mercato)".

(6) In tema, Trib. Milano 18 aprile 2007, in *www.ilcaso.it*; Trib. Catania 5 maggio 2006, in *www.ilcaso.it*; Trib. Milano 26 aprile 2006, in *www.ilcaso.it*; Trib. Mantova 12 novembre 2004, in *www.ilcaso.it*; App. Bologna 27 febbraio 2013, n. 231, inedita. Ad avviso del Tribunale di Parma, "ove il profilo dell'inadeguatezza risulti controverso, i pregressi investimenti, in concorso con ulteriori elementi di segno convergente, possono anche condurre a ritenere l'informazione adeguata al profilo dell'investitore. In particolare, va allora considerato che entrambi gli attori, nei periodi in cui sono avvenute le operazioni di investimento per cui è causa, avessero già acquistato e detenessero numerosi titoli ad alto rendimento (sotto tale profilo sicuramente comparabili ai titoli di cui sopra), fra cui anche significative quantità di obbligazioni di paesi emergenti ed investimenti in fondi comuni ad alto rischio. Dalla stessa documentazione prodotta dalla banca, si evince inoltre come le operazioni di investimento contestate rappresentassero una quota non particolarmente significativa degli investimenti allora in essere (in particolare: le obbligazioni acquistate per l'importo di euro 15.000,00 in data 25.10.2000 rappresentavano circa il 7% dei titoli allora detenuti da (Tizio) le obbligazioni acquistate da (Tizio) per l'importo di euro 10.000,00 in data 6.3.2002 ammontavano a circa il 3% dei suoi investimenti mobiliari dell'epoca; le obbligazioni acquistate per l'importo di euro 10.000,00 in data 4.3.2002 erano pari a circa il 12% dei titoli allora presenti nel portafoglio di (Tizio)" (Trib. Parma 29 gennaio 2013, n. 142, inedita).

## Giurisprudenza

### Diritto dei mercati finanziari

#### Le operazioni inadeguate nel regime pre-MiFID: le diverse letture fornite dalla giurisprudenza

In caso di operazione inadeguata, secondo il regime pre-MiFID, sussisteva in primo luogo un obbligo di astensione in capo all'intermediario chiamato a non "effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione" (7).

Accanto all'obbligo di astensione sussisteva un ulteriore obbligo di carattere informativo in capo all'intermediario che, ricevuta da un investitore una disposizione inadeguata, era tenuto ad informare lo stesso cliente "di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione" (8).

Fermo il predetto obbligo informativo, l'obbligo di astensione poteva, peraltro, essere "superato" su iniziativa del cliente.

In particolare, adempiuto il predetto obbligo informativo, "qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto (dall'investitore) ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (9).

I principali contrasti giurisprudenziali si sono registrati sulla forma e sul contenuto della predetta segnalazione di inadeguatezza.

Occorre peraltro evidenziare che tali diverse letture sono state in taluni casi occasionate da un fenomeno, sovente registrabile, di sovrapposizione dei due diversi piani e momenti riferibili, da un lato, agli obblighi informativi di (preventiva) segnalazione di inadeguatezza e, dall'altro lato, sempre che il cliente avesse ritenuto di procedere con l'operazione inadeguata, all'obbligo di (successiva) formalizzazione degli ordini inadeguati.

La precitata sovrapposizione di piani e momenti ha portato parte della giurisprudenza, tanto di legittimità (10) quanto di merito (11), a ritenere che, ai fini della necessaria consapevolezza del cliente, fosse necessario che la segnalazione di inadeguatezza in seno all'ordine dovesse contenere circostanziata menzione e traccia dei contenuti specifici delle informazioni fornite dall'intermediario al cliente circa le ragioni dell'inadeguatezza e della inopportunità di dare corso all'operazione inadeguata.

Quale corollario di tale lettura, in caso di avvertenza generica contenuta nell'ordine di investimento che non contenga ad esempio l'indicazione "in ordine alla natura del titolo, al suo emittente, al rating nel periodo di esecuzione dell'ordine, ed alla sussistenza di eventuali situazione di *grey market* o di *default* dell'emittente" (12), non si potrebbero ritenere assolti i plurimi (ed in realtà distinti) obblighi in capo all'intermediario.

Di fatto, quindi, tale orientamento finisce per fondere i due (distinti) momenti rappresentati dal (preventivo) adempimento degli obblighi informativi circa le ragioni di inadeguatezza dell'ordine e

(7) Cfr. art. 29, comma 1, Regolamento Consob Intermediari n. 11522/98.

(8) Cfr. art. 29, comma 3, Regolamento Consob Intermediari n. 11522/98.

(9) Cfr. art. 29, comma 3, Regolamento Consob Intermediari n. 11522/98.

(10) Nella recente sentenza della Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376 la S.C. ha ritenuto che la segnalazione di inadeguatezza ex art. 29, comma 3, Reg. Consob n. 11522/98 potrebbe "comprovare l'avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione incombenti sull'intermediario, sempre che sia corredata da una, sia pure sintetica, indicazione delle caratteristiche del titolo, in relazione al profilo dell'investitore ed alla sua propensione al rischio, tali da poterne sconsigliare l'acquisto, come nel caso in cui venga indicato nella dichiarazione che si tratti di titolo non quotato o emesso da soggetto in gravi condizioni finanziarie" (Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376, in questa *Rivista*, 2016, 8-9, 992, con nota di A. Tosa). In tema si veda anche Cass. 9 febbraio 2016 n. 2535, in questa *Rivista*, 2016, 8-9, 992; Cass. 6 marzo 2015, n. 4620, in *D&G*, 2016, 6, 32.

(11) Il Tribunale di Rimini ha ritenuto "insufficiente" un avvertimento ex art. 29, comma 3, Reg. Consob n. 11522/98 che recava "quale unico avvertimento l'inadeguatezza dell'operazione per tipologia (...). In questo quadro non possono che ritenersi del tutto inutili le prove per testi richieste dall'opposta, in quanto, da un lato il mancato via libera all'investimento non reca l'indicazione specifica del profilo di inadeguatezza per di-

mensione; dall'altro lato, proprio l'indicazione espressa dell'inadeguatezza per tipologia fa presumere, a contrario, che dell'inadeguatezza per dimensione non sia stata adeguata informazione" (Trib. Rimini 3 marzo 2016, n. 309, in *www.ilcaso.it*).

Ad avviso del Tribunale di Milano, il "tenore letterale dell'art. 29 impone, infatti, un obbligo di astensione all'intermediario che può procedere ad eseguire un'operazione non adeguata soltanto sulla base di un ordine impartito dall'investitore per iscritto, contenente l'esplicito riferimento alle avvertenze ricevute, ossia sulla base di un ordine che riporti la segnalazione di inadeguatezza e l'indicazione delle ragioni della stessa pacificamente mancante nella specie" (Trib. Milano 4 settembre 2015, in *www.ilcaso.it*).

Ad avviso della Corte d'Appello di Bologna "la mera enunciazione della inadeguatezza, secondo quanto rileviamo nel caso di specie, assume un valore del tutto generico, privo di motivazione e dunque in contrasto con quanto sancito dalla norma suddetta; viceversa, l'art. 29 cit. impone all'intermediario - onde garantire un'effettiva tutela alla controparte debole - di rendere edotto il cliente delle "ragioni per cui non è opportuno procedere" all'esecuzione dell'ordine, così da metterlo appunto in condizione di effettuare scelte consapevoli". (App. Bologna 3 settembre 2013, n. 1606, inedita. In senso conforme, App. Bologna 3 luglio 2015, in *www.ilcaso.it*; App. Palermo 15 marzo 2013, n. 572, in *www.ilcaso.it*).

(12) In tal senso Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376, in questa *Rivista*, 2016, 8-9, 992, con nota di A. Tosa.

la (successiva) avvertenza di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito mediante tecniche di comunicazione a distanza.

Il vaglio, sostanziale e probatorio, del corretto adempimento da parte degli intermediari circa le informazioni fornite al cliente in merito alle operazioni inadeguate, pertanto, dovrebbe necessariamente ed unicamente passare attraverso i contenuti dell'avvertenza di inadeguatezza di cui all'ordine scritto, telefonico o telematico.

Altra parte della giurisprudenza di legittimità, sempre chiamata a pronunciarsi in tema di valutazione di adeguatezza, ha rilevato correttamente che non sussisterebbe alcun requisito di "forma" in merito al contenuto delle informazioni che l'intermediario è tenuto a fornire all'investitore circa le ragioni di inadeguatezza della disposizioni di investimento (13).

### Il processo di adeguatezza al vaglio della Suprema Corte

La sentenza della Corte di cassazione oggetto di commento richiama e ricostruisce i predetti orientamenti, per il vero non del tutto univoci, della giurisprudenza di legittimità ed ambisce a fornire una lettura sistematica in tema di valutazione di adeguatezza nel regime pre-MiFID.

L'*incipit* da cui muove la Cassazione risulta pienamente condivisibile: la c.d. *suitability rule* nella disciplina pre-MiFID risulta scomponibile in tre distinti obblighi che attengono a tre distinti momenti della relazione tra intermediario e cliente:

1. valutazione dell'adeguatezza dell'operazione ed obbligo di astensione in caso di operazione che per tipologia, oggetto, frequenza e dimensione non sia adeguata al cliente;
2. corretto adempimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario al cliente circa le concrete e specifiche ragioni dell'inadeguatezza e della inopportunità di dare corso all'operazione richiesta dal cliente;
3. qualora il cliente, pur informato dell'inadeguatezza, intenda comunque procedere con l'operazione inadeguata, l'intermediario era tenuto ad acquisire, per iscritto, su nastro magnetico o altro supporto durevole, un ordine "in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (14).

Pare opportuno rimarcare la conseguenzialità ed al tempo stesso la rilevanza autonoma dei tre momenti e dei tre distinti obblighi in precedenza indicati. Nel processo relativo alla c.d. *suitability rule* potrebbe accadere (ed anzi dovrebbe rappresentare una evoluzione auspicabile) che, a seguito della valutazione di inadeguatezza e del corretto adempimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario al cliente circa le concrete e specifiche ragioni di inadeguatezza, il cliente ritenga di non procedere con l'operazione di investimento.

In tal caso, risulta evidente, non si addiverrebbe neppure alla terza fase di esecuzione di un ordine che rechi l'avvertenza di inadeguatezza e l'intermediario, chiamato a dare prova del corretto adempimento degli obblighi informativi, non potrebbe fare affidamento su un'avvertenza di inadeguatezza (non resa) attraverso l'ordine scritto, telefonico o conferito mediante tecniche di comunicazione a distanza.

In caso di operazione inadeguata, quindi, la raccolta di un ordine "in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute" (15) rappresenta una fase eventuale e non certo obbligata del processo di adempimento degli obblighi in capo all'intermediario. Da ciò ne consegue che la tutela del cliente in relazione ad operazioni inadeguate ed al tempo stesso la dimostrazione del corretto adempimento dei distinti obblighi in capo all'intermediario non può identificarsi necessariamente attraverso *solo* una fase, peraltro eventuale e non necessaria, del processo di adeguatezza.

Ribadita la necessaria autonoma rilevanza dei tre obblighi in capo all'intermediario nell'ambito del processo di adeguatezza, la S.C. focalizza la sua attenzione ed analisi in merito ai "contenuti" della (eventuale) segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza.

Considerata la lettera e la *ratio* dell'art. 29, comma 3, Reg. Consob Intermediari n. 11522/98, la S.C. ritiene che il predetto avvertimento non debba necessariamente includere l'integrale esplicitazione delle informazioni fornite dall'intermediario al cliente circa le ragioni dell'inadeguatezza e della inopportunità di dare corso all'operazione richiesta. Ad avviso della S.C., ai fini dell'avvertimento ex art. 29, comma 3, Reg. Consob Intermediari n. 11522/98 risulta di per sé sufficiente un riferimento alla circostanza dell'aver l'intermediario rivolto le dovute avvertenze al

(13) In tal senso, Cass. 26 luglio 2013, n. 18140, in *D&G*, 2016, 4, 3.

(14) Cfr. art. 29, comma 3, Reg. Consob Intermediari n.

11522/98.

(15) Cfr. art. 29, comma 3, Reg. Consob Intermediari n. 11522/98.



## Giurisprudenza

### Diritto dei mercati finanziari

cliente, ottenendo l'ulteriore richiesta del cliente di eseguire comunque l'operazione.

La segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza attiene all'an delle avvertenze fornite dall'intermediario al cliente ma non deve necessariamente riprodurre il contenuto delle stesse avvertenze.

Tale conclusione è fondata, in primo luogo, su una lettura testuale dell'art. 29 del Reg. Consob Intermediari n. 11522/98 che non impone una forma all'atto attraverso cui l'intermediario esplicita al cliente le concrete ragioni di inadeguatezza.

La stessa lettura della Cassazione risulta, inoltre, coerente con la *ratio* sottesa alla previsione di un obbligo di segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza. Sotto l'angolo visuale del cliente, l'avvertenza di inadeguatezza è finalizzata ad enfatizzare, nel processo decisione dello stesso investitore, la rilevanza e la incoerenza rispetto al suo profilo dell'operazione di cui trattasi e ciò sulla base delle (precedenti) informazioni fornite dalla banca circa le concrete e specifiche ragioni di inadeguatezza. In tal senso, quindi, la segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza dovrebbe rappresentare, per il cliente, un *reminder* di avvertenze ed informazioni già fornite dall'intermediario.

Sotto l'angolo visuale dell'intermediario, la segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza non rappresenta, di per sé, l'adempimento degli obblighi informativi nei confronti del cliente relativi alle concrete e specifiche ragioni dell'inadeguatezza e della inopportunità di dare corso all'operazione richiesta dal cliente. Tali informazioni, da rapportare alle specifiche caratteristiche dell'ordine e del cliente, devono essere fornite in un momento antecedente rispetto all'ordine scritto, telefonico o impartito a distanza e possono essere fornite dall'intermediario anche oralmente e senza vincoli di forma. La segnalazione di inadeguatezza contenuta nell'ordine assolve per l'intermediario ad una valenza probatoria di natura presuntiva circa l'esistenza dell'avvertimento di inadeguatezza.

Dinanzi ad un ordine recante la segnalazione di inadeguatezza - riferita all'an delle avvertenze fornite dall'intermediario al cliente ma non anche riprodotte necessariamente il contenuto delle stesse avvertenze - il cliente potrà contestare in ogni caso l'inadempimento da parte dell'intermediario degli obblighi informativi relativi alle concrete e specifiche ragioni dell'inadeguatezza e della inopportunità di dare corso all'operazione richiesta dal cliente.

In tal senso, quindi, il cliente può contestare tanto la qualità quanto il contenuto delle avvertenze ricevute e ciò anche qualora l'ordine rechi l'avvertenza di inadeguatezza.

Resta, infatti, da escludersi che la sottoscrizione del cliente di un ordine con la segnalazione di inadeguatezza possa assurgere a dichiarazione confessoria ex art. 2730 c.c. e ciò in quanto la dichiarazione è volta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo (16).

La corretta applicazione e ripartizione dell'onere della prova, quale di recente ricostruito dalla giurisprudenza di legittimità (17), impone peraltro all'investitore di indicare le informazioni che assume di non aver ricevuto ed all'intermediario di fornire la prova, senza vincoli di forma, circa il corretto adempimento dei medesimi obblighi informativi.

Nulla vieta, ovviamente, all'intermediario di indicare nel dettaglio le informazioni rese nella segnalazione di inadeguatezza in seno all'ordine scritto, telefonico o conferito a distanza, ma al tempo stesso ove lo stesso ordine non rechi menzione del contenuto delle informazioni in concreto rese la prova del corretto adempimento dei medesimi obblighi informativi potrà essere resa dall'intermediario con ogni mezzo, ivi inclusa la prova testimoniale.

#### Valutazioni di adeguatezza e appropriatezza tra presente e futuro

La sentenza in commento, come detto, è riferita ad un caso in cui risultava applicabile la disciplina pre-MiFID.

Appare peraltro utile investigare la possibile rilevanza della stessa sentenza anche in relazione alle

(16) In senso conforme, Cass. 9 febbraio 2016 n. 2535 e Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376, in questa *Rivista*, 2016, 8-9, 992; Cass. 6 marzo 2015, n. 4620, in *D&G*, 2016, 632; Cass. 25 settembre 2014, n. 20178, in *Europa e Diritto Privato*, 2016, 2, 335; Cass. 19 aprile 2012, n. 6142, in *Resp. civ. prev.*, 2014, 6, 1856.

(17) È stato di recente opportunamente rilevato che "l'onere probatorio gravante sull'intermediario finanziario, in ordine alle informazioni somministrate all'investitore, è commisurato

alla deduzione di inadempimento formulata da quest'ultimo in sede di contestazione della lite e di successiva precisazione-modificazione del *thema decidendum e probandum*, sicché non ha fondamento l'addebito rivolto all'intermediario finanziario di non aver provato di aver fornito non già le informazioni che l'investitore ha lamentato di non aver ricevuto, bensì quelle concernenti aspetti ulteriori emersi soltanto in sede di accertamento tecnico" (Cass. 21 marzo 2016, n. 5514).

fattispecie soggette alla attuale disciplina MiFID, specie per quanto attiene agli ordini soggetti alla valutazione di appropriatezza, stante il divieto di raccomandare o eseguire per conto del cliente nell'ambito del servizio di gestione di portafogli operazioni inadeguate.

Nell'attuale regime MiFID, in caso di inappropriata della disposizione di investimento del cliente, l'intermediario può eseguire l'ordine avvertendo il cliente della non appropriatezza, anche utilizzando un formato standardizzato (18).

È opportuno notare che, diversamente da quanto previsto nel regime pre-MiFID, non è più previsto che il cliente debba "autorizzare" l'intermediario ad effettuare l'operazione non appropriata, arrestandosi l'obbligo del soggetto abilitato ad una avvertenza qualificata della situazione di inappropriata.

Ulteriormente differenziandosi rispetto alla previgente normativa di riferimento, l'art. 42 del Reg. Consob Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007 non impone che l'avvertenza dell'inappropriata sia resa per iscritto dall'intermediario al cliente.

Ferma, quindi, la libertà di forme in merito al rilascio dell'avvertenza di inadeguatezza ed alla relativa prova in giudizio, può essere in ogni caso opportuno per l'intermediario predisporre un modulo in merito a tale avvertenza, ciò in ragione della difficoltà di ricostruire, specie a distanza di anni, l'operatività concreta tra intermediario e cliente, oltre che dell'obbligo di conservare registrazioni adeguate idonee a ricostruire l'operatività ed a consentire alle autorità di vigilanza di verificare il rispetto nei confronti dei clienti delle regole di condotta in materia di servizi di investimento (19).

Si ripropone, quindi, anche nell'attuale regime MiFID, seppur in un quadro normativo modificato, il tema del contenuto dell'avvertenza di non appropriatezza.

Ebbene, anche nel regime MiFID si ritiene risultino applicabili le considerazioni svolte dalla Suprema Corte nella sentenza oggetto di commento, con precipuo riferimento alla corretta applicazione e ripartizione dell'onere della prova, nonché al valore

della sottoscrizione del cliente di un ordine recante la segnalazione di inappropriata.

La (eventuale) segnalazione di inappropriata contenuta nell'ordine conferito dall'investitore attiene, anche nel regime MiFID, all'an delle avvertenze fornite dall'intermediario al cliente ma non deve necessariamente riprodurre il contenuto delle stesse avvertenze.

Anche dinanzi ad un ordine recante la segnalazione di inappropriata, il cliente potrà eccepire in ogni caso l'inadempimento da parte dell'intermediario degli obblighi informativi, contestando tanto la qualità quanto il contenuto delle avvertenze ricevute, dovendosi escludere che la sottoscrizione del cliente di un ordine con la segnalazione di inappropriata possa assurgere a dichiarazione confessoria ex art. 2730 c.c.

L'investitore dovrà peraltro indicare le avvertenze che assume di non aver ricevuto e, in tal caso, competerà all'intermediario l'onere di fornire la prova, senza vincoli di forma, circa il corretto adempimento dei propri obblighi informativi.

In conclusione pare doveroso accennare ad un tema che meriterebbe ben altra ed approfondita trattazione, riferito al "futuro" delle valutazioni di adeguatezza e di appropriatezza.

Nel transito dal regime pre-MiFID al regime MiFID, avvenuto nel novembre 2007, la valutazione di adeguatezza è risultata come detto profondamente rivisitata e, per certi versi, già potenzialmente compressa (20).

Le (forse insuperabili) asimmetrie informative nel rapporto banca - cliente, unitamente alle riflessioni ed agli studi sui comportamenti non coerenti degli investitori rispetto all'archetipo dell'agente economico razionale hanno, da tempo, imposto una riflessione sul modello di regolamentazione e sugli strumenti attraverso cui è possibile assicurare la tutela dei clienti, la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario, la correttezza sostanziale nei comportamenti e la stabilità di banche ed intermediari.

In tale contesto, l'enfasi posta alle regole di *product governance*, da un lato, e le *limitazioni* ed i *divieti* alla

(18) Cfr. art. 42, comma 3, Reg. Consob Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007.

(19) Cfr. art. 6, comma 2 *bis*, lett. m), D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58; art. 29 del Reg. Congiunto Consob e Banca adottato in data 29 ottobre 2007.

(20) Mentre nel regime pre-MiFID la valutazione di adeguatezza accedeva a tutti i servizi di investimento, nel regime-MiFID la valutazione di adeguatezza trova applicazione, come detto, solo nell'ambito dei servizi di consulenza in materia di investimento e di gestione di portafogli. È stato opportuna-

mente rilevato da autorevole dottrina come l'azione proattiva dell'autorità di vigilanza italiana, non senza alcune forzature, ha consentito "la generalizzazione del regime di adeguatezza nella prestazione dei servizi di investimento, realizzata mediante l'estensione della nozione di consulenza" (in tal senso, A. Perrone, *Servizi di investimento e regole di comportamento: dalla trasparenza alla fiducia*, in F. Annunziata (a cura di), *Il Testo Unico della Finanza. Un bilancio dopo 15 anni*, Milano, 2015, 285).

## Giurisprudenza

### Diritto dei mercati finanziari

distribuzione di specifiche “tipologie” di strumenti finanziari, ad esempio caratterizzati da elevata complessità o illiquidità, denotano, forse, una perdita di fiducia da parte del legislatore europeo e nazionale sulla capacità dell’informazione a fungere da valido presidio a tutela di clienti, intermediari e mercati.

In termini più ampi, in tale rinnovato modello di regolamentazione, peraltro ancora *in fieri*, rischia di essere posta in discussione la centralità della relazione di servizio tra intermediario e cliente, ciò a favore di una accentuata rilevanza della regolamentazione del (e per il) prodotto.

Pur nel rinnovato modello regolamentare, peraltro, la valutazione di adeguatezza e di appropriatezza, anche nel futuro ed imminente regime MiFID 2 (21), avranno una centrale rilevanza. A dimostrazione di quanto appena rilevato, si consideri che nel prossimo regime MiFID 2, ai fini della valutazione di adeguatezza si dovranno considerare

due nuovi *driver* rappresentati dalla tolleranza al rischio e dalla capacità di sostenere perdite da parte del cliente, dovranno essere svolte comparazioni di prodotti equivalenti, dovrà essere indicato al cliente se ed in che modo è assicurata una valutazione di adeguatezza periodica, nonché dovranno essere predisposti specifici report di adeguatezza delle raccomandazioni fornite. L’adeguamento al prossimo regime MiFID 2, quindi, imporrà a banche ed intermediari la revisione dei questionari e degli algoritmi di profilatura dei clienti, l’introduzione di nuovi presidi operativi e di controllo ai fini della comparazione dei prodotti equivalenti, la revisione della modulistica e dei report forniti al cliente al fine di esplicitare le motivazioni per cui il prodotto risulta adeguato.

In definitiva, anche nel prossimo futuro la valutazione di adeguatezza continuerà a svolgere un ruolo centrale nella relazione tra banca e cliente.

---

(21) Cfr. art. 25 Dir. 2014/65/UE.

## Bilancio

# Il falso valutativo

di Mauro Bini

L'articolo evidenzia come il falso valutativo definitivamente reintrodotta dalla recente sentenza della S.C. di Cassazione Sezioni Unite Penali non possa essere assimilato alle altre false comunicazioni sociali per via del fatto che la valutazione di attività/passività prive di mercato attivo e molto volatili è un esercizio che per sua natura non può essere scevro di errori e che il semplice rispetto dei principi di valutazione non è garanzia dell'assenza di distorsioni nel processo valutativo. Errore di misurazione non coincide con falso valutativo. Il falso valutativo è il risultato di un processo valutativo distorto, ovvero di un processo incompleto, con base informativa inadeguata, incoerente nelle scelte compiute, svolto senza il necessario approfondimento e dettaglio. La recentissima emanazione del *Mandatory Performance Framework* negli Stati consentirà di disporre di un importante riferimento tanto per gli esperti di valutazione quanto per gli amministratori di società.

**Premessa**

La S.C. di Cassazione Sezioni Unite Penali con sentenza del 31 marzo 2016 ha chiarito che *"Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di 'valutazione' se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni"*. La sentenza è sostanzialmente allineata all'interpretazione che era stata data alla L. n. 69 del 2015 da ASSIREVI (1) secondo cui il delitto di false comunicazioni sociali presuppone la contestuale presenza di due elementi: l'elemento oggettivo - secondo cui può considerarsi non rispondente al vero un bilancio che non rispetti le norme e i principi che ne disciplinano la redazione - e l'elemento soggettivo - ovvero l'intento di frode. ASSIREVI ha sintetizzato la propria interpretazione nella seguente equazione tanto semplice quanto efficace:

Bilancio falso = Bilancio non corretto + Frode

La S.C. se da un lato ha chiarito definitivamente la sussistenza del reato di falso valutativo, dall'altro nel definire il reato ha ritenuto che il falso valutativo debba essere trattato al pari di qualunque altra

falsa comunicazione sociale e quindi implicitamente ha confidato sul fatto che esistano criteri normativamente fissati o criteri tecnici generalmente accettati con riguardo a tutte le valutazioni a fini di bilancio, ma non è così per molte poste di bilancio soggette a valutazione (spesso le più rilevanti). Basti pensare ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) adottati dalle società quotate, da banche e da gruppi assicurativi i quali, con riguardo proprio alle poste di bilancio più complesse da valutare (si pensi ad esempio alle *incurred losses* dei non performing loans delle banche o all'*impairment test* dell'avviamento o al *fair value* degli strumenti finanziari non quotati o delle partecipazioni di minoranza in società non quotate), si limitano a definire il "quando" ed il "cosa" valutare ed alcune regole molto generali che tuttavia non forniscono una guida sul "come" compiere la valutazione stessa e con quale grado di dettaglio.

In una fase storica recessiva molto prolungata in cui si è progressivamente consolidato un trend di revisione al ribasso delle aspettative accompagnato da elevata volatilità (2) di prezzi e valori, l'assenza di criteri tecnici generalmente accettati a supporto delle valutazioni di bilancio è suscettibile di generare una gran massa di contenziosi, alimentati dal confronto "ex post" fra ciò che si è effettivamente

(1) Quaderni ASSIREVI n. 20 - marzo 2016 La riforma del Falso in bilancio 2016, 4 e 5.

(2) Basti dire che l'indice della borsa italiana (All Shares),

che comunque rappresenta un paniere di investimenti ben diversificato, ha registrato una flessione dal 1° gennaio 2007 al 30 dicembre 2016 del 50%.



## Opinioni

# Valutazioni e bilancio

realizzato rispetto a ciò che era stato assunto nelle valutazioni compiute in precedenza: confronto logicamente errato in quanto fondato sul “senno del poi” ed in contrasto con il principio cardine di ogni valutazione secondo cui le stime sono “*point in time*”, ovvero si riferiscono ad una particolare data e riflettono le attese a quella data. Esiste dunque il rischio concreto di dover gestire una gran massa di contenziosi “tecnicamente” infondati, ma difficili da risolvere, perché alimentati da valutazioni alternative ottenute modificando alcuni parametri delle valutazioni originarie sulla base di evidenze ex-post e che finiscono con lo spostare il contenzioso sui risultati della valutazione in luogo che sui criteri adottati, con buona pace del dettato della Sentenza della S.C.

Non è un caso che gli Stati Uniti - il paese leader nel campo del contenzioso in tema di bilanci - abbiano deciso di non adottare i principi contabili Internazionali IAS/IFRS proprio perché la SEC li ha ritenuti insufficientemente “normativi” (*rule based*) ed eccessivamente “*principle based*” ed “*high level*”, ovvero troppo esposti al giudizio soggettivo per definizione discrezionale e che comunque la stessa SEC - come si illustrerà più avanti - si è fatta promotrice di una importante iniziativa nel campo delle valutazioni di bilancio finalizzata ad accrescere la qualità e la verificabilità di tali valutazioni, attraverso la pubblicazione del c.d. *Mandatory Performance Framework*.

La valutazione è un ambito che richiede competenze tecniche e specialistiche molto elevate e ragionevolmente l'amministratore chiamato ad approvare il bilancio non dispone di tali competenze. Delegare ad un soggetto esterno la valutazione di particolari poste di bilancio non è di per sé garanzia per gli amministratori di evitare il rischio di falso valutativo. Gli amministratori sono comunque responsabili dell'informazione e di bilancio e sono chiamati a dare evidenza del come e del perché è stato recepito il risultato valutativo dell'esperto incaricato. Inoltre gli amministratori sono responsabili dell'incarico assegnato all'esperto (che potrebbe riguardare una valutazione “parziale”), dell'adeguatezza delle procedure interne e del sistema di pianificazione e di controllo di gestione che alimenta le valutazioni.

L'articolo affronta il tema del falso valutativo muovendo proprio dalla difficoltà di dare attuazione alla sentenza della S.C. di Cassazione per l'assenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati e segnalando

quale dovrebbe essere la corretta interpretazione del concetto di falso valutativo.

### Falso valutativo ed incertezza valutativa

Il *prius* logico per affrontare correttamente il falso valutativo risiede nelle ragioni per cui i principi contabili incorporino dosi crescenti di incertezza valutativa. Dove il termine incertezza valutativa significa rischio di errore di misurazione. Un sistema contabile a costo storico si caratterizza infatti per una incertezza valutativa molto più contenuta rispetto ad un sistema contabile a *fair value* o misto. Dunque perché lo *standard setter* contabile (internazionale) ha scelto di introdurre maggiore incertezza valutativa?

La risposta va ricercata nella volontà di risolvere un problema radicato nella contabilità a costi storici e che consiste nei maggiori margini di manovra lasciati al management per “gestire” i risultati di conto economico (c.d. *earnings management*). Cedendo sul mercato attività plusvalenti e trattenendo (in bilancio) le attività minusvalenti (ma rappresentate al costo storico) si ottiene l'effetto di “gonfiare” le performance dell'impresa ed il valore delle attività. Con un sistema contabile a *fair value* (o misto) - dove le attività sono iscritte al valore di cessione o al minore fra il costo ed il valore di cessione - queste possibilità di manovrare gli utili vengono meno (perché il bilancio è chiamato a registrare la perdita di valore dell'attività indipendentemente dal fatto che essa sia stata ceduta) e gli spazi di *earnings management* si riducono. Tuttavia ciò si realizza solo quando le attività/passività espresse a *fair value* sono negoziate in mercati attivi e dunque l'adozione del *fair value* non richiede alcuna stima, ma solo la rilevazione di un prezzo di mercato (c.d. *mark-to-market*). Quando invece le attività e le passività non sono negoziate in mercati attivi ed il loro valore è di necessità frutto di una stima (c.d. *mark-to-model*) è inevitabile incorrere nel rischio di compiere (inconsapevolmente o volutamente) errori di stima. E questo rischio è oggettivamente tanto maggiore quanto:

- a) più estesa è l'area di bilancio interessata da valutazioni di attività/passività prive di mercato attivo;
- b) maggiore è la volatilità dei fondamentali di tali attività/passività (intendendo con il termine “fondamentali” i *driver* di valore delle attività e delle passività stesse, siano essi specifici o di natura macroeconomica o macrofinanziaria).

Ma perché allora i principi contabili non si limitano ad estendere la misurazione a valore alle sole at-

tività/passività dotate di mercato attivo? Le principali motivazioni addotte dallo *standard setter* sono due:

a) proprio in un contesto caratterizzato da elevata volatilità, il bilancio deve essere in grado di rappresentare il rischio dell'impresa attraverso l'esposizione dell'impresa stessa alla volatilità dei fondamentali: informazione che un bilancio a costo storico non produce (o produce solo con molto ritardo);

b) se la volatilità di valore di un'attività è un'informazione utile al mercato, la scelta di rendicontare tale volatilità in bilancio finisce con il promuovere la nascita stessa di mercati per quelle attività che non hanno mercato attivo. L'adozione di un sistema contabile che fa perno sui prezzi di cessione (il *fair value* è un *exit price*) non può che favorire lo sviluppo dei mercati di quelle attività per le quali è richiesta la valutazione (*mark-to-model*) a prescindere dal fatto che siano o meno cedute, perché riduce l'incentivo dell'impresa a trattenere tali attività. È l'annoso problema dell'uovo e la gallina. È meglio attendere lo sviluppo dei mercati prima di estendere l'area di applicazione del *fair value* alle attività/passività prive di mercato attivo (così da ridurre il rischio di errore di valutazione implicito in qualunque processo di *mark-to-model*), ma al rischio che tali mercati non si svilupperanno adeguatamente (per via dell'incentivo delle imprese a trattenere attività minusvalenti) o viceversa è meglio promuovere lo sviluppo dei mercati facendo leva sull'adozione del *fair value* (e più in generale sull'adozione di valutazioni a fini di bilancio: *impairment test*, ecc.) ed il conseguente incentivo delle imprese di liberarsi di attività a prescindere che siano plus o minusvalenti anche se ciò comporta una minore precisione di bilancio? Lo *standard setter* ha optato per questa seconda soluzione, ma l'opzione non è senza costi. Il costo è rappresentato dall'errore di stima e tale errore è tanto maggiore quanto più sono volatili i valori delle attività/passività da valutare (per cause sia specifiche sia di ambiente macroeconomico). Vediamo perché attraverso un semplice modello analitico (3).

Chiamiamo "x" il valore vero di un'attività da valutare (priva di mercato attivo). Trattandosi di un'attività rischiosa essa si caratterizza per una propria volatilità (che può essere elevata o contenuta, in relazione alla rischiosità dell'attività stessa).

Con il termine "errore di stima" ci si riferisce alla differenza fra il valore stimato ed il valore "vero" di una attività o passività (il c.d. *true value*, che per una attività priva di mercato attivo non è osservabile per definizione). È indubbio che qualunque stima comporti un errore, per cui se chiamiamo "X" il valore stimato dell'attività (ad esempio il *fair value* riportato in bilancio di uno strumento finanziario non quotato, livello 3 della gerarchia del *fair value*), "x" il suo valore "vero" (non osservabile) ed "ε" l'errore di stima (che può assumere valori sia positivi sia negativi), avremo:

$$X = x + \varepsilon$$

Se adottiamo una contabilità a *fair value* essendo la stima di valore frutto di un giudizio soggettivo e non l'applicazione di un algoritmo matematico, affidando la stessa stima a molti diversi soggetti (soggetto 1, soggetto 2, ecc.) avremo:

$$X_1 = x + \varepsilon_1; X_2 = x + \varepsilon_2; \dots X_n = x + \varepsilon_n$$

Ipotizzando che la media degli errori di stima ( $\varepsilon_1; \varepsilon_2; \dots \varepsilon_n$ ) sia pari a zero, "X" pur rimanendo una stima imprecisa (in quanto comprendente un errore di misurazione) di "x", è una misura non distorta di "x". Dunque la media degli errori di stima esprime l'effetto distorsivo dell'adozione di un sistema a *fair value*. Se la media è pari a zero non vi è distorsione; se invece la media assume valore positivo ed elevato, "X" sovrastima in misura rilevante il valore vero "x" (e viceversa). La media degli errori di stima definisce la distorsione (o meno) delle stime. Naturalmente poiché non è possibile affidare la valutazione a molti diversi soggetti per verificare se le stime siano distorte o meno, la presenza (o meno) di fattori distorsivi non può che riguardare l'analisi del processo di stima. Ciò che preme sottolineare è che l'errore di misurazione è insito nella valutazione di attività/passività prive di mercato attivo e che l'errore di per sé non è indice di distorsione.

La volatilità dell'errore di stima ( $\sigma_\varepsilon$ ) misura invece la dispersione delle stime, ovvero la loro maggiore o minore affidabilità. Se la volatilità dell'errore di stima è contenuta significa che due esperti incaricati della stessa valutazione giungono a valori non troppo discosti fra loro. Minore volatilità degli errori di stima equivale dunque a stime più affidabili e precise (e viceversa). La volatilità dell'errore di valutazione è funzione della complessità della valutazione (ovvero della volatilità dell'attività da valutare "x", che a sua volta è funzione della volatilità

(3) Il modello è tratto da: Mary E. Barth, Fair values and financial Statement Volatility, chapter 25 in *Market Discipline*

*Across Countries and Industries*. Cambridge: MIT Press, 2004, 323-334.

## Opinioni

# Valutazioni e bilancio

tà specifica dell'attività e della volatilità di ambiente macroeconomico e macrofinanziario). Più elevata è la volatilità dell'errore di valutazione meno la stima è affidabile, perché maggiore è lo scostamento in termini di risultati cui potrebbero giungere due esperti chiamati a stimare quella stessa attività (4).

Tuttavia esiste un'altra dimensione dell'informazione contabile che va considerata: ovvero la rilevanza economica del bilancio, che consiste nella capacità di veicolare informazione che abbia rilevanza per i fruitori del bilancio stesso. Già si è detto che il costo storico, pur essendo una misura ad elevata affidabilità (l'errore di stima è molto più contenuto), è inadeguato a rappresentare la volatilità delle attività/passività e quindi il rischio cui l'impresa è soggetta. Al contrario di una contabilità a valore che, pur essendo meno affidabile perché incorre in errori di stima decisamente più elevati, consente una rappresentazione assai più fedele dei rischi cui l'impresa è esposta. Ritornando al modello e supponendo, come è lecito attendersi, che:

- "X" ed "x" siano fra loro positivamente correlate e;

- "X" non sia correlata ad "ε";

è possibile dimostrare che la capacità di "X" di rappresentare fedelmente l'attività da valutare ("x") è tanto maggiore quanto più è elevata la volatilità di "x" (5). Il che significa che maggiore è la volatilità dell'attività da valutare tanto più il ricorso a misurare a valore (in luogo che al costo storico) garantisce una rappresentazione fedele di tale attività.

Dunque ciò che rileva per lo *standard setter* non è la volatilità dell'errore di stima di per sé (inevitabile), ma:

- la volatilità dell'errore di stima relativamente alla volatilità dell'attività da valutare;

- e l'assenza di correlazione fra "X" ed "σ", ovvero l'assenza di distorsioni nel processo valutativo.

Se le attività di cui è richiesta la valutazione a fini di bilancio sono molto volatili, sarà sempre meglio

adottare una contabilità fondata su stime di valore anziché su costi storici, anche se ciò comporta una elevata volatilità dell'errore di stima (cioè un'elevata incertezza di stima, o detto in altri termini una elevata imprecisione della stima). L'errore di stima non va infatti valutato in assoluto, ma relativamente alla volatilità delle attività da misurare. Quanto maggiore è la volatilità delle attività di bilancio, perseguire la minimizzazione dell'errore di stima (mantenendo il criterio del costo storico), finisce con il far perdere al bilancio rilevanza economica. In metafora equivale a sostenere che per lo *standard setter contabile* è sempre meglio disporre di un orologio impreciso che non misura mai correttamente l'ora esatta (leggasi il bilancio che si fonda su valori stimati imprecisi) piuttosto che un orologio con le lancette ferme che misura l'ora esatta due volte al giorno, ma che nessuno consulta. Il costo storico non è in grado di rilevare la volatilità delle attività e delle passività di bilancio ed in un ambiente volatile ciò fa perdere di rilevanza informativa il bilancio redatto a costi storici. Se interessa misurare il tempo, l'orologio con le lancette ferme non serve; allo stesso modo se interessa misurare i rischi cui l'impresa è esposta la contabilità a costi storici non serve. Se la volatilità d'ambiente (che si traduce in volatilità delle attività da esprimere a valore corrente) è elevata ed il bilancio vuole essere una rappresentazione fedele degli accadimenti d'impresa si deve accettare una maggiore imprecisione nella rilevazione contabile. Naturalmente l'uso di misure meno affidabili (più imprecise) mentre garantisce una rappresentazione più fedele della volatilità d'ambiente, comporta errori di misurazione tanto più elevati quanto più il bilancio vede rappresentate attività prive di mercato attivo, caratterizzate da una elevata incertezza intrinseca, in un ambiente macroeconomico instabile.

Queste considerazioni permettono di comprendere che, connaturato ad un sistema contabile che imponga di esprimere a valore corrente o ad assogget-

(4) È difficile fornire una misura di quale potrebbe essere l'ordine di grandezza di un possibile errore di misurazione di un'attività a fini di bilancio, poiché dipende dalla natura dell'attività da valutare e dalla complessità della valutazione. Un esempio di quanto possano differire due valutazioni compiute avendo riguardo alla stessa attività (azioni), alla stessa configurazione di valore (*fair value*) ed alla stessa data (maggio 2013), sia pur per finalità diverse dal bilancio, può essere tratto dalla recente valutazione del valore di liquidazione delle azioni a fini di "recesso" della nota società statunitense DELL Inc. produttrice di computer, oggetto di *delisting* nel maggio del 2013 a seguito di un'OPA regolata ad US\$ 13,65 per azione a fronte di una quotazione *ante rumours* di US\$ 9,64 euro per azione. Nel mese di giugno 2016 il Tribunale del Delaware, dopo una lun-

ga controversia sul valore di recesso, nel fissare il valore per azione in US\$ 17,62 (valutazione superiore del 29% rispetto al prezzo OPA e dell'83% rispetto alla quotazione *ante rumours*), ha reso pubblici i risultati delle perizie valutative delle due parti le quali giungevano a risultati ben lontani fra loro e rispettivamente pari ad US\$ 12,68 e US\$ 28,61 (con una valutazione del 225% superiore all'altra).

(5) Ciò accade perché la covarianza fra "X" e "x" viene a coincidere con la varianza di "x" [ $\text{Cov}_{X,x} = \epsilon_x$ ]. La covarianza è una misura della capacità di "X" di rappresentare fedelmente "x", mentre la varianza di "x" è una misura di volatilità dell'attività. Pertanto più è elevata la varianza di "x" più la quantità stimata "X" ne è una rappresentazione fedele.

tare ad *impairment test* attività e passività prive di mercato attivo e difficili da valutare (in quanto molto volatili), vi è il rischio di errori tutt'altro che trascurabili di misurazione. Il bilancio perde in precisione e diviene meno certo, ma fornisce (con errore e quindi in forma tanto più imprecisa quanto più sono volatili le attività misurate a valore) una rappresentazione comunque più fedele della realtà rispetto ad un bilancio a costi storici. In sintesi se in linea di principio qualsiasi bilancio - anche un bilancio a costi storici - si caratterizza per un'intrinseca ed inevitabile incertezza (mancanza di precisione) e presuppone comunque stime di valore - ad esempio l'ammortamento di un cespite contabilizzato a costi storici presuppone implicitamente una stima della sua vita utile residua e quindi del suo valore -, le stime di valore aventi per oggetto attività e/o passività prive di mercato attivo si caratterizzano per un'incertezza di grado ben superiore che si traduce in un inevitabile minore affidabilità del bilancio stesso ed in una sua maggiore volatilità - ad esempio assoggettare ad *impairment test* anziché ad ammortamento l'avviamento e gli intangibili a vita indefinita può voler dire registrare in un solo esercizio perdite corrispondenti agli ammortamenti di molti anni. Naturalmente l'errore di misurazione è tanto più elevato quanto maggiore è l'incertezza connaturata all'attività da valutare (ad esempio la stima del valore recuperabile di una *Cash Generating Unit* - CGU operante in un settore soggetto a forti discontinuità è molto più incerta della stessa stima riferita ad una CGU operante in un settore stabile) ed all'incertezza relativa all'ambiente macroeconomico.

Di qui tre importanti conseguenze:

- a) il falso valutativo non può essere fatto coincidere con l'errore di stima, ché altrimenti ogni bilancio sarebbe da giudicarsi tecnicamente "falso". Nessuna valutazione a fini di bilancio può essere giudicata per la sua precisione: la valutazione non è il risultato di un processo matematico, ma un giudizio ragionato e motivato che si basa su stime ed *assumptions*. Sono i principi contabili ad aver introdotto un'importante dose di imprecisione nelle quantità contabili e, a prescindere dall'opinione che si può avere sulla scelta dello *standard setter*, l'errore di misurazione è connaturato nelle stime di valore di attività/passività prive di mercato attivo e difficili da valutare (in quanto molto volatili);
- b) la presenza di errori di stima in qualsiasi valutazione e l'inosservabilità del "vero" valore di un'attività o passività non consente di giudicare falsa una valutazione semplicemente contrapponendo i risul-

tati di un'altra valutazione che giunge a risultati diversi seguendo un percorso logico differente o semplicemente modificando alcuni parametri della prima valutazione, perché per definizione non esiste la valutazione "giusta" da contrapporre ad una valutazione "sbagliata" né la valutazione "precisa" da contrapporre ad una valutazione "imprecisa". Ci sono molti elementi di una valutazione sui quali due esperti possono non essere d'accordo (dai modelli di valutazione adottati, agli input, all'orizzonte di previsione, ecc.) ed è proprio la modalità con cui hanno tradotto queste scelte nella valutazione a condurli a risultati diversi. Se l'errore di valutazione è connaturato a ciascuna valutazione, è certo che due esperti giungeranno a valori comunque "errati". Ciò che conta è che la valutazione non porti ad una stima distorta dell'attività/passività da valutare. Per seguire l'esempio precedente, "X" è una misura non distorta di "x" quando si può assumere che affidando la valutazione a tanti diversi esperti in media l'errore di stima sia pari a zero e quindi in media le loro valutazioni esprimano il "vero" valore (ancorché non osservabile) dell'attività. Ciò accade quando "X" non è correlato ad "ε", ovvero quando ciascuno degli esperti adotta un processo valutativo scevro di distorsioni (*bias*);

c) la valutazione è *point in time* e richiede stime e previsioni relative a quantità incerte. L'incertezza riguarda sia le specifiche attività/passività da valutare, sia l'ambiente macroeconomico. Quindi all'incertezza valutativa (che attiene ai modelli, agli input, e più in generale alle scelte compiute) si aggiunge anche l'incertezza specifica dell'attività e l'incertezza macroeconomica (d'ambiente). La valutazione è esposta al rischio che le prospettive delle attività o delle passività oggetto di valutazione evolvano in modo anche radicalmente diverso rispetto a quanto assunto in sede di valutazione, ma questa incertezza è connaturata nella definizione stessa di valore stimato ed è alla base della scelta dello *standard setter* contabile di estendere proprio alle attività più volatili la misurazione a valore per ridurre i margini di *earnings management* che comunque ci sarebbero con una contabilità a costi storici.

Se una valutazione non può essere giudicata sulla base della sua precisione, perché connaturata a ciascuna valutazione vi è un errore di stima, ed al contempo se i principi contabili obbligano a misurare il valore di attività/passività difficili da valutare per le quali l'errore di stima è inevitabilmente elevato (in quanto prive di mercato attivo e più



## Opinioni

# Valutazioni e bilancio

volatili), quando e come può identificarsi il falso valutativo?

Il concetto su cui dovrebbe far perno il falso valutativo, non è la precisione della valutazione, ma l'affidabilità del processo valutativo (che è diversa dall'affidabilità del risultato di stima). Il risultato di una stima è affidabile se due soggetti chiamati ad esprimere la stima per la stessa attività alla stessa data giungono a valori non troppo discosti fra loro (l'affidabilità del risultato di una stima è funzione della volatilità degli errori di misurazione) e si è detto che per scelta dello *standard setter* i bilanci hanno perso in termini di affidabilità di misurazione in quanto sono state richieste stime di valore di attività/passività prive di mercato attivo e volatili. L'affidabilità di misurazione non è necessariamente l'obiettivo primario perseguita dagli *standard setter*, quando la volatilità diventa un fenomeno di ambiente così pervasivo da richiedere di essere rappresentata in bilancio ed il bilancio vuol fornire una rappresentazione più fedele dei rischi cui l'impresa è esposta. Minore affidabilità dei risultati di stima significa maggiori errori di misurazione, ma gli errori di misurazione di per sé non configurano un bilancio falso. Occorre che le stime siano (volutamente) distorte, ma qui entra in gioco l'affidabilità del processo valutativo.

L'affidabilità del processo valutativo attiene al fatto che la valutazione possa dirsi scevra da distorsioni (*bias*) tali da far emergere gravi incoerenze nelle scelte compiute o da minare significativamente la completezza della base informativa utilizzata. Nel linguaggio del modello riportato in precedenza l'affidabilità del processo valutativo attiene al fatto che "X" sia una misura non distorta di "x", il che accade quando "X" ed "ε" non sono correlate. Di qui il giudizio sull'affidabilità del processo valutativo non può che essere fondato su:

a) la trasparenza del processo seguito, perché la verificabilità della coerenza fra tutte le scelte che caratterizzano il processo di valutazione riduce il rischio di *valuer's bias*;

b) il mandato ricevuto dall'esperto. Talvolta le distorsioni sono dovute al fatto che l'esperto (o comunque il soggetto) che ha compiuto la valutazione ha ricevuto un mandato limitato che non copre tutte le fasi del processo valutativo (ad esempio l'incarico non prevede alcuna verifica dei dati previsionali forniti dal management, in quanto manca un'adeguata documentazione di supporto o una procedura di previsione formalizzata all'interno dell'azienda cui l'esperto possa riferirsi per svolgere il proprio lavoro). In questi casi l'esperto effettua un

calcolo valutativo e non una valutazione vera e propria, in quanto fonda la propria stima su una base informativa limitata ed il risultato della valutazione risente della qualità degli input che sono stati forniti. In questi casi la distorsione può nascere dai dati errati e quindi riguarda un *managerial bias*;

c) il grado di dettaglio e l'analisi critica compiuta dall'esperto. Un'altra fonte di *valuer's bias* è legata alla mancanza di approfondimento nell'analisi compiuta dall'esperto, all'assenza di considerazioni in merito ad evidenze contrarie, all'omissione di fatti e circostanze rilevanti.

### Il processo valutativo

Si è visto come lo *standard setter* contabile abbia scelto di esporre le quantità di bilancio al rischio di maggiori errori di valutazione, abbandonando il costo storico quale criterio di misurazione di attività/passività non negoziate in mercati attivi. Per queste attività/passività l'errore di misurazione è dovuto al fatto che non esistendo prezzi di mercato di riferimento è necessario un *mark-to-model* che espone a valutazioni tanto più imprecise quanto maggiore è la volatilità delle attività da misurare.

Se un bilancio che richiede stime di valore riferite ad attività/passività prive di mercato attivo è un bilancio che di necessità esprime errori di valutazione impliciti, il falso valutativo non può essere fatto coincidere con l'errore di valutazione. Falso valutativo ed errore di valutazione sono concetti diversi che non devono essere confusi. L'errore di valutazione attiene alla minore affidabilità della misura contabile (un valore stimato è meno affidabile di un costo storico, per la semplice ragione che due soggetti diversi chiamati a misurare un'attività rileverebbero presumibilmente lo stesso costo storico, ma giungerebbero a stime di valore sicuramente diverse), il falso valutativo attiene invece all'inaffidabilità del processo valutativo (ovvero alla applicazione di un processo incompleto, o incoerente al suo interno, o carente di supporto documentale o informativo) e come tale suscettibile di generare stime distorte.

Inoltre se un bilancio che adotta come misura contabile valori stimati in luogo che costi storici è necessariamente un bilancio più volatile, non ha alcun senso assumere la volatilità dei risultati realizzatasi successivamente alla valutazione, come presunzione di falsità della valutazione stessa.

Se non può esistere un bilancio privo di errori di valutazione è chiaro che il falso valutativo non so-

lo non può essere rilevato attraverso il confronto fra valutazioni compiute da soggetti diversi (le quali si caratterizzeranno sempre per una differenza avendo tutte un errore implicito), ma neppure attraverso il confronto fra i risultati attesi utilizzati nelle valutazioni originarie (al tempo del bilancio) ed i risultati successivamente conseguiti (l'evidenza *ex post* che le previsioni non si siano realizzate non è di per sé indice di errata valutazione in quanto l'informazione prospettica che alimenta le valutazioni è per sua natura imprecisa), quanto piuttosto attraverso un'analisi del processo valutativo adottato.

Ma cosa si intende per processo valutativo?

Poiché la valutazione non è il risultato di un mero calcolo matematico, ma piuttosto il risultato di un giudizio ragionato e motivato che si fonda su stime ed *assumptions* (ipotesi), il processo valutativo rappresenta il percorso compiuto dall'esperto per giungere a quel giudizio. I PIV - Principi Italiani di Valutazione suddividono il processo valutativo in cinque fasi (PIV I.4.3.):

- a) la formazione e l'apprezzamento della base informativa;
- b) l'applicazione dell'analisi fondamentale;
- c) la selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;
- d) l'apprezzamento dei principali fattori di rischio;
- e) la costruzione di una razionale sintesi valutativa.

Nel caso delle valutazioni di bilancio, a queste cinque fasi se ne accompagnano altre due per via del fatto che tali valutazioni - al contrario delle valutazioni compiute per altri fini - si caratterizzano per essere ripetute nel tempo e quindi è necessario che: a) siano coerenti fra loro e b) siano calibrate su eventuali nuove evidenze di mercato. Per questa ragione nelle valutazioni a fini di bilancio occorre considerare anche:

- a) la calibrazione delle metodologie valutative e/o degli input valutativi (6) nel tempo;
- b) la riconciliazione rispetto alle valutazioni precedenti compiute agli stessi fini (7).

Il processo valutativo definisce i passaggi logici e le analisi che l'esperto deve compiere per svolgere una valutazione, ma non identifica le scelte che l'esperto compie in ciascuna fase, le quali sono funzione della specifica attività da valutare e di come l'esperto ritiene di considerare specifici fatti e cir-

costanze. Il processo valutativo così come delineato da principi generalmente accettati (i PIV) quali fasi debbano essere seguite nella valutazione, ma non come esse debbano essere svolte. Quest'ultimo aspetto attiene alla sfera della professionalità dell'esperto e dunque l'analisi dell'affidabilità del processo valutativo non riguarda tanto le singole scelte tecniche compiute dall'esperto (la modalità di stima del costo del capitale, piuttosto che l'ampiezza dell'orizzonte di previsione o la rettifica compiuta nella stima del valore terminale, ad eccezione dei casi in cui siano stati compiuti gravi errori logici), quanto piuttosto la coerenza di tali scelte, la completezza della base informativa su cui tali scelte sono state compiute, il grado di dettaglio e di profondità dell'analisi svolta.

Già si è detto che contestare una valutazione di bilancio per l'uso di un parametro piuttosto che di un altro, di un criterio di stima piuttosto che di un altro, ecc. significa assumere di essere in grado di contrapporre una valutazione "giusta" (priva di errori) ad una "sbagliata" (con errori), mentre ciò non ha senso economico semplicemente perché il vero valore di un'attività non è osservabile e tutte le valutazioni implicitamente contengono errori. Piuttosto l'analisi dell'affidabilità del processo valutativo dovrebbe riguardare la verifica dell'assenza di distorsioni, da compiersi attraverso le analisi: di coerenza delle scelte compiute, di completezza della base informativa e del grado di dettaglio e di profondità di analisi con cui è stata svolta la valutazione. Infatti un processo valutativo può essere sviluppato superficialmente, con una base informativa limitata, con spiegazioni routinarie (*boilerplate*) delle scelte compiute così da nascondere distorsioni anche gravi. Per questa ragione ai fini della verifica di affidabilità del processo valutativo rilevano tre principali aspetti:

- a) i *contenuti dell'incarico*, che riguarda il grado di completezza del processo valutativo affidato all'esperto e la competenza dell'esperto rispetto all'incarico;
- b) il *grado di dettaglio dell'analisi*, che interessa il livello di approfondimento, l'ampiezza della base informativa, ecc.;
- c) lo svolgimento di un *percorso valutativo autonomo* che riguarda principalmente come sono state trattate eventuali evidenze contrarie e come è stato

(6) La calibrazione di un modello valutativo consiste nel verificare che i valori o i prezzi iniziali riconosciuti contabilmente siano ricostruibili attraverso modelli che fanno uso di variabili monitorabili nel tempo e per questa via "calibrabili" rispetto alla dinamica effettiva di tali variabili.

(7) Coerenza non significa costanza di metodo nel tempo, ad esempio quando cambia il paradigma valutativo di mercato è destinato a cambiare anche il metodo utilizzato per stimare uno o più parametri di input.

## Opinioni

# Valutazioni e bilancio

esercitato lo scetticismo professionale da parte dell'esperto.

Di seguito si svolgono alcune considerazioni in merito a questi tre principali aspetti che definiscono la qualità (affidabilità) del processo valutativo.

### I contenuti dell'incarico

Normalmente per le valutazioni di bilancio più complesse le società si fanno assistere da esperti di valutazione. Eventuali distorsioni nel processo valutativo possono sorgere in relazione a due profili principali:

- a) l'appropriatezza o meno dell'incarico rispetto alla finalità della stima;
- b) la competenza dell'esperto rispetto ai contenuti dell'incarico.

L'incarico di valutazione può riguardare una valutazione "completa" o viceversa una valutazione "parziale" dove la differenza fra le due normalmente attiene alla base informativa utilizzata dall'esperto. Benché la società sia comunque responsabile del fornire informazioni, previsioni e dati completi ed accurati, in assenza di informazione sufficientemente documentata o priva di adeguati supporti, l'incarico di valutazione affidato al terzo esperto non può che essere parziale. In questi casi, l'affidabilità della valutazione riguarda *in primis* la qualità degli input valutativi piuttosto che la valutazione in sé, in quanto l'esperto a fonte di un incarico "limitato" non può che assumere che l'informazione prospettica o storica di cui ha fatto uso e che non ha potuto verificare né controllare corrisponda alla migliori previsioni formulabili dal management e sia corretta. Se la valutazione manca di un giudizio di adeguatezza della base informativa da parte dell'esperto e questi ha dovuto assumere come ragionevole, corretta e veritiera l'informazione ottenuta, il processo valutativo compiuto dall'esperto non è completo e l'analisi non è dunque esaustiva: occorre che soggetti all'interno dell'azienda siano in grado di dare evidenza della ragionevolezza, correttezza e veridicità dell'informazione prospettica e storica. L'incarico "parziale" può essere fonte di gravi distorsioni nel processo valutativo, quando una delle principali fasi del processo "la formazione e l'apprezzamento della base informativa" non è svolto da nessuno (né dall'esperto esterno che si è attenuto all'incarico parziale, né da soggetti interni), e per questa ragione gli amministratori dovrebbero verificare le vere cause di incarichi di valutazione "parziale" rimuovendo tutti gli eventuali ostacoli di fonte interna che si frappongono alla possibilità di

conferire incarichi di valutazione "completa" e lasciando poi a ad analisi di costi-benefici l'identificazione della ripartizione delle diverse fasi del processo valutativo fra esperti esterni e management. Fra i più frequenti ostacoli di fonte interna figura il processo di produzione di informazione prospettica (budget, piani, previsioni) che in molti casi soffre di lacune anche gravi ed è alla base dell'impossibilità da parte dell'esperto esterno di esprimere un proprio autonomo apprezzamento sui dati forniti dal management, al di fuori di un giudizio di generica ragionevolezza. In un sistema contabile fondato su valori stimati anziché su costi storici, buona parte della qualità del processo valutativo poggia sulla pianificazione e sul controllo di gestione.

Frequentemente le società adottano, per le valutazioni a fini di bilancio, delle procedure interne che richiamano i principi contabili di riferimento e definiscono con maggior dettaglio il processo da seguire nella valutazione. È frequente dunque che l'incarico conferito all'esperto faccia richiamo a tali procedure anche se spesso anziché contenere una guida precisa delle diverse fasi del processo valutativo e dei relativi ambiti di responsabilità, le procedure si limitano a fornire solo indicazioni molto generiche. Ciò mentre una buona procedura interna dovrebbe mirare a ridurre rischi di distorsioni nel processo valutativo e quindi a parità di circostanze anche i rischi di falso valutativo.

Con riguardo invece alla competenza tecnica ed esperienza dell'esperto, va rilevato che essa concorre a definire (nei limiti del mandato): quale e quanta documentazione è appropriata per la specifica valutazione; come considerare specifici fatti e circostanze; come verificare l'assenza di *bias* nell'informazione di base prodotta dal management. La professionalità dell'esperto è condizione certamente necessaria affinché tutti i fattori rilevanti siano stati considerati in modo appropriato.

### Il grado di dettaglio dell'analisi

Nelle valutazioni a fini di bilancio di norma:

- a) i principi contabili definiscono la configurazione di valore di riferimento, l'unità di valutazione, la data della valutazione;
- b) i principi di valutazione definiscono le fasi del processo di valutazione;

mentre il grado di dettaglio dell'analisi (ciò che gli anglosassoni definiscono il "*quanto fare*", "*how much to do*") è lasciato al giudizio professionale dell'esperto ed ai limiti dell'incarico. Così può accadere che due valutazioni aventi per oggetto la stessa

unità di valutazione e rispondenti agli stessi principi contabili ed agli stessi principi di valutazione, compiute da due esperti caratterizzati da un medesimo livello di preparazione tecnica ed esperienza (stesso “*body of knowledge*”), si caratterizzano per una qualità molto diversa fra loro in relazione al grado di dettaglio dell’analisi compiuta da ciascun esperto ed alla base informativa cui ciascuno ha avuto accesso.

Proprio l’assenza di criteri condivisi in merito all’*how much*, ha spinto la SEC negli Stati Uniti a richiedere alle principali associazioni professionali di esperti di valutazione (AICPA, ASA e RICS (8)) di mettere a punto per le valutazioni a fini di bilancio, il c.d. *Mandatory Performance Framework* (9), ovvero l’insieme dei:

“*requisiti che riguardano quanto lavoro deve essere svolto per preparare una valutazione ‘professionale’. Il performance framework riguarda l’ambito del lavoro svolto, il livello di rigore, l’ampiezza della due diligence e dell’analisi, la considerazione di evidenze contrarie e la documentazione sia nella relazione sia nelle carte di lavoro dell’esperto. Detto altrimenti, il performance framework definisce l’entità del lavoro dell’esperto in termini di profondità di analisi e di documentazione*” (10).

L’obiettivo primario dei requisiti di *performance* consiste nel fornire all’esperto di valutazione (11) i parametri di riferimento relativamente a quanto lavoro deve essere svolto ed a quanta documentazione deve essere raccolta per documentare e fornire i necessari supporti ad un giudizio di valore affidabi-

le e trasparente (12). Si tratta di requisiti che si aggiungono ai principi di valutazione che ciascuna delle associazioni professionali ha emanato (13). Il *Mandatory Performance Framework* è accompagnato da una guida applicativa e fa uso del linguaggio ormai adottato da tutti i principali *standard setter* in campo valutativo che prevede la graduazione degli obblighi in capo all’esperto (14) su tre livelli, riconducibili all’uso dei termini “*may*, *must*, *should*” (15) secondo la seguente logica (16):

- il termine “*may*” si riferisce a compiti, tecniche o procedure che l’esperto deve considerare nello svolgimento del proprio incarico, ma che non deve necessariamente applicare. L’esperto, considerati gli specifici fatti e circostanze, assume la propria decisione;

- il termine “*must*” si riferisce a compiti, tecniche o procedure che l’esperto deve inderogabilmente applicare nello svolgimento del proprio incarico;

- il termine “*should*” si riferisce a compiti, tecniche o procedure che l’esperto si presume debba applicare nello svolgimento del proprio incarico in quanto rappresentano *best practices* ma, che in rare circostanze, possono essere sostituiti da soluzioni alternative.

Tali requisiti sono stati pubblicati in forma di bozza nel maggio 2016 ed emanati definitivamente il 10 gennaio 2017 e presto diventeranno obbligatori per tutti i soggetti chiamati a svolgere valutazioni a fini di bilancio in USA. È facile prevedere tuttavia che il *Mandatory Performance Framework* statunitense diverrà un riferimento per tutte le valuta-

(8) AICPA = *American Institute of Certified Public Accountants*; ASA = *American Society of Appraisers*; RICS = *Royal Institution of Chartered Surveyors*.

(9) L’iniziativa si inquadra in una opera più ampia promossa dalla SEC e finalizzata ad introdurre credenziali specifiche per gli esperti autorizzati a svolgere valutazioni a fini di bilancio e ad assicurare controlli di qualità in capo alle organizzazioni e/o alle società cui appartengono gli esperti con sanzioni disciplinari. Le linee generali dell’iniziativa sono contenute nel documento *Assessment of the Current Professional Infrastructure Governing Fair Value Quality- Progress Report, prepared by AICPA, ASA, RICS* e scaricabile all’indirizzo web:

<https://www.aicpa.org/InterestAreas/ForensicAndValuation/Resources/BusinessValuation/DownloadableDocuments/Fair-value-quality-initiative-progress-report.pdf>.

(10) *Mandatory Performance Framework for the Certified in Entity and Intangible Valuations™ Credential*, January 2017, IV scaricabile all’indirizzo web: <https://ceiv-credential.org/mandatory-performance-framework-and-application/>.

(11) Il termine esterno si riferisce tanto ad un soggetto esterno all’azienda o interno ed identifica il soggetto che compie la valutazione.

(12) Il *Mandatory Performance Framework* (MPF) è composto del documento principale già citato (cfr. nota 9) e di una guida applicativa dal titolo “*Application of the Mandatory Performance Framework for the Certified in Entity and Intangible*

*Valuations™ Credentials*” scaricabile dallo stesso sito web (cfr. nt. 9).

(13) AICPA ha emanato lo *Statement on Standards for valuation Services n. 1, valuation of Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Assets* (SSVS no.1). ASA ha emanato gli *ASA Business Valuation Standards* da usare in congiunzione con gli *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)* de *The Appraisal Foundation*. RICS ha emanato i *RICS Valuation - Professional Standards* che incorporano gli *International Valuation Standards* (IVS). Si tratta in tutti i tre casi di principi più generali rispetto ai PIV- Principi Italiani di Valutazione, ma comunque anche i PIV non arrivano ad un grado di dettaglio quale quello dei *Performance requirements*.

(14) L’adozione del *Performance Framework* è obbligatoria per gli esperti che in USA ottengono le credenziali *CEIV- Certified in Entity and Intangible Valuations™*. Tuttavia il *Framework* è ritenuto una *best practice* che dovrebbe essere seguita dagli esperti nelle valutazioni a fini di bilancio a prescindere dal fatto che abbiano o meno le credenziali CEIV.

(15) La medesima graduazione di prescrittività è utilizzata nella nuova edizione dei principi di valutazione internazionali (IVS 2017).

(16) Cfr. *Performance Framework Glossary in Mandatory Performance Framework for the Certified in Entity and Intangible Valuations™ Credential*, January 2017, 20/21.



## Opinioni

# Valutazioni e bilancio

zioni di bilancio a prescindere dal paese o dai principi contabili di riferimento, in quanto definisce un insieme di regole che le principali associazioni di esperti di valutazione operanti in USA (AICPA, ASA, RICS) hanno identificato muovendo dalle *best practices* professionali di valutazione, che prescindono dai principi contabili di riferimento.

Il *Mandatory Performance Framework* identifica i supporti documentali che l'esperto deve produrre e le attività che deve compiere, lasciandone traccia documentata. Si tratta per lo più di documentazione che non deve essere allegata al rapporto di valutazione ma che deve essere resa disponibile a chi debba eventualmente rivedere la valutazione stessa (c.d. *work file*) al fine di valutarne l'affidabilità. I campi che devono essere coperti sono cinque e riguardano:

- a) la calibrazione dei modelli di valutazione e la spiegazione/riconciliazione rispetto ad approcci e metodi usati in precedenza;
- b) i criteri seguiti nella selezione e nella riconciliazione di approcci e metodi di valutazione;
- c) l'analisi della informazione prospettica (PFI = *Prospective Financial Information*) e di come essa è sviluppata;
- d) la valutazione di business (tasso di sconto, saggio di crescita nel valore terminale, multipli nel valore terminale, selezione e rettifiche ai multipli di valutazione, selezione delle società comparabili e delle transazioni comparabili, eventuali premi e sconti);
- e) la valutazione di attività e passività: beni immateriali, alcune passività e magazzino.

L'aspetto che più colpisce del *Mandatory Performance Framework* è l'insistenza sulla documentazione a supporto delle scelte compiute e sulla base informativa utilizzata. A solo titolo di esempio l'analisi dell'informazione prospettica richiede interviste al management: la documentazione a supporto di questa fase deve riportare oltre a luogo, data e nome dei manager intervistati anche le domande formulate e le risposte ricevute. Ciò sempre sulla base del presupposto che ripercorrendo questa documentazione sia possibile ricostruire tanto la coerenza delle scelte compiute quanto il grado di dettaglio e di approfondimento dell'analisi. Questo esempio permette di comprendere l'importanza attribuita dal *Mandatory Performance Framework* alla informazione di natura qualitativa ai fini della formazione del giudizio dell'esperto.

La documentazione deve essere organizzata in due principali "panieri": a) la base informativa raccolta (*source documents*) e b) le analisi svolte (*analysis*

*documents*) a loro volta organizzate in due differenti sezioni: b1) calcoli (*computational analysis*) e b2) analisi qualitativa (*narrative based documents*). Grazie a questa semplice organizzazione è facile verificare: la completezza (o meno) della base informativa; i supporti che giustificano le *assumptions* più rilevanti; la ragionevolezza, appropriatezza e coerenza dei criteri/approcci utilizzati rispetto all'informazione raccolta ed alle analisi qualitative compiute.

### Lo svolgimento di un percorso valutativo autonomo

L'assenza di distorsioni nel processo valutativo richiede la formazione di un giudizio attraverso un percorso valutativo autonomo. Si ha autonomia di giudizio quando la valutazione analizza le eventuali evidenze contrarie e dà evidenza di un adeguato scetticismo professionale da parte dell'esperto di valutazione. Poiché inevitabilmente la valutazione a fini di bilancio si fonda su informazione di natura privata di fonte aziendale, nella valutazione dovrebbe essere data evidenza del processo seguito per verificare la ragionevolezza delle informazioni fornite dal management. Ciò non equivale a sostenere che l'esperto debba muovere dal presupposto che le informazioni fornite dal management siano distorte, ma solo che l'esperto nell'esecuzione di un incarico di valutazione "completa" non dovrebbe far uso di informazione meno che persuasiva semplicemente facendo affidamento sul fatto che il management fornisca informazione non distorta.

Un altro profilo relativo all'esercizio di adeguato scetticismo professionale riguarda l'eccessiva confidenza che l'esperto può nutrire sulla propria conoscenza dell'attività da valutare e/o la eccessiva familiarità maturata con il committente o nello specifico settore. L'esperto deve dare evidenza di un'analisi che prescinda dalla consuetudine e dalla fiducia acquisita nella relazione con l'impresa.

### Conclusioni

Si è mostrato come la recente sentenza della S.C di Cassazione Sezioni Unite Penali in tema di falso valutativo faccia affidamento sull'esistenza di principi di valutazione caratterizzati da un dettaglio tale da evitare distorsioni nel processo valutativo, mentre così non è.

Si è anche data evidenza del fatto che i principi contabili avendo esteso le stime di valore ad attività e passività prive di mercato attivo e volatili hanno esposto i bilanci a dosi crescenti di (inevitabili) errori di misurazione.

Si è chiarito che falso valutativo non significa errore di misurazione e che per questa ragione:

a) non si possa sostenere che una valutazione è falsa semplicemente contrapponendone un'altra che giunga ad un diverso risultato, semplicemente perché non esistono valutazioni "giuste" da contrapporre a valutazioni "sbagliate";

b) non si possa sostenere che una valutazione è falsa semplicemente perché le previsioni formulate all'atto della valutazione non si sono verificate successivamente (essendo l'informazione prospettica incerta per sua stessa natura).

Si è mostrato come la verifica della presenza (o meno) di falso valutativo poggia sull'adeguatezza (o meno) del processo valutativo, ovvero sulla presenza (o meno) di fattori distorsivi nella valutazione riconducibili alla incompletezza del processo, all'incompletezza della base informativa, all'incoerenza delle scelte compiute, all'insufficiente grado di dettaglio e di profondità di analisi con cui è stata svolta la valutazione.

Si è dato evidenza del fatto che i principi di valutazione individuano le fasi di cui si compone il processo valutativo, ma non entrano nel grado di dettaglio con cui deve essere compiuta l'analisi.

Si è infine illustrata l'esperienza Statunitense, dove la recentissima (gennaio 2017) emanazione del c.d. *Mandatory Performance Framework* consentirà di disporre di un riferimento chiaro (che si aggiunge ai principi contabili ed ai principi di valutazione) relativamente al tipo di analisi deve essere svolta ed al grado di dettaglio delle valutazioni di bilancio negli USA. Presumibilmente ben presto questi requisiti diverranno un riferimento anche in altri paesi a prescindere dai principi di valutazione adottati.

Sono stati da ultimo evidenziati due profili importanti ai fini del giudizio di affidabilità del processo valutativo: l'incarico affidato all'esperto e l'autonomia di percorso da questi seguito.

In sintesi si è tentato di offrire una prospettiva tecnica al tema del falso valutativo, uscendo dall'equivoco che possano esistere criteri tecnici generalmente accettati sulla base dei quali giudicare una valutazione "giusta" o "sbagliata". Solo requisiti simili a quelli imposti dal *Mandatory Performance Framework* permetteranno di comprendere se il processo valutativo è viziato o meno da distorsioni tali da configurare il falso valutativo.

LIBRI



COLLANA: Altalex inDiritto

Disponibile in E-BOOK

## La redazione del bilancio di esercizio secondo il D.Lgs. 139/2015 e secondo i principi contabili nazionali

a cura di Claudio Sottoriva

La redazione del bilancio di esercizio secondo il D.Lgs. 139/2015 e secondo i principi contabili nazionali

Claudio Sottoriva

inDiritto



Il testo relativo alla redazione del bilancio di esercizio, che l'eBook presenta, considera le **novità introdotte nel Codice Civile** dall'art. 6 del D.Lgs. 18 agosto 2015, n. 139.

Il Decreto legislativo riforma il preesistente assetto normativo di cui al D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, con il quale sono state adottate nel nostro Paese le Direttive CEE (IV e VII) in materia societaria, relative rispettivamente al **bilancio d'esercizio** e al **bilancio consolidato**, ora abrogate dalla c.d. Direttiva *Accounting* (Direttiva 2013/34/UE).

Nell'analisi delle principali problematiche il testo esamina dettagliatamente i **prin-**

**cipi contabili nazionali** elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ad oggi disponibili fornendo un possibile coordinamento con il nuovo tessuto normativo in tema di bilancio.

Altalex 2015, pagg. 313

€ 19,90

Codice: 194154

ISBN: 978-88-6504-185-7

**Per informazioni e acquisti**• [www.shopwki.it](http://www.shopwki.it)

Amministratori

# Responsabilità degli amministratori non operativi: dal dovere di vigilanza al dovere di informarsi solo in presenza di segnali di allarme

Cassazione Civile, Sez. I, 31 agosto 2016, n. 17441 - Pres. R. Bernabai - Rel. M. Di Marzio - M.P. c. Fallimento Rotella Holding S.p.a.

*Società per azioni - Amministratori - Responsabilità - Violazione del dovere di agire in modo informato - Necessità di segnali di allarme*

(Cod. civ. artt. 2381, comma 6, 2392, comma 1)

**La responsabilità degli amministratori privi di specifiche deleghe operative per non aver impedito fatto dannosi non può discendere da una generica condotta di omessa vigilanza, tale da trasmodare nei fatti in responsabilità oggettiva, ma deve riconnettersi alla violazione del dovere di agire informati, che impone sia di avvalersi delle informazioni ricevute, sia di attivarsi *motu proprio* nel caso sussistano segnali di allarme tali da indurre a ricercare dati informativi ulteriori non disponibili.**

*Società per azioni - Amministratori - Azione di responsabilità - Violazione del dovere di agire in modo informato - Onere della prova*

(Cod. civ. artt. 2392, comma 2, 2393; legge fallimentare art. 146)

**Spetta alla parte attrice dimostrare la violazione del dovere di agire in modo informati, e a tal fine provare che nelle informazioni effettivamente a disposizione dei consiglieri non operativi vi fossero elementi tali da richiamare la loro attenzione tenuto conto di quelle loro fornite e della apparente plausibilità di esse.**

*Società per azioni - Amministratori - Azione di responsabilità - Responsabilità amministratori non operativi - Nesso di causalità*

(Cod. civ. artt. 2392, comma 2, 2393, 2381)

**Una volta dimostrata la violazione dell'obbligo di agire in modo informato in capo agli amministratori non operativi, la parte che agisce in giudizio con l'azione di responsabilità deve, altresì, dare prova del nesso di causalità tra la loro condotta omissiva e il danno cagionato alla società, in considerazione degli strumenti giuridici che avrebbero avuto per impedire o limitare le conseguenze dannose della gestione.**

La Corte (*omissis*).

p.6. - Il ricorso principale proposto da M.P., N. A. e N.G.A. contiene due motivi.

p.6.1. - Il primo motivo è svolto da pagina 11 a pagina 51 del ricorso sotto la rubrica: Sulla responsabilità del signor N. e degli altri convenuti costituiti, signori Mo. e P.: contraddittoria e/o insufficiente e/o omessa moti-

vazione ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5, circa fatti controversi e decisivi per il giudizio; violazione di norme di diritto ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3".

Il motivo è volto a sostenere che la Corte territoriale:

i) avrebbe errato, violando il precetto dell'art. 2392 c.c., ed addebitando al N. un generale obbligo di vigilanza, nel non avvedersi che la domanda attrice era pri-

va di supporto probatorio e nel non ammettere la consulenza tecnica d'ufficio richiesta, affidando la decisione ad una consulenza tecnica di parte redatta per il Fallimento e priva di valore probatorio;

ii) avrebbe errato nel non attribuire il dovuto significato ad atti penali dai quali emergeva l'esclusiva responsabilità del R. nella vicenda oggetto di lite;

iii) avrebbe errato nel ritenere che fosse stato provato il pagamento della residua parte del prezzo da parte della società poi fallita a GR Investment 2003 S.r.l.;

iv) avrebbe errato nel valutare taluni elementi (l'evidente responsabilità del R.; la breve durata della partecipazione del N., e anche degli altri originari convenuti, alla società ed al suo consiglio di amministrazione; la mancata approvazione del bilancio 2004; l'impiego delle carte di credito da parte del R.).

p.6.2. - Il secondo motivo è svolto da pagina 51 a pagina 58 del ricorso sotto la rubrica:

"Sulla determinazione del quantum: contraddittoria e/o insufficiente e/o omessa motivazione ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5, circa fatti controversi e decisivi per il giudizio; violazione di norme di diritto ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3".

Secondo i ricorrenti la Corte d'appello avrebbe reso una motivazione contraddittoria ed insufficiente, per un verso riconoscendo che la consulenza tecnica di parte fatta eseguire dal Fallimento era priva di valore probatorio, e poi impiegandola nondimeno ai fini della liquidazione, per altro verso dando per accertato il pagamento del saldo di 1.360.959,00.

p.7. - Il ricorso del P. contiene quattro motivi.

p.7.1. - Il primo motivo è svolto sotto la rubrica: "Violazione dell'art. 2381 c.c., commi 3 e 5, in combinato disposto con l'art. 2392 c.c., comma 1, rilevante quale falsa applicazione di norme di diritto ai sensi e per gli effetti dell'art. 360 c.c., comma 1, n. 3".

Secondo il ricorrente incidentale la Corte d'appello non si sarebbe avveduta che, nel quadro di applicazione dell'art. 2392 c.c., nel testo applicabile *ratione temporis*, la responsabilità degli amministratori non potrebbe essere riconnessa ad una condotta di mera omissione di attività di vigilanza, giacché gli amministratori non operativi, quale era esso P., avrebbero il compito di valutare l'andamento della gestione svolta dagli amministratori operativi sulla base delle informazioni da questi ricevute, informazione in questo caso artefatte dal R., di modo che egli, in mancanza di segnalazioni ovvero altri indici esteriormente percepibili, non avrebbe avuto alcuna concreta possibilità di avvedersi della situazione in cui la società effettivamente versava, tanto più che nell'arco temporale in cui aveva ricoperto la carica, il consiglio di amministrazione non era stato neppure convocato per valutare un intervento quale quello ipotizzato dalla Corte d'appello e volto a neutralizzare gli effetti del contratto di acquisto del pacchetto azionario di R. and Partners S.p.A.

p.7.2. - Il secondo motivo è svolto sotto la rubrica: "Violazione dell'art. 2381 c.c., comma 6, in combinato disposto con l'art. 2392 c.c., comma 2, rilevante quale

"violazione o falsa applicazione di norme di diritto" (art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3)".

Sostiene il P. che la Corte d'appello avrebbe ulteriormente errato non avendo compreso che egli mancava di poteri di intervento, ovvero di ricerca e verifica preventiva di informazioni, in assenza di segnali di rischio provenienti dagli organi delegati o anche dal collegio sindacale. Quanto all'acquisto di R. and Partners S.p.A., l'addebito contenuto nella sentenza impugnata di non aver impedito il compimento o eliminato o attenuato le conseguenze dannose dell'atto, non aveva fondamento, in mancanza della conoscenza dei fatti pregiudizievoli e della possibilità di svolgere un qualche intervento.

Secondo il ricorrente incidentale, d'altro canto, l'obbligo di agire in formati di cui all'art. 2381 c.c., comma 6, si realizzerebbe attraverso le informazioni che pervengono in seno al consiglio di amministrazione dal presidente ovvero dall'amministratore delegato sicché, in mancanza di dette informazioni, non solo il consiglio di amministrazione non avrebbe potuto agire in modo informato, ma neppure avrebbe potuto esercitare quel potere di chiedere agli organi delegati informazioni relative alla gestione della società di cui all'art. 2381 c.c., comma 6, considerata la mancanza di segnali di allarme.

In tale quadro nessun rilievo avrebbe potuto attribuirsi anche alla mancata partecipazione alla riunione del consiglio di amministrazione del 21 dicembre 2004, così come alla mancata partecipazione all'approvazione del bilancio, tenuto conto che l'attività di richiesta di chiarimenti era stata poi rivolta al R. pochi mesi dopo, nel maggio 2005.

p.7.3. - Il terzo motivo è svolto sotto il titolo: "Omesso esame delle risultanze del procedimento penale e del decreto di archiviazione, rilevante quale omesso esame circa un fatto decisivo per il giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ai sensi e per gli effetti dell'art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5".

Si sostiene, in buona sostanza, che, come risultante dagli atti penali citati in rubrica, l'integrale responsabilità della vicenda fosse da attribuire esclusivamente al R., il quale aveva fatto in modo da celare la reale situazione della società.

p.7.4. - Il quarto motivo è svolto sotto il titolo: "Violazione e falsa applicazione dell'art. 2697, art. 2729, comma 1, con contestuale violazione degli artt. 115 e 116 c.p.c., ai sensi e per gli effetti dell'art. 360 c.p.c., comma 1, nn. 3 e 4".

Il motivo concerne la prova del pagamento del residuo prezzo dell'acquisto di R. and Partners S.p.A., prova che, secondo il P. non sarebbe stata fornita.

p.8. - Il ricorso di Mo.Ug.Ar.Fe. contiene quattro motivi.

p.8.1.- Il primo motivo è svolto sotto il titolo: "Illegittimità della sentenza ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 5, circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio, ovvero che è risultato dagli atti processuali che la consulenza tecnica del professor K. allegata dalla Curatela del Fallimento nell'atto di citazione non ha confermato l'avvenuto pagamento del saldo del debito verso GR In-



## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

vestment pari a Euro 1.360.959,00 per l'acquisto delle quote del 77% della R. & Partners tra il 14 ottobre 2004 ed il 31 dicembre 2004; nonché circa un altro fatto controverso e decisivo per il giudizio, ovvero che, dal procedimento penale a carico del signor R.G. era emerso, senza dubbio, che l'unico responsabile delle condotte fosse stato proprio il R.G. che non aveva informato gli amministratori del suo operato, così rappresentando loro una situazione contabile e finanziaria non reale e alzata nelle sue poste di bilancio".

p.8.2. - Il secondo motivo è svolto sotto il titolo: "Illegittimità della sentenza ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3, per violazione e/o falsa applicazione dell'art. 2697 c.c., in punto di onere della prova per avere la Corte d'appello posto a base della decisione di condanna, quale unica fonte di prova, la consulenza tecnica del professor K. allegata dalla Curatela del Fallimento nell'atto di citazione, non riconoscendo alcun valore probatorio alle risultanze del procedimento penale R.G. n.r. 14.415/08 incardinato dalla Procura di Roma contro il signor R.G. giusta documentazione esibita dalla difesa del convenuto P. nel corso del giudizio di primo grado".

p.8.3. - Il terzo motivo è svolto sotto il titolo: "Illegittimità della sentenza ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3, per violazione e/o falsa applicazione degli artt. 2381, 2384 e 2392 c.c., in combinato disposto con l'articolo 2697 c.c. per avere la corte d'appello di Roma addebitato al Mo. una responsabilità omissiva, senza aver svolto alcuna indagine atta ad approfondire la sussistenza della conoscenza in capo agli amministratori del dissesto finanziario della società fallita".

Si sostiene nel motivo che il Mo. sarebbe stato "turlupinato dalle capacità istrioniche del R.G.", sicché lo stesso Mo. non avrebbe potuto essere ritenuto responsabile di omissioni, dal momento che detta responsabilità avrebbe potuto insorgere soltanto se egli non avesse mai visto documenti come previsto dall'art. 2381 c.c., comma 6, contravvenendo al suo obbligo di informarsi, mentre egli era stato vittima della falsità dei documenti forniti dal R. D'altro canto non era pensabile che il Mo. potesse impugnare il contratto di cessione già concluso in quanto trattavasi di operazione che poteva essere effettuata solo con la chiusura del bilancio, non ancora avvenuta. Inoltre il bilancio al 31 dicembre 2004 era stato approvato dal solo R. quando il Mo. non era più amministratore. La circostanza che egli avesse partecipato alla riunione del consiglio di amministrazione del 21 dicembre 2004 non poteva costituire elemento di responsabilità in quanto il R. aveva documentato le esigenze di ricapitalizzazione della partecipata R. and Partners. Analoghe considerazioni potevano farsi con riguardo alla circostanza che il Mo. non aveva partecipato all'approvazione del bilancio del 2004.

In tale contesto la Corte d'appello non aveva fatto corretta applicazione dell'art. 2392, che individua la responsabilità degli amministratori solo se chi agisce per il risarcimento del danno fornisce la prova che l'amministratore fosse a conoscenza della reale situazione della società. In ogni caso, atteso il limite di delega del Mo. ad operazioni finanziarie non superiori a 10.000,00 non

si comprenderebbe perché mai lo stesso dovrebbe essere responsabile a risarcire in solido con gli altri amministratori un danno milionario.

p.8.4. - Il quarto motivo è svolto sotto il titolo: "Illegittimità della sentenza ex art. 360 c.p.c., comma 1, n. 3, per violazione e/o falsa applicazione dell'art. 2697, nonché dell'art. 1226 c.c., per aver omesso la Corte d'appello di Roma di accertare l'esistenza del nesso di causalità tra causa ed azione per aver operato l'identificazione automatica del danno in via equitativa in Euro 1.421.000,00 con riferimento alla somma costituente il pagamento di Euro 1.360.959,00 per il saldo del 77% di azioni del capitale sociale della R. & Partners, moderata con un importo pari al passivo della società fallita".

Secondo il ricorrente, la Corte d'appello, così operando la liquidazione, avrebbe disatteso il motivo svolto da esso Mo. secondo cui il quantum avrebbe dovuto essere calcolato per differenza tra l'attivo e passivo e, così, nell'importo di Euro 172.080,92. La Corte territoriale, inoltre, non si era avveduta del difetto di prova del pagamento dell'importo di Euro 1.360.959,00.

p.9. - I ricorsi sono fondati nei limiti che seguono.

p.9.1. - Tutti e tre i ricorsi denunciano un vizio di violazione di legge essenzialmente riferito all'art. 2392 c.c., nel testo vigente; quello del P. in modo chiaro ed organico, gli altri attraverso motivi composti in cui detto vizio si sovrappone e talora si confonde con una denuncia di vizio motivazionale, ma è pur sempre sufficientemente delineato ed individuabile.

Occorre, sul tema, in generale dire che gli amministratori possono essere chiamati a rispondere per i danni cagionati alla società amministrata se siano venuti meno ai propri doveri, così da cagionare, per i rami del nesso di causalità, un pregiudizio alla società. Tale responsabilità ha natura contrattuale (Cass. 20 settembre 2012, n. 15955; Cass. 11 novembre 2010, n. 22911; Cass. 22 ottobre 1998, n. 10488; Cass. 22 giugno 1990, n. 6278), con tutto quanto ne deriva sul piano del riparto degli oneri probatori: in particolare, la società (o il Curatore nell'ipotesi dell'azione intentata ai sensi dell'articolo 146 della legge fallimentare) è onerato della deduzione delle violazioni, nonché della deduzione e prova del danno e del nesso di causalità tra violazione e danno. Incombe per converso sugli amministratori l'onere di dimostrare la non imputabilità a sé del fatto dannoso, fornendo la prova positiva, con riferimento agli addebiti contestati, dell'osservanza dei doveri e dell'adempimento degli obblighi loro imposti (in questi termini Cass. 11 novembre 2010, n. 22911 in motivazione).

I doveri degli amministratori, dalla cui violazione può generarsi responsabilità, si individuano per il tramite dell'art. 2392 c.c., che trova nel caso di specie applicazione nel testo derivante dal D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, applicabile con decorrenza dal 1 gennaio 2004 (la condotta addebitata al N., P. e Mo. muove temporalmente dal loro ingresso nella società nel luglio 2004). Tale norma, come soprattutto la difesa del P. ha osservato, è stata significativamente modificata dal menzionato intervento di riforma.

Ferma l'applicazione della *business judgement rule*, la quale - prima e dopo la riforma si risolve in ciò, che le scelte gestionali compiute dagli amministratori sono in se stesse insindacabili (a partire da Cass. 12 novembre 1965, n. 2539 per arrivare fino a Cass. 12 febbraio 2013, n. 3409, e da ultimo a Cass. 2 febbraio 2015, n. 1783), salvo non si tratti di operazioni che, se valutate *ex ante*, si rivelino manifestamente avventate ed imprudenti, il vecchio testo dell'art. 2392 c.c., contemplava l'obbligo degli amministratori di adempiere i propri doveri con la diligenza del mandatario, con conseguente responsabilità solidale in ipotesi di inadempimento (eccettuato il caso di funzioni proprie del comitato esecutivo o di uno o più amministratori), ed imponeva un generale obbligo di vigilanza che faceva ricadere solidalmente sugli amministratori non operativi il pregiudizio cagionato dall'altrui condotta, quando fosse loro addebitabile la violazione di detto obbligo.

In tale quadro questa Corte ribadiva che "l'art. 2392 c.c., che pone a carico degli amministratori il dovere di vigilare sul generale andamento della gestione di s.p.a., deve essere interpretato nel senso che ciascuno dei componenti del consiglio di amministrazione è tenuto ad attivarsi allo scopo di esercitare un controllo effettivo sull'operato degli altri, sicché l'affidamento di singoli e specifici compiti di amministrazione diretta ad alcuni soltanto degli amministratori non esclude la responsabilità degli altri; ne consegue che il componente del consiglio di amministrazione di una società di capitali, chiamato a rispondere come coobbligato solidale per omissione di vigilanza, non può sottrarsi alla responsabilità adducendo che le operazioni integranti l'illecito sono state poste in essere, con ampia autonomia, da un altro soggetto" (così Cass. 21 luglio 2004, n. 13555, in motivazione; analogamente Cass. 27 aprile 2011, n. 9384; Cass. 15 febbraio 2005, n. 3032; Cass. 29 agosto 2003, n. 12696; Cass. 11 aprile 2001, n. 5443).

La riforma del 2003 ha però come si diceva modificato i termini della disciplina applicabile.

Per un verso gli amministratori operativi rispondono non già quali mandatari, bensì in ragione della "diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze" (così il nuovo testo dell'art. 2392 c.c., comma 1), il che nella sostanza equivale a dire che la diligenza esigibile dall'amministratore è quella dell'art. 1176 c.c., comma 2, ragguagliata alle circostanze del caso.

Per altro verso gli altri amministratori non risultano più sottoposti ad un generale obbligo di vigilanza. E non è senza ragione rammentare che tale scelta legislativa concernente la responsabilità di tali amministratori è stata motivata dall'intento di "evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finivano per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili" (tanto si legge nella Relazione di accompagnamento al decreto legisla-

tivo numero 6 del 2003). Ed infatti, secondo l'attuale articolo 2392 c.c., "in ogni caso gli amministratori, fermo quanto disposto dall'art. 2381, comma 3, sono solidalmente responsabili se, essendo a conoscenza di fatti pregiudizievoli, non hanno fatto quanto potevano per impedire il compimento o eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose". La norma uscita dalla riforma richiama dunque l'art. 2381, comma 3, che pone a carico degli amministratori, tra l'altro, l'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile della società" sulla base delle informazioni ricevute, e l'andamento della gestione "sulla base della relazione degli organi delegati". Ma il rinvio è da intendersi necessariamente esteso anche all'art. 2381 c.c., comma 6, secondo il quale "gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato; ciascun amministratore può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società".

Insomma, la responsabilità degli amministratori privi di specifiche deleghe operative non può oggi discendere da una generica condotta di omessa vigilanza, tale da trasmodare nei fatti in responsabilità oggettiva, ma deve riconnettersi alla violazione del dovere di agire informati, sia sulla base delle informazioni che a detti amministratori devono essere somministrate, sia sulla base di quelle che essi stessi possono acquisire di propria iniziativa.

In definitiva gli amministratori (i quali non abbiano operato) rispondono delle conseguenze dannose della condotta di altri amministratori (i quali abbiano operato) soltanto qualora siano a conoscenza di necessari dati di fatto tali da sollecitare il loro intervento, ovvero abbiano omesso di attivarsi per procurarsi gli elementi necessari ad agire informati.

Ne discende che, nel contesto normativo attuale, gli amministratori non operativi rispondono per non aver impedito "fatti pregiudizievoli" dei quali abbiano acquisito in positivo conoscenza (anche per effetto delle informazioni ricevute ai sensi dell'art. 2381 c.c., comma 3) ovvero dei quali debbano acquisire conoscenza, di propria iniziativa, ai sensi dell'obbligo posto dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c.: per il che occorre che la semplice facoltà di "chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società" sia innescata, così da trasformarsi in un obbligo positivo di condotta, da elementi tali da porre sull'avviso gli amministratori alla stregua della "diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze": altrimenti si ricadrebbe nella configurazione di un generale obbligo di vigilanza che la riforma ha invece volutamente eliminato.

Poste le premesse in iure, occorrono poche parole per constatare l'effettiva sussistenza della violazione di legge denunciata dai tre ricorrenti, vero essendo che la Corte d'appello, la quale ha omesso di individuare il precetto normativo posto dall'art. 2392 c.c., nel testo vigente (ed anzi ha ritenuto di trarne il significato da una pronuncia del Tribunale di Milano del 20 febbraio 2003 evidentemente riferita al vecchio testo), ha però ragio-

## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

nato sull'evidente presupposto che la norma ponesse a carico degli amministratori una "attività di vigilanza", quale esplicazione di "obblighi di verifica dell'attività gestionale", tale da comportare a carico degli originari convenuti "l'assenza di qualsiasi controllo" sull'attività della società.

È dunque del tutto palese che il giudice di merito è pervenuto alla sua decisione muovendo dal presupposto, non conforme al dato normativo, che la norma ponesse a carico degli amministratori un obbligo di vigilanza, mentre, al contrario, essa stabilisce un obbligo di agire informati, avvalendosi delle informazioni ricevute e, se del caso, di quelle acquisite *motu proprio* in presenza di segnali di allarme tali da indurre a ricercare dati informativi ulteriori altrimenti non disponibili.

Occorreva allora che la Corte d'appello indagasse, sulla base degli addebiti loro rivolti dal fallimento, nel contesto del riparto degli oneri probatori di cui si è detto in apertura di paragrafo, quali fossero le informazioni che N., P. e Mo. avevano effettivamente a disposizione e se vi fossero elementi tali da richiamare la loro attenzione, tenuto conto delle informazioni loro fornite e della apparente plausibilità di esse, sì da verificare se la condotta di inerzia, che la Corte d'appello risulta aver loro addossato nella sua mera oggettività, fosse invece connotata da colpa. Ed in tale quadro era dunque necessario esaminare l'intero materiale istruttorio disponibile, ritualmente offerto dalle parti, per i fini dell'accertamen-

to, sotto il profilo della condotta, della responsabilità alla stregua del vigente art. 2392 c.c.

Dopodiché - una volta ipoteticamente accertata la violazione da parte di N., P. e Mo. degli obblighi gravanti su di essi quali amministratore - bisognava ulteriormente verificare se ed in quali eventuali limiti potesse concretamente essere predicata la sussistenza del nesso eziologico tra detta condotta ed il pregiudizio arrecato alla società, considerando per un verso che i tre avevano fatto ingresso nella società quando il contratto R. Holding S.p.A. - GR Investment 2003 S.r.l. era stato già concluso, e chiarendo in quali termini, ed avvalendosi di quali strumenti giuridici, i medesimi come la Corte d'appello ha affermato - potessero ottenere che il contratto fosse annullato o in qualche modo ridiscusso.

p.9.2. - Vanno pertanto accolti, nei limiti della motivazione che precede, il primo motivo svolto da M.P., N.A. e N.G.A., i primi tre motivi spiegati dal P. ed i primi tre motivi del ricorso Mo.

p.10. - Il secondo motivo del ricorso principale, il quarto motivo del ricorso P. ed il quarto motivo del ricorso Mo., tutti collocati dal versante del *quantum debeatur*, sono assorbiti.

p.11.- La sentenza è cassata in relazione ai motivi accolti ed è rinviata alla Corte d'appello di Roma in diversa composizione, che si atterrà ai principi dianzi enunciati. (*omissis*).

## IL COMMENTO

di Stefania Serafini (\*)

Nella sentenza in epigrafe la Corte di cassazione si distacca in modo significativo dall'orientamento formatosi nella vigenza della disciplina anteriore alla riforma organica delle società di capitali in tema di responsabilità degli amministratori privi di deleghe, delimitando l'ambito precettivo del dovere di agire in modo informato. In particolare, la Corte di legittimità afferma che la violazione del dovere di richiedere informazioni aggiuntive ai sensi dell'art. 2381, comma 6, c.c. sussiste nel caso in cui quelle fornite dagli amministratori delegati presentino segnali di allarme. L'Autrice, dopo aver ricostruito i termini del dibattito in ordine ai doveri degli amministratori privi di deleghe, valorizza le statuizioni della sentenza relative alla ricostruzione della struttura della responsabilità gravante sui medesimi e pone in luce come essa possa qualificarsi come responsabilità da omessa o non diligente attività di controllo, che ben corrisponde all'arretramento delle competenze di questi su un piano valutativo anziché operativo.

### Premessa

Uno dei maggiori portati della riforma organica delle società di capitali, attuata con il D.Lgs. n. 6/2003, ha riguardato i presupposti della responsa-

bilità degli amministratori non operativi, ed ha avuto l'intento di evitare un'eccessiva responsabilizzazione degli stessi per operazioni compiute dagli amministratori delegati (1). In questa prospettiva, per un verso, è stata prevista, nel nuovo testo del-

(\*) Il contributo è stato sottoposto, in forma anonima, alla valutazione di un referee.

(1) È interessante leggere quanto previsto nella *Relazione di accompagnamento* del D.Lgs. n. 6/2003, in cui si precisa che

"La eliminazione dal precedente secondo comma dell'art. 2392 dell'obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituita da specifici obblighi ben individuati (v. in particolare gli artt. 2381 e 2391), tende, pur conservando la re-

l'art. 2392, comma 1, c.c., l'esenzione dalla responsabilità solidale anche per le funzioni *in concreto attribuite* ad uno o più amministratori (2); per l'altro si è proceduto all'eliminazione del generale dovere di vigilanza, previsto nel previgente art. 2392, comma 2, c.c., - che, ancorché riferito all'andamento economico, trovava applicazione precettiva soprattutto come strumento di estensione della responsabilità agli amministratori non esecutivi (3) -, nonché alla suddivisione delle competenze e dei doveri tra il consiglio di amministrazione e gli am-

ministratori delegati, così come previsto nell'art. 2381, comma 3, c.c., con l'attribuzione al primo di compiti di carattere valutativo e ai secondi di quelli aventi natura esecutiva (4). A presidio dell'effettività dell'esercizio delle funzioni del consiglio di amministrazione il legislatore ha, dunque, introdotto lo strumento dei *flussi informativi*, ossia un sistema di circolazione delle informazioni maggiormente rilevanti per la gestione dell'impresa societaria (5), alla cui efficienza debbono provvedere tutti gli amministratori, sui quali - a chiusura del nuovo

sponsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell'esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall'accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili".

(2) Sul punto v. F. Vassalli, *sub* 2392, in *Società di capitali*, Commentario a cura di G. Niccolini - A. Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, da 676, 683; G. Ferri jr., *L'amministrazione delegata nella riforma*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, da 625 ss., 632, che osserva come l'attuale formulazione dell'art. 2392, comma 1, inequivocabilmente determini una disapplicazione della regola della solidarietà anche in caso di deleghe interne o affidamento in concreto di funzioni. Si noti che nel vigore della disciplina previgente, il medesimo A. aveva segnalato come la ripartizione interna di funzioni, ancorché legittima, non permettesse lo scardinamento dalla responsabilità solidale: G. Ferri jr., *Le deleghe interne*, in AA. VV., *Amministrazione e amministratori di società per azioni*, a cura di B. Libonati, Milano, 1995, 165 ss., 263. Anche la giurisprudenza escludeva l'attenuazione della responsabilità degli amministratori in caso di una divisione di fatto delle competenze, in questo senso v. *ex multis* Cass. 29 agosto 2003, n. 12696, in *Giur. it.*, 2004, 557 ss.

(3) Si osservi che nella vigenza dell'art. 2392 c.c. precedente la riforma organica delle società di capitali la dottrina aveva assunto posizioni distinte in ordine all'ambito applicativo del dovere di vigilanza. Per un'impostazione che ne riduceva la portata applicativa all'ipotesi di conferimento di deleghe, v. G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 426 s.; A. Borgioli, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982, 262; V. Allegri, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979, 230; O. Cagnasso, *Gli organi delegati nella società per azioni*, Torino, 1976, 83 ss. *Contra*, assegnava un valore fondante al dovere di vigilanza degli amministratori, considerandolo quale dovere autonomo sussistente anche in assenza di deleghe gestorie, C. Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione della società per azioni*, Napoli, 1992, *passim* e spec. 127. La giurisprudenza aveva accolto un'interpretazione estensiva dell'ambito di applicazione del dovere di vigilanza, ritenendo che esso costituisse un dovere autonomo sussistente in capo a tutti gli amministratori, indipendentemente dall'organizzazione adottata per la gestione e dalla presenza di deleghe gestorie. In questo senso v. recentemente, ma riferite a fattispecie regolate dal testo dell'art. 2392, comma 2, c.c., antecedente la riforma, Cass. 9 gennaio 2013, n. 319, in *Notariato*, 2013, n. 2, 136; Cass. 14 maggio 2010, n. 7425, che ha riconosciuto la responsabilità degli amministratori per omessa vigilanza sulle irregolarità compiute da altri amministratori prima dell'assunzione della carica, e che proprio sotto questo profilo (sul quale torneremo *infra*) risulta essere importante per il confronto con la sentenza che si commenta. Fortemente critico rispetto all'orientamento giurisprudenziale G. Cabras, *La responsabilità per l'amministrazione delle società di capitali*, Milano, 2002, 28, in cui l'A. osservava come

l'invocazione della violazione del dovere di vigilanza spesso avesse la finalità di fondare la responsabilità degli amministratori su indici presuntivi (peraltro, discutibili) di una loro generale trascuratezza nello svolgimento dell'incarico, e quindi di ovviare all'onere di dimostrare la violazione del dovere di diligente gestione.

(4) Così distingue le competenze del consiglio di amministrazione e degli amministratori delegati nelle deleghe autorizzate di cui all'art. 2381 c.c., G. Ferri jr., *L'amministrazione delegata nella riforma*, cit., 632 s. Per un commento alle novità della riforma sul tema dell'amministrazione delegata v. anche P. Abbadessa, *Profili tipici della nuova disciplina della delega amministrativa, Il nuovo diritto delle società*. Liber Amicorum Gianfranco Campobasso, diretto da P. Abbadessa - G.B. Portale, 2, Torino, 2006, da 494 ss.; P. Montalenti, *Gli obblighi di vigilanza nel quadro dei principi generali sulla responsabilità degli amministratori di società per azioni*, *ibidem*, 832 ss.; R. Sacchi, *Amministratori deleganti e dovere di agire in modo informato*, in *Giur. comm.*, 2008, II, da 369; O. Cagnasso, *Il dovere di vigilanza degli amministratori e la "delega di fatto" tra norme "vecchie" e "nuove"*, in *Giur. it.*, 2004, da 557; M. Marulli, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur. comm.*, 2005, I, da 85 ss. Il tema è stato oggetto anche di lavori monografici, tra cui v. in particolare F. Barachini, *La gestione delegata nella società per azioni*, Torino, 2008; A. Zanardo, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nella società per azioni*, Padova, 2010; M.S. Desario, *La gestione delegata nelle società di capitali. La nuova disciplina*, Bari, 2007; D. Scarpa, *La delega nelle S.p.A.: principi e funzioni*, Milano, 2010; G. Mollo, *Il sistema di gestione informata nella S.p.a e la responsabilità degli amministratori deleganti*, Torino, 2013.

(5) Per un approfondimento sistematico si rinvia alle opere monografiche di G.M. Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, 2005, che distingue tra: (i) un dovere di "interazione" informativa posto a carico del presidente del consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2381, comma 1, c.c. in ordine all'informazione relativa ai punti posti all'ordine del giorno delle riunioni consiliari; (ii) un dovere "transitivo" di informazione, predisposto dall'art. 2381, comma 5, c.c. in capo agli amministratori delegati, i quali devono curare un regolare flusso informativo verso il consiglio; (iii) un dovere "riflessivo" di informazione, disposto dall'art. 2381, comma 6, c.c., che attribuisce a ciascun amministratore il potere-dovere di chiedere informazioni rispetto a quelle ricevute attraverso i flussi informativi (*op. cit.*, 7); cfr. anche G. Meruzzi, *I flussi informativi endosocietari nella società per azioni*, 2012, 69 ss., che distingue tra flussi informativi periodici, nel caso in cui permettano di trasmettere informazioni secondo intervalli regolari e con riferimento ad un complesso di eventi, e quelli occasionali, in cui l'informazione è legata a singoli eventi; ovvero tra l'informazione spontanea, in cui l'iniziativa è propria del soggetto che trasmette l'informazione, e quella sollecitata, in cui la richiesta proviene dal destinatario dell'informazione. Sull'argomento v. altresì G. Mollo, *Il sistema di gestione informata cit.*, *passim*, spec. 25 ss.



## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

impianto normativo - incombe il dovere di agire in modo informato, cristallizzato nell'art. 2381, comma 6, c.c.

All'indomani della riforma, è parso allora subito chiaro agli interpreti come la portata del mutamento di disciplina in punto di responsabilità degli amministratori *deleganti* dipendesse in larga misura dalla delimitazione dell'ambito precettivo del dovere di agire in modo informato, posto che una sua eccessiva estensione avrebbe nella sostanza comportato la conservazione, in capo ai medesimi, del dovere di vigilanza, seppure sotto la nuova veste del *dovere di informarsi*, e di qui avrebbe determinato la ricaduta sugli amministratori non operativi della responsabilità per i danni causati dalle operazioni poste in essere dai negligenti amministratori delegati.

La sentenza della S.C. di Cassazione segna, pertanto, un importante approdo interpretativo in quanto chiarisce che: (i) il dovere di informarsi, che pure incombe sugli amministratori non operativi, determina l'obbligo di attivarsi per assumere nuove informazioni solo se quelle fornite destino *allarme*; (ii) l'onere della prova di dimostrare che vi erano segnali di allarme tali da rendere necessaria la richiesta di ulteriori informazioni spetta a chi agisce in giudizio con l'azione di responsabilità; (iii) perché sussista la responsabilità degli amministratori deleganti deve essere dimostrato il nesso di causalità tra l'inerzia di questi e il danno causato dalle operazioni poste in essere dagli amministratori delegati, e ciò in considerazione degli strumenti di intervento che in concreto i primi avrebbero avuto per evitare il fatto dannoso, o limitarne o ridurne le conseguenze pregiudizievoli.

Per comprendere le ricadute pratiche dell'arresto giurisprudenziale, appare opportuno descrivere più compiutamente la fattispecie concreta sottoposta all'esame della Corte di Cassazione, per poi verificare in che modo la pronuncia contribuisca a chiarire le regole di condotta imposte agli amministratori non operativi, e di qui a delimitare i presupposti della loro responsabilità per scorretta gestione.

#### Il caso

La vicenda sottoposta al giudizio della Corte di cassazione concerne la responsabilità fatta valere, ai sensi dell'art. 146 l.fall., dalla Curatela fallimentare di una società per azioni nei confronti dei suoi amministratori, per aver questi posto in essere una gestione sprovvista, tale da determinare la dispersione del patrimonio della stessa e poi il suo

fallimento. Nella ricostruzione della Curatela, tra le operazioni dannose quella che più aveva contribuito a determinare lo svuotamento del patrimonio era consistita nell'acquisto del pacchetto azionario di altra società per azioni ad un prezzo esorbitante rispetto alla consistenza patrimoniale della società acquirente e, comunque, superiore al valore economico dello stesso.

L'acquisto del pacchetto azionario si inseriva in realtà in un'operazione più complessa, posta in essere in un contesto di evidente conflitto di interessi: l'amministratore unico della società acquirente, e al tempo stesso socio detentore del 99% del capitale sociale della stessa, era infatti anche socio di maggioranza, tramite altra società dal medesimo controllata, della società venditrice.

Circa un anno dopo la conclusione del contratto di acquisto delle azioni, il socio di controllo della società acquirente aveva ceduto parte delle azioni della medesima società ad altri tre soci, i quali avevano altresì assunto l'incarico di amministratori, seppure per un periodo di tempo limitato, tanto che erano cessati prima dell'approvazione del bilancio dell'esercizio in cui avevano assunto l'incarico.

Il pagamento del prezzo era avvenuto solo per una piccola quota di acconto al momento della conclusione del contratto, mentre la restante parte era stata versata durante la vigenza dell'incarico dei nuovi amministratori. In considerazione di ciò, la Curatela aveva esercitato l'azione di responsabilità nei confronti di tutti gli amministratori.

Il Tribunale di Roma, con sentenza del 2 settembre 2011, aveva accertato la responsabilità di tutti gli amministratori, anche di coloro che avevano assunto la carica dopo la conclusione del contratto, per avere questi ultimi omesso ogni attività di controllo sulla gestione posta in essere dall'amministratore esecutivo, ed ogni iniziativa che avrebbe potuto impedire o ridurre il fatto dannoso, come ad esempio la rinegoziazione del contratto. La Corte di Appello di Roma, con sentenza del 7 gennaio 2013, aveva confermato l'accertamento della responsabilità a carico di tutti gli amministratori, riformando soltanto il capo della condanna rispetto al *quantum* dei danni posti a carico dei tre amministratori subentrati dopo la conclusione del contratto di acquisto del pacchetto azionario.

La Corte di legittimità ha, invece, cassato con rinvio la sentenza di appello, statuendo il principio secondo cui "nel contesto normativo attuale, gli amministratori non operativi rispondono per non aver impedito «fatti pregiudizievoli» dei quali ab-

biano acquisito in positivo conoscenza (anche per effetto delle informazioni ricevute ai sensi del terzo comma dell'art. 2381 c.c.) ovvero dei quali debbano acquisire conoscenza, di propria iniziativa, ai sensi dell'obbligo posto dall'ultimo comma dell'art. 2381 c.c.: per il che occorre che la semplice facoltà di «chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società» sia innescata, così da trasformarsi in un obbligo positivo di condotta, da elementi tali da porre sull'avviso gli amministratori».

Nel percorso argomentativo a sostegno della decisione, la Corte di Cassazione, muovendo dalla qualificazione della responsabilità degli amministratori verso la società come responsabilità contrattuale (6), e richiamando l'applicazione del principio della *business judgement rule*, e quindi dell'insindacabilità delle scelte gestionali compiute dagli amministratori (7), ha, dunque, chiarito come il dovere di agire in modo informato sia funzionale alla acquisizione della conoscenza da parte degli amministratori non operativi dei fatti pregiudizievoli compiuti dagli altri amministratori, e quindi del dovere di intervenire, ai sensi dell'art. 2392, comma 2, per impedire il compimento del fatto dannoso ovvero per eliminarne o ridurne le conseguenze dannose (8).

Dal punto di vista probatorio, la Corte ha, altresì, precisato che al fine di accertare la responsabilità degli amministratori non operativi occorre altresì dimostrare il nesso di causalità tra la loro inerzia e il pregiudizio arrecato alla società, tenendo conto a

tal fine degli strumenti giuridici che avrebbero avuto per reagire alla *mala gestio* degli altri amministratori.

Come si può vedere, l'individuazione dei presupposti della responsabilità degli amministratori deleganti si inquadra in un discorso che valorizza la differenziazione dei doveri imposti agli amministratori delegati e a quelli non esecutivi, da cui allora appare opportuno prendere le mosse per poi soffermarsi sulla struttura della responsabilità di questi ultimi.

### I doveri degli amministratori privi di deleghe

La presenza di deleghe gestorie assume rilevanza giuridica - prima ancora che ai fini della disapplicazione del regime di responsabilità solidale, ai sensi dell'art. 2392, comma 1, c.c. - sul piano dell'articolazione, secondo quanto disposto dall'art. 2381 c.c., delle funzioni amministrative e gestorie su due livelli, uno *operativo* affidato agli amministratori delegati ed uno *valutativo*, sovraordinato al primo, affidato agli amministratori deleganti.

Siffatto duplice livello si rinviene tanto per ciò che concerne l'*organizzazione* interna dell'impresa societaria, ed in particolare l'obbligo per gli amministratori di dotare la società di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alle dimensioni e alla natura dell'impresa esercitata, attraverso la predisposizione di un sistema coordinato di processi, metodologie e strumenti relativi alla com-

(6) La responsabilità degli amministratori verso la società è tradizionalmente qualificata come responsabilità contrattuale sia dalla dottrina (v. per tutti G. Ferri, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, fondato da F. Vassalli, X, III ed., Torino, 1987, 712; G. Minervini, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 184 s.; G. Bonelli, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, 157; V. Allegri, *Contributo*, cit., 5; F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2003, 277; F. Vassalli, *sub* 2392, in G. Niccolini - A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, II, Napoli, 2004; G. Zamarone, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il codice civile*, Commentario fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, II, Milano, 2010, *sub* art. 2476, 1051; M. Rescigno, *La responsabilità per la gestione: profili generali*, in AA.VV., *L'amministrazione. La responsabilità gestoria*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da C. Ibba - G. Marasà, vol. V, Padova, 2012, da 183, 187) sia dalla giurisprudenza (*ex pluribus*, v. le più recenti v. Cass. 12 febbraio 2013, n. 3409, in questa *Rivista*, 2013, 461 ss.; Cass. 27 aprile 2011, n. 9384, in *Foro it.*, 2011, I, 1685). Per un'impostazione che svaluta l'importanza della qualificazione della responsabilità degli amministratori come di natura contrattuale o extracontrattuale a seconda dei soggetti (società, creditori, o soci e terzi) che esercitano l'azione di responsabilità, e per una ricostruzione in termini unitari della stessa sia permesso di rinviare al mio *Responsabilità degli amministratori*

*e interessi protetti*, Milano, 2013, spec. 21 ss.

(7) Sulla base di questo principio, il giudice può esprimere il proprio giudizio esclusivamente sulle modalità con cui è stata assunta la decisione, ossia sul c.d. *decision making process*, con l'esito che soltanto nel caso di omissione delle cautele, informazioni e verifiche preventive richieste dal tipo di operazione da realizzare potrà configurarsi la violazione dell'obbligo di diligenza. Le pronunce giurisprudenziali che affermano questo principio sono copiose: v., *ex pluribus* Cass. 2 febbraio 2015, n. 1783, in *Guida dir.*, 2015, n. 10, 49 ss.; Cass. 12 febbraio 2013, n. 3409, cit.; Trib. Milano 20 febbraio 2003, in questa *Rivista*, 2003, 1268. Per le ricadute di questo principio in termini teorici e sistematici, cfr. C. Angelici, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 675 ss., spec. 686 ss.; P. Piscitello, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e business judgment rule*, in *Riv. Società*, 2012, 1166 ss.

(8) Sul punto cfr. le parole di G. Ferri jr., *L'amministrazione delegata*, cit., 633, il quale afferma che "la conoscenza dei fatti, alla quale la legge ricollega il dovere di intervento dell'amministratore al fine di impedirne il compimento o di eliminarne o attenuarne le eventuali conseguenze dannose, non è più, come era prima, una mera eventualità, non ricopre più cioè il ruolo di mera fattispecie, ma si configura a sua volta come oggetto di un vero e proprio dovere, quello, appunto, di agire in modo informato".

## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

plessiva struttura interna dell'impresa (9); quanto per ciò che riguarda la *conduzione* della gestione, intesa come compimento delle operazioni volte al raggiungimento dell'oggetto sociale.

Sotto il primo profilo, la norma sopra richiamata, dispone, infatti, che in presenza di deleghe, spetti agli amministratori delegati la *cura* dell'adeguatezza degli assetti, ossia l'articolazione dell'attività imprenditoriale attraverso uffici, funzioni, protocolli, e procedure che permettano una gestione efficiente, anche in virtù di un sistema di controlli volti a permettere il monitoraggio e la costante revisione dei processi predisposti (10); mentre in capo ai deleganti incombe l'obbligo di *valutare* il funzionamento degli assetti, al fine di vagliarne l'adeguatezza, e dunque la loro efficienza ed efficacia, rispetto alla realtà imprenditoriale concreta (11).

Sotto il secondo profilo, ossia l'attuazione della gestione imprenditoriale, la presenza della delega gestoria determina, in primo luogo, un'autonomizzazione dell'attività di *indirizzo e programmazione*, affidata al consiglio di amministrazione, da quella di *amministrazione* (12), ossia di compimento delle operazioni rientranti nell'oggetto sociale, spettante invece agli amministratori delegati, salvo che le stesse non siano specificamente avocate dal consiglio di amministrazione. In una dialettica continua tra amministratori delegati e consiglio di ammini-

strazione, compete, infatti, a quest'ultimo: (i) *determinare* il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; (ii) *impartire direttive* agli organi delegati; (iii) *esaminare* i piani strategici, industriali e finanziari della società elaborati a loro volta dagli amministratori delegati (13).

All'attribuzione di deleghe consegue, poi, l'affidamento ai consiglieri non esecutivi della funzione di *valutazione* della gestione posta in essere dagli amministratori delegati, e che dovrà riguardare, in via sintetica - come si evince dal contenuto della relazione, di cui all'art. 2381, comma 5, c.c., attraverso cui i delegati, ogni sei mesi o nel minore tempo previsto nello statuto, dovranno riferire al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale -, l'*andamento* della gestione e la sua prevedibile *evoluzione*, ed in via analitica le *operazioni di maggior rilievo* effettuate sia dalla società sia dalle sue controllate.

Può, allora, osservarsi che la previsione di un dovere di *valutazione* previsto in capo agli amministratori privi di deleghe tanto in ordine all'adeguatezza degli assetti, quanto in relazione all'andamento della gestione, si traduca in una doverosa *attività di controllo* sull'attività svolta dagli amministratori delegati, il cui ambito si distingue tuttavia dal dovere di vigilanza previsto nella disciplina antecedente la riforma: mentre quest'ultimo era previsto in modo

(9) L'art. 2381, commi 3 e 4, c.c., ha trasposto sul piano giuridico nozioni proprie dell'organizzazione aziendale. Con l'espressione "assetto organizzativo" si fa riferimento alla predisposizione dell'organigramma della società con l'indicazione delle funzioni, dei poteri, delle competenze e delle deleghe di firma; per "assetto amministrativo" deve intendersi la predisposizione di procedure atte ad assicurare il corretto ed ordinato svolgimento delle attività aziendali e delle sue singole fasi (ad es. in riferimento alle procedure per gli acquisti e le vendite; i pagamenti etc.); infine, con "assetto contabile" si fa riferimento al sistema di rilevazione contabile, alla redazione di *budgets* e alle procedure per il loro controllo periodico, nonché alla verifica della concordanza tra saldi bancari e contabili. Sul punto v. M. Irrera, *Assetti adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 68 s., e spec. 214-215; Id., *L'obbligo di corretta amministrazione e gli assetti adeguati*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza 2005-2009*, commentario diretto da G. Cottino - G. Bonfante - O. Cagnasso - P. Montalenti, Bologna, 2009, 549 ss.; sul contenuto degli assetti v. G. Bianchi, *Il contenuto. Una visione d'insieme*, in AA.VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, a cura di M. Irrera, Bologna, 2016, da 149 ss. Per un approfondimento dei doveri degli amministratori in ordine all'adeguatezza degli assetti, cfr. V. Buonocore, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss., spec. 19 ss.; I. Kutufà, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 707 ss.; G. Meruzzi, *L'adeguatezza degli assetti*, in AA.VV., *Assetti adeguati e modelli*, cit., 41 ss.; G. Riolfo, *Assetti e modelli organizzativi della società per azioni: i flussi informativi*, *ivi*, da 81 ss.

(10) Sul punto v. P. Montalenti, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, 707 ss. ove l'A. afferma l'obbligatorietà del controllo interno, in quanto elemento necessario per la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo. Laddove le dimensioni e la complessità dell'impresa lo richiedano, ovvero sia disposto da normative settoriali (in particolare quelle relative alle società con azioni quotate in mercati regolamentati, alle società bancarie e assicurative), è altresì necessario organizzare in maniera più complessa la funzione di *controllo interno*, articolandola nel monitoraggio dei rischi (*risk management*), nella verifica del rispetto delle regole normative, primarie e secondarie (*compliance*), nella verifica e nella revisione del sistema di controlli aziendali (*internal audit*).

(11) La competenza dei deleganti a valutare l'adeguatezza degli assetti dovrebbe considerarsi come una competenza non delegabile. In questo senso, M. Stella Richter jr., *Scelta del sistema di amministrazione e valutazione dell'assetto organizzativo nelle società azionarie*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, da 493, 498. Anche la competenza degli amministratori delegati nella cura dell'adeguatezza degli assetti è stata considerata come materia non avocabile da parte degli amministratori privi di delega, in questo senso v. L. Furguele, *La responsabilità da controllo*, in R. Alessi - N. Abriani - U. Morera (a cura di), *Il collegio sindacale. Le nuove regole*, Milano, 425 ss., 470.

(12) In questo senso v. C. Angelici, *La società per azioni, I Principi e problemi*, Milano, 2012, 386.

(13) Per l'opinione secondo cui l'esame dei piani strategici non potrebbe mai essere sottratta al consiglio di amministrazione nella sua collegialità, v. C. Angelici, *La società per azioni*, cit., 379, nt. n. 80.

generico su tutti gli amministratori, con evidenti implicazioni in materia di responsabilità, l'ambito del dovere di controllo è oggi ben più circoscritto, sia per ciò che ne concerne l'oggetto, costituito per un lato dall'adeguatezza degli assetti, per l'altro dall'andamento economico della gestione, sia per quanto riguarda i destinatari dello stesso, ossia il consiglio di amministrazione, sia infine per gli strumenti che gli amministratori, collegialmente o individualmente, hanno a disposizione per poter esercitare siffatto potere di controllo.

Sotto quest'ultimo profilo acquista importanza centrale la circolazione delle informazioni dagli amministratori delegati, che a loro volta saranno destinatari di *report* e documenti informativi provenienti dai diversi uffici, al consiglio di amministrazione. Si tratta dei cosiddetti flussi informativi che devono servire a correggere le asimmetrie informative che i consiglieri privi di deleghe hanno rispetto ai delegati, e che permettono ai primi di adempiere al proprio dovere di agire in modo informato sancito nell'art. 2381, comma 6, c.c.

Sebbene l'art. 2381 c.c. disciplini con maggiore dettaglio il dovere di informazione da parte dei delegati ai deleganti con riguardo alle operazioni gestorie, appare pacifico che gli amministratori esecutivi debbano riferire in modo analitico anche in ordine al funzionamento degli assetti, e ciò al fine di permettere al consiglio di amministrazione di valutare l'adeguatezza degli assetti "sulla base delle informazioni ricevute" (14). Del resto, la canalizzazione e la circolazione delle informazioni costituiscono al tempo stesso strumento di valutazione e oggetto degli assetti adeguati: in altri termini, gli assetti organizzativi per essere adeguati devono permettere la circolazione delle informazioni tra gli organi sociali e le funzioni aziendali (15).

Considerato, allora, che le informazioni costituiscono per gli amministratori privi di deleghe lo strumento necessario per poter assolvere alle proprie funzioni, cruciale diviene la questione se ed in che limiti questi possano legittimamente fare affi-

damento sulle relazioni e i rapporti provenienti dagli amministratori delegati, ovvero debbano attenersi spontaneamente per acquisire nuove informazioni. L'interrogativo di fondo attiene dunque ai presupposti del dovere in capo agli amministratori non operativi di assumere informazioni aggiuntive rispetto a quelle fornite, attraverso quegli strumenti giuridici specificamente previsti dall'ordinamento.

### Segue: il dovere di informarsi

Il dovere di agire in modo informato, visto nella sua accezione riflessiva, ossia quale dovere di assumere informazioni, assume una connotazione diversa a seconda che sia riferito agli amministratori delegati ovvero a quelli privi di deleghe: mentre per i primi esso consente il corretto svilupparsi del processo decisionale che deve condurre, attraverso un'attenta e ponderata valutazione, alla scelta gestoria, per gli amministratori privi di deleghe esso si traduce nell'attivazione degli strumenti giuridici per l'acquisizione di informazioni ulteriori rispetto a quelle già pervenute loro mediante i flussi informativi provenienti dai delegati.

L'art. 2381, comma 6, c.c. prevede espressamente che ciascun amministratore possa richiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società. La prima questione posta dalla norma riguarda i presupposti in presenza dei quali siffatta prerogativa individuale assuma i connotati della doverosità, con l'esito che il suo mancato esercizio possa costituire fonte di responsabilità.

Ad un indirizzo esegetico - al quale aderisce anche la sentenza che si commenta - secondo il quale tale obbligo sussisterebbe soltanto nel caso in cui le informazioni provenienti dagli amministratori delegati attraverso i rapporti presentino delle lacune, contraddizioni o altri elementi di criticità (16), si è contrapposta l'opinione di chi afferma che l'obbligo di agire informato e di richiedere informazioni debba essere inteso in senso più ampio, in quanto

(14) In questo senso v. P. Montalenti, *Amministrazione e controllo*, cit., in cui afferma che "l'informativa non può limitarsi ad affermazioni apodittiche, dovendo, per contro, consentire al consiglio una valutazione in concreto dei sistemi adottati, delle procedure seguite per verificarne l'efficienza e l'efficacia, della correttezza e dell'idoneità, dunque, delle metodologie di organizzazione e di controllo poste in essere, attraverso, ad esempio, una sintetica esposizione dell'operato del sistema di controllo interno e dei suoi preposti"; cfr. anche G. Riolfo, *Assetti e modelli organizzativi*, cit., 92.

(15) In questo senso v. M. Irrera, *Gli obblighi degli amministratori di società per azioni tra vecchie e nuove clausole genera-*

*li*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 370, secondo il quale l'informazione endosocietaria assolve alla funzione di "lubrificare gli ingranaggi costituiti dagli organi sociali e dalle funzioni aziendali".

(16) In questo senso v. M. Irrera, *Assetti organizzativi*, cit., 251; F. Ghezzi, *sub art. 2380 c.c.*, in *Amministratori*, a cura di F. Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti - L.A. Bianchi - F. Ghezzi - M. Notari, Milano, 2005, 14; R. Sacchi, *Amministratori deleganti*, cit., 387; F. Baracchini, *La gestione delegata*, cit., 151; G.M. Zamperetti, *Il dovere di informazione*, cit., 338; A. Zanardo, *Delega di funzioni*, cit., 111.



## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

funzionale a mantenere un costante flusso informativo (17).

Un'ulteriore questione posta dall'art. 2381, comma 6, c.c. - già oggetto di dibattito nella vigenza della normativa riformata (18) - concerne, poi, l'ampiezza dei poteri di controllo spettanti individualmente agli amministratori non esecutivi: ci si è chiesti, cioè, se ogni amministratore, al fine di svolgere il controllo sull'attività dei delegati, possa esclusivamente avvalersi del potere di richiedere informazioni ai delegati, oppure abbia anche la facoltà di effettuare ispezioni presso gli uffici aziendali. Mentre una parte della dottrina, che risulta ad oggi maggioritaria, ravvisa la *ratio* della prerogativa di cui all'art. 2381, comma 6, c.c. nella necessità di circoscrivere le prerogative istruttorie esercitabili individualmente, limitandole alla richiesta di informazioni da rendersi al consiglio di amministrazione (19), altra parte ritiene che tale disposizione non sia volta ad escludere il potere individuale di compiere ispezioni, bensì si riferisca esclusivamente alle modalità con cui gli amministratori delegati debbano fornire le informazioni richieste (20).

A nostro avviso, la soluzione di entrambe le questioni muove dalla valorizzazione della funzione assegnata agli amministratori privi di deleghe, e dalla sua diversità rispetto a quella propria degli amministratori delegati.

Deve, infatti, riconoscersi un rapporto di *strumentalità* tra l'attività di valutazione degli assetti organizzativi e quella concernente, invece, le singole operazioni gestorie, nel senso che laddove siano stati predisposti meccanismi efficienti e procedure che consentano agli amministratori delegati di avere informazioni dettagliate, corrette e verificate dalle diverse strutture aziendali, e queste siano riferite in consiglio, gli amministratori privi di deleghe saranno legittimati a fare affidamento sulle stesse, salvo che le informazioni fornite presentino esse stesse delle criticità intrinseche, le quali dovranno essere rilevate dagli amministratori nell'ambito di quell'attività di valutazione dell'andamento gestorio (21). Ne consegue che gli amministratori non operativi non avranno il dovere di richiedere informazioni aggiuntive soltanto laddove ricorrano due presupposti: (i) che gli assetti organizzativi siano stati valutati dal consiglio di amministrazione e siano stati ritenuti adeguati (22); (ii) che le informazioni fornite dagli amministratori delegati siano complete, plausibili, e non destino allarme dal punto di vista del merito delle operazioni compiute, nel senso che queste, tenendo conto del principio della *business judgement rule*, non appaiano irragionevoli dal punto di vista economico.

Nel sistema tratteggiato dall'art. 2381, commi 3, 5 e 6, gli amministratori privi di deleghe rimangono, infatti, sempre destinatari delle informazioni fornite

(17) G.D. Mosco, *sub art. 2381*, in G. Niccolini - A. Stagno D'Alcontres (a cura di), *Società di capitali. Commentario*, cit., 597; O. Cagnasso, *Brevi note in tema di delega del potere gestorio nelle società di capitali*, in questa *Rivista*, 2003, 801; M. Marulli, *La delega gestoria tra regole di corporate governance e diritto societario riformato*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 97 ss.; G. Morandi, *sub art. 2381 c.c.*, in A. Maffei Alberti (a cura di), *Commentario breve al diritto delle società*, Padova, 2007, 482.

(18) Nella vigenza della disciplina precedente la riforma, la questione era stata oggetto di dibattito ai fini dell'attuazione del dovere di vigilanza sull'andamento della gestione. Mentre una parte della dottrina aveva riconosciuto un diritto individuale di ispezione in capo a ciascun amministratore, ferma restando la necessità che l'intervento volto ad impedire l'operazione pregiudizievole dovesse essere deciso collegialmente (in questo senso v. P. Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori di "minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo")*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 816 ss.; A. Dalmarcello - G.B. Portale, *I poteri di controllo degli amministratori di "minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo")*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 797 ss.; O. Cagnasso, *Gli organi delegati*, cit., 93.), altra parte della dottrina aveva invece affermato come anche l'esercizio dei poteri istruttori, volti all'acquisizione di nuovi documenti e informazioni, dovesse avvenire nell'ambito del consiglio di amministrazione (in questo senso v. S. Scotti Camuzzi, *I poteri di controllo degli amministratori di "minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo")*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 787 ss.). Per una sintesi delle argomentazioni sostenute dai due orientamenti esegetici, v. F. Barachini, *La gestione delegata*, cit., 42 ss.; L. Calvosa, *Sui poteri individuali dell'amministratore nel consiglio di amministrazione*

*ne di società per azioni*, in AA.VV., *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 358 ss., 362 ss.; G. Perone, *Il potere di informazione degli amministratori di società per azioni*, in C. Consolo - I. Pagni - G. Guizzi (a cura di), *Le società nel processo*, Torino, 2012, da 1, 9 ss.

(19) In questo senso v. P. Abbadessa, *Profili topici*, cit., 505, che esclude il diritto dei singoli amministratori di attingere informazioni presso i dirigenti e di procedere ad atti di ispezione e controllo presso le strutture aziendali, affermando, peraltro, che un siffatto potere sia proprio del consiglio, che potrà esercitarlo collegialmente senza alcun tipo di sbarramento; P. Montalenti, *Gli obblighi di vigilanza*, cit., 485; L. Calvosa, *Sui poteri individuali*, cit., 366; G. Perone, *Il potere di informazione*, cit., 25.

(20) In questo senso v. F. Barachini, *La gestione delegata*, cit., 154 ss.; V. Giorgi, *Libertà di informazione e riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005, 62; V. Salafia, *Amministratori senza deleghe fra vecchio e nuovo diritto societario*, in questa *Rivista*, 2006, 292.

(21) In questo senso v. C. Angelici, *La riforma delle società di capitali*, III ed., Padova, 2006, 186 ss. Per un'impostazione siffatta v. G. Perone, *Il potere di informazione*, cit., 25.

(22) Si segnala che nella sentenza che si commenta la Corte di cassazione non abbia preso in considerazione questo aspetto, ossia il dovere di valutare che gli assetti organizzativi permettano una circolazione efficace ed efficiente delle informazioni, e che appare - a nostro avviso - cruciale al fine di verificare i presupposti del dovere di acquisire informazioni ulteriori rispetto a quelle fornite dai delegati.

te dai delegati, e ciò anche laddove queste destino allarme: in siffatta ipotesi, la legge interviene rafforzando i poteri attribuiti ai deleganti, ma non già riconoscendo loro il potere di compiere ispezioni per ricercare documenti o altri dati, bensì scardinando la decisione di richiedere informazioni aggiuntive dalla regola collegiale.

Si è visto, infatti, come l'attività di valutazione sia sempre rimessa al consiglio di amministrazione nella sua collegialità, e ciò al fine di consentire una maggiore ponderazione della decisione da assumere, anche in considerazione delle diverse competenze e posizioni di cui sono portatori i singoli amministratori (23). Il riconoscimento a ciascun membro del consiglio del potere di richiedere informazioni permette di rendere maggiormente effettivo siffatto strumento di controllo.

Una volta ottenuti i dati informativi aggiuntivi spetterà al consiglio di amministrazione decidere - questa volta collegialmente - sugli interventi da compiere, che potranno spaziare dall'attuazione di ulteriori strumenti istruttori, quali anche ispezioni, fino all'attivazione di strumenti reattivi (24), comprendenti non solo l'emanazione di direttive specifiche, ma anche l'avocazione del compimento di operazioni rientranti nella delega, in modo tale da evitare o limitare conseguenze pregiudizievoli per il patrimonio sociale, ed altresì il ricorso allo strumento, che più di tutti può considerarsi sanzionatorio, della revoca della delega (25).

L'attività svolta dagli amministratori non esecutivi assume, dunque, la connotazione di un'attività di controllo, che tuttavia non si esplica *ex post*, bensì si inserisce, in modo dinamico, nel farsi della gestione al fine di indirizzarla verso l'attuazione delle regole di corretta amministrazione, sul cui rispetto vigila il collegio sindacale (ovvero il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione nel caso di adozione di sistemi di *governance* diversi da quello tradizionale).

La prospettiva adottata, secondo cui in presenza di un assetto organizzativo adeguato, gli amministratori non operativi possono affidarsi alle informazioni rese dai delegati, salvo che queste siano tali da porre sull'avviso gli amministratori in ragione della diligenza dovuta, risulta allora coerente esclusivamente in sistemi ordinamentali in cui i doveri degli amministratori deleganti si collochino sul piano di un'attività di valutazione ed indirizzo e non su un piano operativo (26). Ciò significa che laddove gli stessi siano investiti anche di competenze operative correlate a poteri informativi maggiormente incisivi, come nel sistema bancario - in cui l'obiettivo di conseguire una *sana e prudente gestione* (27) permea l'intera disciplina e dunque anche la *governance* (28), ed in particolare il rapporto tra amministratori deleganti ed esecutivi (29) - il dovere di agire in modo informato dovrà essere inteso in senso più rigoroso (30).

(23) In questa prospettiva v. le considerazioni sulla funzione della collegialità di M. Stella Richter jr., *La collegialità del consiglio di amministrazione tra ponderazione dell'interesse sociale e composizione degli interessi sociali*, in AA.VV., *Amministrazione e amministratori*, cit., 277 ss.

(24) Si vedano sul punto le considerazioni di G. Cavalli, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G. E. Colombo - G. B. Portale, V, Torino, 1988, 99, il quale pone in luce come in ogni attività di controllo siano essenziali sia strumenti istruttori, sia strumenti di reazione alle supposte irregolarità riscontrate.

(25) Si consideri che laddove in consiglio si decida di omettere interventi di qualunque tipo, i singoli amministratori potranno dissociarsi, andando esenti dalla responsabilità solidale, attraverso il procedimento previsto nell'art. 2392, comma 3, ossia facendo annotare il proprio dissenso e comunicandolo tempestivamente al presidente del collegio sindacale.

(26) Per questa impostazione, in cui la responsabilità da controllo prevista per i membri dell'organo di controllo trova attuazione anche agli amministratori privi di deleghe purché non siano investiti di competenze operative, L. Furguele, *La responsabilità da controllo*, in AA.VV., a cura di R. Alessi - N. Abriani - U. Morera, Milano, 2007, da 425 ss., 444.

(27) In questo senso v. per tutti G. Guizzi, *Interesse sociale e governance bancaria*, in corso di pubblicazione in *Diritto della Banca e del mercato finanziario*, n. 4, 2016, che si è potuto leggere dal dattiloscritto per cortesia dell'Autore.

(28) La disciplina secondaria è oggi contenuta nel nuovo capitolo I, titolo IV, Parte I, della circolare n. 285 del 2013, con

cui la Banca d'Italia ha dato attuazione alla Dir. 2013/36/UE (c.d. "CRD IV"); per un commento v. C. Frigeni, *Prime considerazioni sulla normativa bancaria in materia di "organo con funzione di supervisione strategica"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 4, 2015, 485 ss.

(29) Di estremo interesse sono le considerazioni di S. Cicchinelli, *Deleghe e responsabilità nell'impresa bancaria*, in corso di pubblicazione in *Osservatorio diritto civile e commerciale*, 2016, che si è potuto leggere dal dattiloscritto per cortesia dell'Autore, che dall'analisi della disciplina bancaria, quale ad esempio in particolare quella contenuta nella *Circolare 263/2006* di attuazione del c.d. Secondo Pilastro, ricava la sussistenza di competenze operative anche in capo agli amministratori privi di deleghe.

(30) In questo quadro trovano spiegazione le pronunce della Cass. 5 febbraio 2013, nn. 2737, 2738, 2739, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 133 s., con nota di S. Cicchinelli, *Il dovere di agire in modo informato nell'attività bancaria a seguito di una recente pronuncia della Cassazione*, da 139, che ha affermato che "... il dovere di agire informati dei consiglieri non esecutivi delle società bancarie, sancito dall'art. 2381, commi terzo e sesto, e 2392 c.c. non va rimesso, nella sua concreta operatività, alle segnalazioni provenienti dai rapporti degli amministratori delegati, giacché anche i primi devono possedere ed esprimere costante ed adeguata conoscenza del "business" bancario e, essendo compartecipi delle decisioni di strategia gestionale assunte dall'intero consiglio, hanno l'obbligo di contribuire ad assicurare un governo efficace dei rischi di tutte le aree della banca...". L'orientamento giurisprudenziale è stato con-

## Giurisprudenza

### Processo, arbitrato e mediazione

#### La struttura della responsabilità degli amministratori non operativi

Collocata l'attività degli amministratori non operativi nell'alveo di una funzione di controllo finalizzata a rendere l'operato degli amministratori delegati conforme alle regole di corretta amministrazione, la responsabilità solidale dei primi per le operazioni pregiudizievoli compiute dai secondi, così come prevista dall'art. 2392, comma 2, c.c. assume una peculiare struttura, venendosi a caratterizzare come una responsabilità sussidiaria o di secondo grado che presuppone: (i) un pregiudizio riconducibile eziologicamente alla violazione di una regola gestoria imputabile agli amministratori delegati; (ii) la violazione da parte degli amministratori non operativi dei doveri concernenti la funzione di controllo loro affidata; (iii) il nesso di causalità tra la violazione dei doveri propri dei deleganti e il pregiudizio determinato dall'operazione dannosa posta in essere dai delegati (31).

Dato per assunto il primo dei tre elementi, occorre soffermarsi sugli altri due.

Sussisterà la violazione dei doveri previsti in capo ai deleganti ogni qual volta questi omettano, o non attuino diligentemente, secondo il canone previsto nell'art. 2392, comma 1, c.c., le attività ad essi demandate, e dunque in particolare la *valutazione* degli assetti adeguati e delle operazioni gestorie, nonché, ove abbiano riscontrato una irregolarità gestoria, l'*attivazione* di misure reattive ad essi concesse dalla legge. Ne consegue che potrà aversi responsabilità sia nel caso in cui abbiano riscontra-

to irregolarità gestorie ma non si siano attivati per impedire o diminuire le conseguenze dannose di queste (ai sensi di quanto espressamente previsto dall'art. 2392, comma 2), sia quando non abbiano rilevato le irregolarità in quanto (i) i flussi informativi non erano stati organizzati in modo efficiente; oppure (ii) non hanno richiesto informazioni aggiuntive, ai sensi dell'art. 2381, comma 6, c.c., nonostante quelle fornite presentassero segnali di allarme.

Sotto quest'ultimo profilo, deve essere posto in rilievo come nella sentenza qui commentata, la Corte di legittimità abbia posto l'onere della prova di dimostrare la criticità delle informazioni pervenute, quale presupposto del dovere di richiedere ulteriori approfondimenti, in capo al soggetto che agisce in giudizio per far valere la responsabilità degli amministratori (32).

Per ciò che concerne la dimostrazione del nesso di causalità, esso sussiste ogni qual volta la violazione del dovere di controllo gravante sugli amministratori non operativi si sia inserito nella serie causale che ha condotto al verificarsi del fatto dannoso, nel senso che il mancato esercizio delle prerogative di controllo abbia impedito agli amministratori non esecutivi di attivarsi per impedire o limitare le conseguenze dannose di un illecito gestorio (33). Considerato, allora, che la finalità del controllo è quella di permettere che l'attività gestoria posta in essere dai delegati sia conforme alle regole di corretta gestione, sussisterà il nesso causale - così come è stato chiaramente enunciato nella sentenza

fermato anche da Cass. 9 novembre 2015, n. 22848, in *Resp. civ. prev.*, 2016, 1686.

(31) Definisce in questo modo la struttura della responsabilità da controllo L. Furguele, *La responsabilità da controllo*, cit., 437.

(32) La regola probatoria espressa dalla Corte di Cassazione appare del tutto coerente con quella già enunciata in altre sentenze, secondo cui nei giudizi di responsabilità verso l'amministratore di società l'attore deve dimostrare (i) la sussistenza della violazione addebitata; (ii) il danno patito e (iii) il nesso di causalità tra la violazione e il danno, laddove, per converso, incombe sugli amministratori l'onere di dimostrare la non imputabilità a sé del fatto dannoso, attraverso la prova positiva, con riferimento agli addebiti contestati, dell'osservanza dei doveri e dell'adempimento degli obblighi loro imposti. In questo senso v. In questo senso Cass. 11 novembre 2010, n. 22911, in *Foro it.*, 2011, I, 1686, e Cass. 29 ottobre 2008, n. 25977, in *Fall.*, 2009, 619 ss., Cass. 24 marzo 1999, n. 2772, in questa *Rivista*, 1999, 1065 ss. Occorre, peraltro, segnalare - e ciò a riprova di come la qualificazione della responsabilità degli amministratori in termini contrattuali o extracontrattuali finisca per perdere importanza decisiva - come la giurisprudenza della Corte di legittimità abbia espresso una regola meno rigorosa in merito all'onere probatorio nei giudizi concernenti la responsabilità contrattuale per inadempimento, chiarendo che colui che agisce per l'accertamento dell'inadempimento o anche

dell'inesatto adempimento, al fine di ottenere vuoi l'esecuzione della prestazione, vuoi la risoluzione del contratto, vuoi, infine, il risarcimento del danno, deve dimostrare soltanto *la fonte dell'obbligazione*. In questo senso v. Cass., SS.UU., 30 ottobre 2011, n. 1533, in *Giust. civ.*, 2002, I, 1934 ss. Il principio era stato affermato anche da Cass. 27 marzo 1998 n. 3232, in *Corr. giur.*, 1998, 511 ss. Per una ricostruzione sistematica dell'onere della prova nelle azioni di responsabilità v. I. Pagni, *Onere di allegazione e onere della prova nelle azioni di responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, 599 ss., in cui viene posta in luce la coerenza delle statuizioni della sentenza che qui si commenta con i principi già affermati dalla giurisprudenza in ordine all'onere probatorio nelle azioni di responsabilità, ed in cui viene altresì posto in evidenza che "l'onere, che grava sull'attore, di individuare le condotte dell'amministratore o del sindaco e i danni che ne siano derivati implica, trattandosi di un giudizio avente ad oggetto il diritto eterodeterminato al risarcimento del danno, la necessità di una indicazione specifica dei fatti materiali che l'attore assume essere stati lesivi del proprio diritto, quale elemento essenziale, richiesto dalla legge a pena di nullità, della domanda introduttiva del giudizio".

(33) In questo senso v. ancora L. Furguele, *op. cit.*, 446; con riferimento alla responsabilità degli amministratori v. G. Cabras, *La responsabilità degli amministratori*, Milano, 2002, 139.



annotata - quando i poteri reattivi concretamente a disposizione degli amministratori privi di deleghe avrebbero consentito di incidere, vuoi *ex ante* (attraverso l'attività di impulso e di direttiva, nonché l'avocazione del potere di compiere determinate operazioni, o anche tramite la revoca della delega), vuoi *ex post* (nei limiti allora anche dei rimedi negoziali esperibili), sul compimento di un'operazione contraria alle regole di diligente gestione o sulle sue conseguenze pregiudizievoli.

La necessità di dimostrare la possibilità per gli amministratori privi di deleghe di incidere sulla causa-

zione del fatto dannoso, o sulle sue conseguenze, appare un principio foriero di importanti ricadute applicative, in quanto potrà condurre a differenziare l'esito del giudizio di responsabilità in ragione di elementi di fatto, come ad esempio la circostanza di aver assunto la carica dopo il compimento dell'operazione (come del resto era accaduto nel caso *de quo*) in un contesto nel quale non sussistevano strumenti giuridici che avrebbero permesso di eliminare o attenuare le conseguenze dannose.

### ON-LINE



## Il Quotidiano Giuridico

Servizio on line di informazione in materia di diritto civile, penale e amministrativo



Seguici su Twitter @QGiuuridico

Il Quotidiano Giuridico è un quotidiano di informazione giuridica on line – **fruibile da PC, tablet e smartphone (oltre che stampabile in formato PDF)** – pensato per supportare l'attività quotidiana di avvocati, notai, magistrati e legali d'azienda con l'aggiornamento quotidiano e autorevole sulle novità normative e con l'analisi e l'approfondimento di casi giurisprudenziali per orientare nella scelta delle soluzioni.

#### I CONTENUTI:

I contenuti sono organizzati nelle tre grandi aree tematiche del diritto: **Civile, Penale ed Amministrativo.**

In questi ambiti, il Quotidiano Giuridico **garantisce un'informazione completa, approfondita, autorevole e tempestiva** curata dalla Redazione interna e da un "pool" di oltre 80 Autori scelti tra i migliori del panorama giuridico professionale e accademico. L'informazione del nuovo Quotidiano Giuridico ha un taglio fortemente operativo finalizzato ad offrire soluzioni applicabili nella pratica quotidiana.

**I Commenti:** analisi ragionate e spunti di riflessione sulle tematiche più rilevanti o di attualità nel panorama giuridico

**Il punto su ....:** contributi degli esperti sulle questioni più controverse

**Gli Osservatori:** le decisioni della Corte costituzionale, della Corte di Giustizia UE

e della Corte europea dei diritti umani spiegate dagli esperti.

**La Gazzetta Ufficiale**

#### LA NEWSLETTER

La newsletter permette di avere subito il quadro delle novità leggendo la sintesi dell'articolo pubblicato per esteso sul Quotidiano.

#### IL QUOTIDIANO STAMPABILE

L'edizione quotidiana in formato PDF, così come tutti i numeri arretrati, sono velocemente stampabili per una lettura off-line o per essere archiviati.

#### L'APP

Scarica l'App de "Il Quotidiano Giuridico" per ricevere su tablet e smartphone le news in materia di diritto civile, penale e amministrativo commentate dalle firme più autorevoli e prestigiose del mondo accademico e professionale.

**Abbonamento annuale: € 199,00 + IVA**

**Puoi provarlo gratuitamente** ([www.quotidianogiuridico.it](http://www.quotidianogiuridico.it)) per un mese per consultare tutti gli approfondimenti e scaricare le sentenze di tuo interesse!

**Per informazioni e acquisti**

<http://shop.wki.it>



# Massime notarili e orientamenti professionali Azioni proprie

a cura di Angelo Busani

*Le massime in materia di azioni proprie hanno una particolare rilevanza, alla luce del fatto che, a far data dal 1° gennaio 2016 (per effetto del D.Lgs. n. 139/2015), ogniqualvolta la S.p.a. acquisti azioni proprie, si deve iscrivere nel bilancio (per l'importo pari al prezzo pagato) una "riserva negativa per azioni proprie" e, al contempo, si lasciano invariate nel loro importo originario le riserve contenenti le risorse impiegate per l'acquisto delle azioni proprie, le quali vengono ad assumere la funzione di posta rettificativa in bilanciamento della predetta riserva negativa. Antecedentemente al D.Lgs. n. 139/2015, le azioni proprie dovevano invece essere iscritte nell'attivo del bilancio (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione) al valore di costo.*

## Azioni proprie

1. Acquisto azioni proprie: appostazione in bilancio di riserva negativa
2. Acquisto azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale
3. Acquisto azioni proprie: indisponibilità delle riserve utilizzate
4. Acquisto azioni proprie: utilizzabilità della riserva da sovrapprezzo
5. Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale
6. Annullamento di azioni proprie: effetti sulle riserve utilizzate per l'acquisto
7. Annullamento di azioni proprie: effetti sul patrimonio netto
8. Annullamento di azioni proprie senza valore nominale
9. Assistenza finanziaria
10. Assistenza finanziaria: divieto di carattere assoluto
11. Assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni della società controllante
12. Funzionamento dell'assemblea

13. Limiti quantitativi ex art. 2357 co. 3 c.c.: modalità di calcolo
14. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: delibera dell'assemblea
15. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: legittimità
16. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: organo deliberante
17. Quorum
18. Riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie
19. Riduzione del capitale per perdite azzeranti in presenza di azioni proprie
20. Riduzione del capitale per perdite in presenza di azioni proprie
21. Riduzione del capitale senza annullamento di azioni proprie
22. Riduzione reale del capitale con acquisto di azioni proprie: modalità
23. Riduzione reale del capitale con annullamento di azioni proprie in portafoglio

## Azioni proprie

### 1. Acquisto azioni proprie: appostazione in bilancio di riserva negativa

A far data dal 1° gennaio 2016 (per effetto del D.Lgs. n. 139/2015), ogniqualvolta la società acquisti azioni proprie, si deve iscrivere nel bilancio (per l'importo pari al prezzo pagato) una "riserva negativa per azioni proprie" e, al contempo, si lasciano invariate nel loro importo originario le riserve contenenti le risorse impiegate per l'acquisto delle azioni proprie, le quali vengono ad assumere la funzione di posta rettificativa in bilanciamento della predetta riserva negativa. Antecedentemente al D.Lgs. n. 139/2015, le azioni proprie dovevano invece essere iscritte nell'attivo del bilancio (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione) al valore di costo.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 145, *Riserva negativa azioni proprie: indisponibilità delle riserve disponibili "utilizzate" per l'acquisto* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] il comma 3 dell'articolo 2357-ter c.c. (che recitava: "Una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate") è stato sostituito dal seguente: "L'acquisto di azioni proprie comporta una ri-

duzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo del bilancio di una specifica voce, con segno negativo"; [...] nell'attivo dello stato patrimoniale non si procede più come in passato ad iscrivere il valore delle azioni proprie acquistate. Per altro verso, nel patrimonio netto non si procede più come in passato a imputare alla "riserva azioni proprie" la parte degli utili distribuibili o delle riserve disponibili "utilizzata" ai fini dell'acquisto delle azioni proprie ("Riserve Utilizzate"), bensì si lasciano invariate tali Riserve Utilizzate nel loro importo originario e si iscrive una "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" ("Riserva Negativa Azioni Proprie" o "RNAP") di importo pari al costo di acquisto delle azioni proprie. L'ammontare del capitale sociale, come in passato, rimane immutato. Di seguito un esempio della rappresentazione contabile [...] dopo la novella:

| <i>prima dell'acquisto</i> |                      | <i>dopo l'acquisto (del 10% di az. proprie a 100)</i> |                      |
|----------------------------|----------------------|-------------------------------------------------------|----------------------|
| assets 1900                | capitale 1000        | assets 1900                                           | capitale 1000        |
|                            | ris. legale 200      |                                                       | ris. legale 200      |
| disp. liquide 100          | ris. facoltativa 400 | disp. liquide 0                                       | ris. facoltativa 400 |
|                            |                      |                                                       | RNAP (100)           |
|                            | patr. netto 1600     |                                                       | patr. netto 1500     |
|                            | debiti 400           |                                                       | debiti 400           |
| 2000                       | 2000                 | 1900                                                  | 1900                 |

Come si può notare, secondo il nuovo regime, continuano a figurare nel patrimonio netto le riserve disponibili nel loro originario ammontare. Si può ritenere che esse vengano indicate anche secondo la loro originaria denominazione, salva ogni opportuna specificazione in nota integrativa».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 190-2008/I, *Modalità di attuazione della deliberazione di annullamento di azioni proprie (effetti sul capitale e sulle riserve)*, in *CNN Notizie* del 12.11.2008: «[...] Le azioni proprie, infatti, devono essere iscritte in bilancio, all'attivo (come immobilizzazioni finanziarie o come attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazione), al valore di costo [...]».

## 2. Acquisto azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale

La deroga alla disciplina per l'acquisto di azioni proprie prevista (nell'art. 2357 *bis*, comma 1, n. 1, c.c.) per il caso del "riscatto" delle azioni, è applicabile anche all'acquisto di azioni proprie finalizzato al loro annullamento conseguente alla riduzione del capitale sociale.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 2357-*bis*, c. 1, n. 1, c.c. prevede [...] una deroga alla specifica disciplina in tema di acquisto di azioni proprie dettata dall'art. 2357 c.c.; detta norma, infatti, stabilisce che le condizioni di cui all'art. 2357 non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga in esecuzione di una deliberazione di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento di azioni. La norma parla di "riscatto" evocando, in tal modo, la disciplina dettata dall'art. 2437-*sexies* c.c. in tema di azioni riscattabili (si tratta delle azioni o categorie di azioni per le quali lo statuto prevede un potere di riscatto da parte della società o dei soci). [...] deve ritenersi la disciplina in deroga di cui all'art. 2357-*bis* c.c. applicabile non solo nel caso di azioni per le quali lo statuto preveda il potere di riscatto, come espressamente previsto nella norma in commento, ma anche nel caso in cui la società intenda procedere ad un acquisto di azioni proprie, finalizzato proprio alla riduzione del capitale, e quindi ogni qualvolta sia chiaro sin dall'inizio il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale. Infatti una volta che l'acquisizione di azioni proprie (concordata con soci disposti a vendere in tutto o in parte le proprie azioni) sia strumentale proprio al loro annullamento, la situazione che si viene a creare non è del tutto diversa da quella delle azioni dichiarate riscattabili per effetto di una disposizione statutaria e da annullare a seguito del loro acquisto da parte della stessa società emittente: si tratta, in entrambi i casi, di azioni da annullare e quindi destinate a non rimanere nel patrimonio della società né ad essere rimesse in circolazione. In sostanza nessuna differenza può ravvisarsi, ai fini dell'applicabilità della disciplina in deroga di cui all'art. 2357-*bis* c.c., tra l'ipotesi di acquisto per volontà unilaterale della società, in virtù del potere di riscatto riconosciuto-

# Massime e orientamenti

le in statuto, e l'ipotesi dell'acquisto per contratto a seguito di accordo tra le parti (società cessionaria e socio cedente) [...].»

## 3. Acquisto azioni proprie: indisponibilità delle riserve utilizzate

A far data dal 1° gennaio 2016, le voci di bilancio rappresentative degli utili distribuibili e delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto di azioni proprie rimangono iscritte a bilancio nella loro originaria appostazione, ma divengono indisponibili (per l'aumento gratuito del capitale sociale, per la copertura di perdite, per essere distribuite ai soci, per servire al computo del valore massimo delle obbligazioni emettabili) in misura pari all'utilizzo che ne è stato fatto per effettuare l'acquisto delle azioni proprie: il mantenimento di queste poste ha infatti una funzione rettificativa, e cioè di controbilanciare la corrispondente voce di bilancio costituita dall'iscrizione nel patrimonio netto della "riserva negativa azioni proprie".

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 145, *Riserva negativa azioni proprie: indisponibilità delle riserve disponibili "utilizzate" per l'acquisto* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In presenza della riserva negativa per azioni proprie in portafoglio di cui agli artt. 2357-ter, comma 3, e 2424-bis, comma 7, c.c. ("Riserva Negativa Azioni Proprie"), gli utili distribuibili e le riserve disponibili utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. - rimangono iscritti in bilancio nel loro originario ammontare [...]. Tali Riserve Utilizzate [...] non sono in realtà disponibili, per la parte corrispondente all'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie, al fine di: (i) distribuire dividendi ai soci; (ii) aumentare il capitale sociale a titolo gratuito; (iii) acquistare altre azioni proprie; (iv) coprire eventuali perdite; (v) calcolare il limite quantitativo di emissione di obbligazioni. [...] permangono iscritte in bilancio quali riserve "apparentemente" disponibili [...] in realtà assumono natura di posta meramente rettificativa della Riserva Negativa Azioni Proprie e non possono ritenersi disponibili per nessuno degli utilizzi cui esse potevano essere destinate prima dell'acquisto delle azioni proprie».

## 4. Acquisto azioni proprie: utilizzabilità della riserva da sovrapprezzo

Ai fini dell'acquisto di azioni proprie, può essere utilizzata anche la riserva da sovrapprezzo azioni, divenuta disponibile dopo che la riserva legale abbia raggiunto il limite del quinto del capitale sociale (che è presupposto prescritto dall'art. 2431 c.c.); ciò che vale anche nel caso in cui la riserva in questione sia diventata disponibile a seguito di una trasformazione eterogenea.

Cfr. Cass. 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Giust. civ.*, 2011, I, 614; in *Vita not.*, 2011, 765, con nota di Serrentino; in *Riv. dir. soc.*, 2012, 84, con nota di D'Alonzo; e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 121, con nota di Presciani: «In caso di trasformazione da società cooperativa a società per azioni la riserva da sovrapprezzo, iscritta nell'ultimo bilancio approvato, può essere utilizzata nell'acquisto di azioni proprie a norma del 1° comma dell'art. 2357 c.c. testo previgente in quanto riserva a carattere disponibile».

## 5. Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale

Quando si procede all'annullamento di azioni proprie senza far luogo a riduzione del capitale sociale, non si applica la disciplina dettata dall'art. 2445 c.c. per la riduzione volontaria del capitale sociale (che invece dovrebbe applicarsi se si operasse sul capitale sociale) e, in particolare, la disciplina sul termine di 90 giorni e sul diritto di opposizione dei creditori anteriori.

Cfr. Massima del Tribunale di Milano (dettata ante L. n. 340/2000, recante soppressione dell'omologa degli atti societari), riferita a App. Milano 21 settembre 1987, in *Giur. comm.*, 1988, II, 927, secondo cui «la riduzione del capitale, deliberata allo scopo di annullare azioni proprie possedute dalla società, al di fuori dell'ipotesi di annullamento necessario ex art. 2357 c.c., avendo una sua autonoma giustificazione, non rientra nella disciplina della riduzione per esuberanza dettata dall'art. 2445, costituisce atto contabilmente neutro, ed è liberamente consentita».

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale* (artt. 2357 ss. e 2445 c.c.), 19 novembre 2004: «[...] La riforma ha inciso, come è noto, sulla disciplina della riduzione effettiva del capitale, affrancandola dalla necessità dell'esuberanza. Ne dovrebbe derivare che, nella vigenza del nuovo diritto societario (e considerando per ogni altro verso tuttora valide le posizioni sopra tracciate), l'annullamento volontario di azioni proprie è legittimamente de-

liberato, in uno con la corrispondente riduzione del capitale sociale, prescindendo dalla verifica dell'esistenza (e così dall'appalesamento) delle ragioni obiettive poste alla base dell'operazione, restando invece affidata al diritto di opposizione la tutela dei creditori sociali. [...] Se, come pare, l'interesse ritenuto meritevole di considerazione, e perciò tutelato dal diritto di opposizione, è quello all'integrità del capitale nominale, non vi è spazio per l'applicazione dell'art. 2445 c.c. tutte le volte in cui l'annullamento delle azioni proprie si realizzi senza riduzione del capitale. L'estraneità di questa operazione alla fattispecie disciplinata dall'art. 2445 c.c. è rilevabile sia con riferimento al contenuto precettivo letterale della disposizione, sia avuto riguardo agli interessi sostanziali che essa mira a salvaguardare. Dal primo punto di vista, non può sfuggire che l'annullamento delle azioni proprie, se realizzato nel modo indicato dalla norma, non concreta l'evento espressamente descritto dalla disposizione che regola la riduzione effettiva del capitale; e questo non solo perché il capitale non resta affatto ridotto, ma anche perché l'operazione non determina rimborso di capitale ai soci, né liberazione degli stessi dall'obbligo di eseguirli, cioè i due fatti specifici che concorrono alla fattispecie delineata dall'art. 2445 c.c. Da un profilo sostanziale, l'ipotesica critica secondo cui questo rimborso di capitale ai soci sarebbe in realtà avvenuto al momento dell'acquisto delle azioni proprie, (per cui permarrebbe, sia pure con inversione cronologica, lo stesso elemento della fattispecie legale regolata dall'art. 2445 c.c.) è in realtà priva di fondamento, perché trascura l'essenziale aspetto della mancata riduzione dell'importo del capitale nominale, la cui funzione di vincolo di pari valore dell'attivo permane [...].».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 190-2008/I, *Modalità di attuazione della deliberazione di annullamento di azioni proprie (effetti sul capitale e sulle riserve)*, in *CNN Notizie* del 12.11.2008: «[...] Al momento dell'iscrizione delle azioni proprie all'attivo dello stato patrimoniale deve essere contestualmente iscritta (ex artt. 2357-ter e 2424 c.c.) apposita riserva, di pari ammontare (riserva per azioni proprie in portafoglio). Tale riserva è indisponibile e deve essere mantenuta fino al momento in cui le azioni proprie siano annullate o alienate. Laddove si proceda ad annullamento delle azioni proprie, all'eliminazione della posta dell'attivo deve corrispondere una diminuzione, per lo stesso ammontare, del patrimonio netto. Normalmente si procede alla riduzione volontaria del capitale sociale, con eventuale incidenza sulla riserva azioni proprie, in caso di acquisto delle azioni avvenuto sopra la pari (e cioè laddove l'abbattimento del capitale non eguagli la posta dell'attivo da eliminare); non è esclusa, tuttavia, la possibilità di operare solo sulla riserva (laddove l'ammontare della stessa lo consenta), lasciando peraltro inalterato il capitale (in questo senso v. la Massima del Consiglio Notarile di Milano, n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale*) [...]. La deliberazione di riduzione del capitale sociale è soggetta alla disciplina di cui all'art. 2445 c.c., trattandosi di una riduzione c.d. "volontaria": nonostante il permanere di una riserva, nel patrimonio netto, è innegabile come la stessa sia ora disponibile; pertanto, è inevitabile accordare ai creditori il diritto di opporsi alla riduzione del capitale con annullamento di azioni proprie [...]. La norma non richiede la redazione di un'apposita situazione patrimoniale aggiornata. Laddove, invece, si propendesse per la seconda modalità operativa (annullamento delle azioni proprie con integrale soppressione della riserva) il capitale sociale resterebbe invariato, e non sarebbe applicabile l'art. 2445 c.c. [...].».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 207-2013/I, *Acquisto azioni privilegiate proprie*, in *CNN Notizie* del 29.5.2013: «[...] Laddove si proceda ad annullamento delle azioni proprie, all'eliminazione della posta dell'attivo deve corrispondere una diminuzione, per lo stesso ammontare, del patrimonio netto [...]. Normalmente si procede alla riduzione volontaria del capitale sociale, con eventuale incidenza sulla riserva azioni proprie, in caso di acquisto delle azioni avvenuto sopra la pari (e cioè laddove l'abbattimento del capitale non eguagli la posta dell'attivo da eliminare); non è esclusa, tuttavia, la possibilità di operare solo sulla riserva (laddove l'ammontare della stessa lo consenta), lasciando peraltro inalterato il capitale (in questo senso v. la Massima del Consiglio Notarile di Milano, n. 37, *Annullamento di azioni proprie senza riduzione del capitale sociale*). Qualora venga adottata la prima soluzione, la deliberazione di riduzione del capitale sociale è soggetta alla disciplina di cui all'art. 2445 c.c., trattandosi di una riduzione c.d. "volontaria": nonostante il permanere di una riserva, nel patrimonio netto, è innegabile come la stessa sia ora disponibile; pertanto, è inevitabile accordare ai creditori il diritto di opporsi alla riduzione del capitale con annullamento di azioni proprie [...]. Laddove, invece, si propendesse per la seconda modalità operativa (annullamento delle azioni proprie con integrale soppressione della riserva) il capitale sociale resterebbe invariato, e non sarebbe applicabile l'art. 2445 c.c. in tema di opposizione dei creditori. In questo caso, però, è necessario modificare il valore nominale delle azioni che restano in circolazione, procedendo ad un aumento dello stesso o, come prospettato nel quesito, alla sua eliminazione [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Così come la riduzione del capitale sociale può



## Massime e orientamenti

attuarsi con diverse modalità (tra le quali anche quella dell'annullamento di azioni proprie), a sua volta l'annullamento di azioni proprie può essere attuato con diverse modalità e quindi anche senza dover necessariamente procedere alla riduzione del capitale; in particolare la società può procedere all'annullamento di azioni proprie già detenute mediante: la riduzione di una riserva disponibile per importo pari al prezzo di acquisto delle stesse (a prescindere che lo stesso sia pari, superiore o inferiore al valore nominale); la cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; la conseguente modifica statutaria dovendo essere ridotto il numero delle azioni in circolazione (e dovendo, eventualmente, essere aumentato il loro valore nominale se espresso). In questo caso l'operazione di annullamento di azioni proprie è immediatamente eseguibile: non essendo coinvolto il capitale sociale non trova neppure applicazione in questa ipotesi la disciplina dell'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto c.c. In questo senso anche la massima del Consiglio Notarile di Milano (Commissione per i principi uniformi in tema di società) n. 37 del 19 novembre 2004: "La deliberazione di annullamento delle azioni proprie non è soggetta alla disciplina dell'art. 2445 c.c. quando sia configurata in modo tale da fare sì che all'esito dell'annullamento non si verifichi alcuna riduzione del capitale sociale, bensì unicamente la riduzione del numero e l'aumento del valore nominale delle stesse"».

### 6. Annullamento di azioni proprie: effetti sulle riserve utilizzate per l'acquisto

Quando si procede all'annullamento di azioni proprie facendo luogo a riduzione del capitale sociale, l'annullamento delle azioni proprie comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie" formata in occasione del loro acquisto e rende disponibili le "riserve utilizzate" per l'acquisto delle azioni proprie, le quali, fino al quel momento - pur essendo iscritte nel loro originario ammontare - avevano la natura di mera posta rettificativa.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In caso di annullamento di azioni proprie dotate di indicazione del valore nominale, si verifica sempre una riduzione del capitale sociale per un ammontare pari al valore nominale delle azioni annullate. L'annullamento delle azioni proprie, inoltre, comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" [...] e rende effettivamente disponibili gli utili distribuibili e le riserve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. ("Riserve Utilizzate") [...]».

### 7. Annullamento di azioni proprie: effetti sul patrimonio netto

Quando si procede all'annullamento delle azioni proprie e alla conseguente eliminazione della riserva negativa appostata in occasione dell'acquisto delle azioni proprie, le riserve utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie divengono nuovamente disponibili, con la precisazione che:

- a) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo pari al loro valore nominale, l'intero importo delle riserve disponibili torna ad essere servibile per operazioni di aumento gratuito del capitale sociale, di copertura perdite, di distribuzione ai soci;
- b) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo superiore al loro valore nominale, l'annullamento delle azioni proprie comporta una riduzione delle riserve utilizzate in misura pari alla differenza tra la riserva negativa azioni proprie e il valore nominale delle azioni proprie annullate;
- c) qualora le azioni proprie siano dotate di valore nominale e siano state acquistate per un prezzo inferiore al loro valore nominale, l'annullamento delle azioni proprie comporta un incremento delle riserve utilizzate in misura pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni proprie annullate e la riserva negativa azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie* (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «In caso di annullamento di azioni proprie dotate di indicazione del valore nominale, si verifica sempre una riduzione del capitale sociale per un ammontare pari al valore nominale delle azioni annullate. L'annullamento delle azioni proprie, inoltre, comporta l'eliminazione della "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" di cui agli artt. 2357-ter, comma 3, e 2424-bis, comma 7, c.c. ("Riserva Negativa Azioni Proprie") e rende effettivamente disponibili gli utili distribuibili e le ri-

serve disponibili, corrispondenti al prezzo di acquisto delle azioni proprie, utilizzati al momento dell'acquisto delle azioni proprie - ossia gli utili distribuibili e le riserve disponibili la cui sussistenza al momento dell'acquisto delle azioni proprie ha consentito il rispetto del limite stabilito dall'art. 2357, comma 1, c.c. ("Riserve Utilizzate") - fatta precisazione che: a) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era pari al valore nominale delle azioni proprie annullate (corrispondente anche alla conseguente riduzione del capitale sociale), l'annullamento delle azioni proprie non comporta alcuna ulteriore modifica delle poste del patrimonio netto; b) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era superiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo superiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, oltre alla riduzione del capitale sociale, una riduzione delle Riserve Utilizzate, in misura pari alla differenza tra la Riserva Negativa Azioni Proprie e il valore nominale delle azioni proprie annullate; c) se l'ammontare della Riserva Negativa Azioni Proprie era inferiore al valore nominale delle azioni proprie annullate (in caso cioè di acquisto delle azioni proprie a un prezzo inferiore al loro valore nominale), l'annullamento delle azioni proprie comporta, contemporaneamente alla riduzione del capitale sociale, un incremento delle Riserve Utilizzate (o l'iscrizione di una nuova riserva disponibile) in misura pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni proprie annullate e la Riserva Negativa Azioni Proprie [...].

## 8. Annullamento di azioni proprie senza valore nominale

Se le azioni da annullare siano prive del valore nominale e non si faccia luogo alla riduzione del capitale sociale (con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni) si deve far luogo alla eliminazione della riserva negativa azioni proprie e alla riduzione delle riserve utilizzate per un importo pari a detta riserva negativa.

Se invece le azioni siano prive di valore nominale, ma si faccia luogo alla riduzione del capitale sociale, ci si trova in una situazione identica a quella sopra esposta per il caso di annullamento di azioni proprie dotate di valore nominale.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 146, *Riserva negativa azioni proprie: effetti in caso di annullamento delle azioni proprie (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.)*, 17 maggio 2016: «[...] In caso di annullamento di azioni proprie prive di indicazione del valore nominale (o contestualmente private dell'indicazione del valore nominale), la deliberazione di annullamento delle azioni proprie può liberamente stabilire se l'annullamento delle azioni proprie comporti una riduzione del capitale sociale di importo corrispondente alla c.d. parità contabile delle azioni proprie annullate oppure venga eseguita senza riduzione del capitale sociale, che rimane in tal caso invariato, con conseguente incremento della parità contabile delle altre azioni. [...] Qualora la società optasse per la riduzione del capitale sociale in misura corrispondente alla parità contabile delle azioni proprie annullate, troverebbero applicazione le regole sopra esposte per il caso di annullamento di azioni proprie con indicazione del valore nominale. Qualora invece la società lasciasse invariato il capitale sociale, l'annullamento delle azioni proprie comporterebbe l'eliminazione della Riserva Negativa Azioni Proprie e una riduzione delle Riserve Utilizzate per un importo pari alla Riserva Negativa Azioni Proprie».

## 9. Assistenza finanziaria

La deliberazione dell'assemblea straordinaria che autorizza le operazioni di assistenza finanziaria (art. 2358 c.c.) non è soggetta al disposto dell'art. 2436 c.c. ed è quindi efficace anche prima della sua iscrizione nel Registro delle Imprese.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.25, *Efficacia della deliberazione assembleare prevista dall'art. 2358 c.c.*, 1° pubbl. 9/10: «In mancanza di richiamo all'art. 2436 c.c. e di riconoscimento del diritto di opposizione ai creditori sociali (ed in genere ai terzi) si deve ritenere che l'autorizzazione alle operazioni di "assistenza finanziaria", deliberata dall'assemblea straordinaria ai sensi del comma 3 dell'art. 2358 c.c., produca effetti anche prima della sua iscrizione al competente registro delle imprese. Pertanto il notaio incaricato potrà ricevere l'atto che importa "assistenza finanziaria" anche prima dell'iscrizione della delibera autorizzativa».

## 10. Assistenza finanziaria: divieto di carattere assoluto

Il divieto di prestare qualsiasi forma di assistenza finanziaria per l'acquisto delle proprie azioni ha carattere assoluto e opera anche per il caso di azioni emesse da istituti bancari.

Cfr. Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, in *Rep. Foro it.*, 2013, voce *Società*, n. 689: «In tema di società per azioni, il divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni

## Massime e orientamenti

proprie stabilito dall'art. 2358 c.c., in quanto diretto alla tutela dell'effettività del patrimonio sociale, ha carattere assoluto e va inteso in senso ampio; ne consegue che è vietata qualsiasi forma di agevolazione finanziaria - avvenga essa prima o dopo l'acquisto - atteso che assume rilevanza il nesso strumentale tra il prestito o la garanzia e l'acquisto di azioni proprie, funzionale al raggiungimento da parte della società dello scopo vietato (nella specie, era stato concesso un mutuo dopo l'acquisto delle azioni, ma a quest'ultimo strumentale)».

Cfr. Cons. Stato 20 dicembre 2012, n. 6583, in *Banca, borsa ecc.*, 2014, II, 151: «La concessione di finanziamenti per l'acquisto e la sottoscrizione di azioni emesse da istituti bancari avvenuta in violazione dell'art. 2358 c.c. è sanzionabile ai sensi dell'art. 70 t.u.b., ed integra pertanto uno dei presupposti atti a determinare l'amministrazione straordinaria delle banche».

### 11. Assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni della società controllante

È controverso se rientri nella previsione di cui all'art. 2358 c.c. anche l'assistenza finanziaria "indiretta", ossia il finanziamento concesso dalla società controllata per l'acquisto di azioni della società controllante.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 165-2015/I, Divieto di fornire garanzie per l'acquisto di proprie azioni e acquisto di azioni della società controllante della finanziatrice, in CNN Notizie del 22.5.2012: «Con riferimento al caso di specie occorre, pertanto, valutare se il divieto di accordare prestiti e fornire garanzie si applichi anche all'ipotesi in cui l'acquisto riguardi le azioni della controllante, considerato che è discusso in dottrina se la relazione di controllo possa o meno essere sempre considerata equivalente a quella di interposizione o, comunque, se possa farsi rientrare nell'ambito di assistenza finanziaria "indiretta". Sul punto esistono due distinti orientamenti. Alcuni Autori sostengono, infatti, che la controllata non necessariamente agisce come interposta persona della controllante e, quindi, si dovrebbe valutare caso per caso se il singolo atto viene compiuto per conto di quest'ultima, realizzando così un'interposizione di persona [...]. Viceversa, altra parte della dottrina ritiene, invece, che il controllo di una società implichi sempre l'interposizione di persona, con la conseguenza che il divieto di assistenza finanziaria si applichi sempre nelle operazioni in cui intervengano società tra le quali intercorre una relazione di controllo [...]. In particolare, si osserva come "il concetto di acquisto 'indiretto' viene interpretato come distinto e più ampio rispetto al concetto di acquisto 'per interposta persona' ed idoneo a ricomprendere tipicamente il caso dell'acquisto, quantomeno, effettuato per il tramite di società controllata" [...]. A tal proposito si può, peraltro, osservare come l'aver impiegato un'espressione generica ed atecnica, quale appunto quella di assistenza finanziaria "indiretta", starebbe a dimostrare come l'intento del legislatore sia quello di impedire qualunque concessione di prestiti o di garanzie finalizzata al perseguimento dello scopo vietato dalla legge [...]. Ciò significa che, a prescindere dalla tesi adottata, si tratterà poi di valutare se, in concreto, la concessione di prestiti o garanzie sia finalizzata ad aggirare il divieto di cui all'art. 2358 c.c., realizzando così un negozio in frode alla legge, sanzionabile con la nullità [...]. Ora, pur prescindendo dalla circostanza che, nel caso posto in esame nel quesito, la società controllante possiede una consistente partecipazione al capitale della controllata, considerato che in dottrina le posizioni sono differenziate e che, comunque, una parte Autorevole di essa propende per la sanzione della nullità, pare consigliabile un atteggiamento estremamente prudente nell'escludere l'applicazione del procedimento di cui ai commi 2 - 6 dell'art. 2358, c.c.».

### 12. Funzionamento dell'assemblea

È da ritenersi sciolta, per impossibilità di funzionamento dell'assemblea, la società che possieda una quantità di "azioni proprie" tale da rendere impossibile in modo permanente l'adozione di deliberazioni da parte dell'assemblea.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.I.26, Limite all'acquisto e al mantenimento di azioni proprie da parte delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, 1° pubbl. 9/12, motivato 9/13: «Nonostante la nuova disposizione contenuta nell'art. 2357 c.c. non ponga più limiti quantitativi all'acquisto delle azioni proprie da parte delle società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, è da ritenere che una società non possa comunque mantenere la proprietà di una quota di capitale che renda impossibile, in maniera non occasionale, il funzionamento dell'assemblea (per effetto del necessario computo delle azioni proprie nelle maggioranze costitutive e deliberative, ai sensi dell'art. 2357-ter, comma 2, c.c.), pena il verificarsi di una causa di scioglimento. È dunque possibile, prescindendo dalla legittimità della fattispecie, che una società azionaria si ritrovi

socio di maggioranza od unico socio di se stessa.[...] La norma che rileva in proposito è il comma 2 dell'art. 2357 *ter* c.c., il quale, prevedendo che le azioni proprie, pur avendo il voto sospeso, sono computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea, rende di fatto impossibile celebrare un'assemblea ogniquale volta la società sia titolare di una quantità di azioni che inibisca il formarsi della maggioranza costitutiva e/o deliberativa. [...] si verifica dunque un'impossibilità di funzionamento dell'assemblea, la quale, se non occasionale, comporta a sua volta lo scioglimento della società *ex art.* 2484, comma 1, n. 3) c.c. È importante precisare che perché si verifichi una causa di scioglimento non è sufficiente che l'assemblea non sia in astratto in grado di funzionare, ma è necessario che l'impossibilità di funzionamento si verifichi in concreto. Pertanto, la denegazione da parte di una società di azioni proprie rilevanti per un periodo di tempo nel quale non si deve celebrare alcuna assemblea non produce lo scioglimento della stessa. Tale periodo può essere anche relativamente lungo [...].

### 13. Limiti quantitativi *ex art.* 2357, comma 3, c.c.: modalità di calcolo

In pendenza di un aumento di capitale, al fine del calcolo del limite del quinto delle azioni proprie acquistabili (di cui all'art. 2357, comma 3, c.c.), si deve tener conto anche delle azioni effettivamente sottoscritte dopo l'approvazione dell'ultimo bilancio, senza la necessità di approvare un nuovo bilancio.

Cfr. Cass. 20 gennaio 2011, n. 1361, in *Giust. civ.*, 2011, I, 614; in *Vita not.*, 2011, 765, con nota di Serrentino; in *Riv. dir. soc.*, 2012, 84, con nota di D'Alonzo; e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 121, con nota di Presciani: «Nella deliberazione assembleare di autorizzazione all'acquisto di azioni proprie, ai fini della valutazione circa il rispetto del limite fissato dal 3° comma dell'art. 2357 c.c. (vigente in data anteriore alle modifiche apportate dal d.leg. 142/08), occorre tener conto anche dell'eventuale precedente aumento di capitale deliberato ed effettivamente sottoscritto successivamente all'ultimo bilancio approvato, senza che sia a tal fine necessario procedere all'approvazione di un ulteriore bilancio».

### 14. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: delibera dell'assemblea

La deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente deve essere preceduta dalla deliberazione assembleare che autorizzi la cessione delle azioni proprie.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria), [...] previa delibera dell'assemblea ordinaria che autorizzi la dismissione delle azioni proprie *ex art.* 2357 *ter* c.c.».

### 15. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: legittimità

È legittima l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «Si ritiene ammissibile l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente [...].».

### 16. Obbligazioni convertibili in azioni proprie: organo deliberante

Salvo diversa previsione statutaria, per la deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e di titolarità della società emittente, è competente l'organo amministrativo (non dovendosi far luogo a una deliberazione di aumento del capitale sociale a servizio della conversione) e, di conseguenza, la deliberazione di emissione è disciplinata ai sensi degli artt. 2410, comma 1, c.c. (sulla competenza degli amministratori a deliberare l'emissione), e 2346 c.c. (sulla emissione delle azioni), ferma restando la competenza dell'assemblea per procedere all'acquisto delle azioni proprie ovvero per autorizzare la dismissione delle azioni proprie a servizio del prestito convertibile (art. 2357 *ter* c.c.).



## Massime e orientamenti

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] In tal caso, posto che l'emissione non necessita di una contemporanea delibera di aumento di capitale, la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.K.10, *Obbligazioni convertibili in azioni proprie già emesse e detenute in portafoglio dalla società emittente*, 1° pubbl. 9/11, motivato 9/11: «[...] la competenza a deliberare l'emissione delle obbligazioni convertibili spetta all'organo amministrativo (salvo diversa disposizione statutaria), secondo la regola generale dell'art. 2410, comma 1, c.c., ovviamente nel rispetto dell'art. 2346 c.c. (e non all'assemblea straordinaria ex art. 2420 bis, comma 1, c.c.) [...]». Con la precisazione necessaria che l'assemblea ordinaria mantiene la propria competenza e le proprie prerogative ai sensi dell'art. 2357 c.c. per procedere all'acquisto delle azioni proprie, ovvero, ai sensi dell'art. 2357 ter, comma 1, c.c., per autorizzare la dismissione delle azioni proprie a servizio del prestito convertibile».

### 17. Quorum

Le azioni proprie devono essere computate sia nel quorum costitutivo che in quello deliberativo delle assemblee dei soci (eccettuato che nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, ove vanno computate solo qualora la maggioranza debba essere calcolata in relazione alle azioni di titolarità dei soci partecipanti all'assemblea); nel caso in cui una società possieda una percentuale pari o superiore al 50% di azioni proprie, il corretto funzionamento dell'assemblea impone la dismissione di una parte di tali azioni, al fine di evitare il concretarsi di una causa di scioglimento ex art. 2484 c.c.

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 243-2011/I, *Azioni proprie e quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea*, in *CNN Notizie* del 22 maggio 2012: «[...] L'art. 2357-ter, comma 2, ultimo periodo, c.c., è chiaro nel prevedere che "il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea". Le azioni proprie, quindi, si computano tanto nel quorum costitutivo, quanto in quello deliberativo. Si è rilevato, in dottrina, come il diritto di voto legato alle azioni proprie detenute dalla società viene sospeso, ma esse sono conteggiate nel capitale ai fini del calcolo del *quorum* costitutivo dell'assemblea. Lo scopo della previsione legislativa è quello di impedire agli amministratori di favorire se stessi o il gruppo di controllo, influenzando la formazione della volontà assembleare [...]. Allo stesso modo, il conteggio delle azioni proprie detenute dalla società in assemblea ha il fine di evitare che i soci che detengono la maggioranza del pacchetto azionario possano ulteriormente rafforzare la propria posizione [...]».

Cfr. Trib. Milano 27 aprile 2012, in questa *Rivista*, 2012, 1278: «Ai sensi dell'art. 2357 ter c.c. (quale da ultimo riformato dall'art. 1 d. leg. 29 novembre 2010 n. 224), le azioni proprie detenute dalla società per azioni devono venire computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e le deliberazioni dell'assemblea, sebbene relativamente ad esse sia sospeso l'esercizio del diritto di voto».

Cfr. Trib. Milano 28 aprile 2012, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 305: «Ai sensi dell'art. 2357 ter, nelle s.p.a. che non fanno ricorso al capitale di rischio nel numero delle azioni da considerare ai fini del calcolo della maggioranza assembleare deve tenersi conto delle azioni proprie eventualmente possedute dalla società anche in relazione all'assemblea ordinaria di seconda convocazione. La lettera dell'articolo succitato e la relazione di accompagnamento al d.lg. 224 del 2010 mostrano infatti la chiara scelta operata dal legislatore del 2010 in direzione della più ampia tutela dei soci di minoranza».

In senso conforme: Trib. Milano 9 luglio 2012, in *Giur. it.*, 2013, 81.

Cfr. Trib. Milano 28 aprile 2012, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 305: «Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio la disposizione contenuta nell'art. 2357 ter c.c. va interpretata nel senso che le azioni proprie sono computate ai fini del calcolo delle quote richieste per le deliberazioni dell'assemblea solo qualora tali *quorum* siano predeterminati in rapporto al capitale sociale, mentre per quanto riguarda le società che non fanno ricorso al capitale di rischio le azioni proprie sono sempre computate ai fini di tale calcolo, anche quando la legge non assume il capitale sociale a denominatore per il calcolo dei *quorum* assembleari».

Cfr. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 243-2011/I, *Azioni proprie e quorum costitutivi e deliberativi dell'assemblea*, in *CNN Notizie* del 22 maggio 2012: «[...] L'art. 2357-ter, comma 2, ultimo periodo, c.c., è chiaro nel prevedere che "il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'as-

semblea". Le azioni proprie, quindi, si computano tanto nel quorum costitutivo, quanto in quello deliberativo.[...] Invero, sembra potersi affermare che l'applicazione della norma dipende dalla fattispecie con la quale ci si deve confrontare: le azioni proprie assumono rilevanza in quei casi, e sono la maggior parte, in cui la legge impone espressamente il riferimento al capitale per la determinazione delle maggioranze [...] ed in questo senso va letto il loro computo nel capitale ai fini del calcolo delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea. Con la conseguenza che, in caso di delibera di assemblea straordinaria, non avremmo mai il *quorum* in prima convocazione (art. 2368, comma 2, "voto favorevole di più della metà del capitale sociale"), mentre in seconda convocazione si potrà avere solo il *quorum* costitutivo (partecipazione di oltre un terzo del capitale) ma mai quello deliberativo (art. 2369, comma 3: "voto favorevole di almeno due terzi del capitale rappresentato in assemblea") in quanto nel *capitale rappresentato in assemblea* vi sono anche le azioni proprie pari al 50% il cui diritto di voto non può essere esercitato. Per uscire dallo stallo, che comporta l'impossibilità di funzionamento dell'assemblea ed è causa di scioglimento ex art. 2484 c.c., è, quindi, necessario che la società si disfi almeno in parte delle azioni possedute».

### 18. Riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie

È legittima e non viola il principio di parità di trattamento dei soci la riduzione del capitale mediante annullamento delle sole azioni proprie (senza cioè annullare le altre azioni), sia che si tratti di una riduzione "reale" del capitale sociale, sia che si tratti di una riduzione a causa di perdite.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 2357-bis, c. 1, n. 1, c.c. prevede [...] una deroga alla specifica disciplina in tema di acquisto di azioni proprie dettata dall'art. 2357 c.c.; detta norma, infatti, stabilisce che le condizioni di cui all'art. 2357 non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga in esecuzione di una deliberazione di riduzione del capitale, da attuarsi mediante riscatto e annullamento di azioni. La norma parla di "riscatto" evocando, in tal modo, la disciplina dettata dall'art. 2437-sexies c.c. in tema di azioni riscattabili (si tratta delle azioni o categorie di azioni per le quali lo statuto prevede un potere di riscatto da parte della società o dei soci). [...] deve ritenersi la disciplina in deroga di cui all'art. 2357-bis c.c. applicabile non solo nel caso di azioni per le quali lo statuto preveda il potere di riscatto, come espressamente previsto nella norma in commento, ma anche nel caso in cui la società intenda procedere ad un acquisto di azioni proprie, finalizzato proprio alla riduzione del capitale, e quindi ogni qualvolta sia chiaro sin dall'inizio il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale. Infatti una volta che l'acquisizione di azioni proprie (concordata con soci disposti a vendere in tutto o in parte le proprie azioni) sia strumentale proprio al loro annullamento, la situazione che si viene a creare non è del tutto diversa da quella delle azioni dichiarate riscattabili per effetto di una disposizione statutaria e da annullare a seguito del loro acquisto da parte della stessa società emittente: si tratta, in entrambi i casi, di azioni da annullare e quindi destinate a non rimanere nel patrimonio della società né ad essere rimesse in circolazione. In sostanza nessuna differenza può ravvisarsi, ai fini dell'applicabilità della disciplina in deroga di cui all'art. 2357-bis c.c., tra l'ipotesi di acquisto per volontà unilaterale della società, in virtù del potere di riscatto riconosciuto in statuto, e l'ipotesi dell'acquisto per contratto a seguito di accordo tra le parti (società cessionaria e socio cedente) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «La prevalente dottrina ritiene possibile, nelle s.p.a., la riduzione del capitale anche mediante annullamento di azioni proprie già detenute, benché tale ipotesi non sia espressamente disciplinata dalla legge. Infatti questa fattispecie non va confusa con quella disciplinata dall'art. 2357-bis c.c. (esecuzione di delibera di riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto e/o acquisto e annullamento di azioni) ed alla quale si riferisce il precedente orientamento H.G.36. In quest'ultimo caso l'acquisto di azioni proprie è funzionalmente collegato ad una delibera di riduzione volontaria del capitale già adottata e efficace, per cui l'acquisto ed il cointestale annullamento di azioni proprie costituiscono la modalità prescelta per dare attuazione alla riduzione del capitale; è la stessa delibera di riduzione del capitale che prevede quale modalità di attuazione l'acquisto di azioni proprie (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione). Nel caso cui si riferisce il presente orientamento l'acquisto di azioni proprie, invece, non è stato preordinato al loro successivo annullamento e tra acquisto delle azioni e successiva riduzione del capitale non vi è alcun nesso causale. [...] Nel caso di riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie già detenute va [...] evidenziata la possibilità di un pregiudizio per i creditori sociali. Nella sostanza con l'acquisto di azioni proprie si concretizza un rimborso del capitale ai soci e quindi una riduzione del patrimonio, tant'è che [...]

## Massime e orientamenti

l'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, prescrive l'iscrizione al passivo di una specifica voce con segno negativo; deve, pertanto, ritenersi applicabile anche a questa riduzione del capitale, la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.; in pratica la riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie costituisce una fattispecie particolare riconducibile alla fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; cambiano le modalità di attuazione della riduzione del capitale (mediante l'annullamento delle azioni proprie detenute dalla società anziché mediante rimborso del capitale ai soci o mediante la loro liberazione dall'obbligo di versamenti ancora dovuti, ma la sostanza economica dell'operazione è sempre la stessa). Si tratta di una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale e come tale assoggettata alla disciplina dettata dall'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c. [...].».

Cfr. Trib. Torino 16 gennaio 2015, in *Giur. it.*, 2015, 901: «È legittima, se motivata dall'interesse sociale, non viola il principio di parità di trattamento e non pregiudica la posizione patrimoniale del socio di minoranza, la deliberazione di riduzione reale del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie che la società aveva acquistato in precedenza dal socio di controllo».

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale [...]».

### 19. Riduzione del capitale per perdite azzeranti in presenza di azioni proprie

In presenza di azioni proprie, al fine del ripianamento di perdite occorre utilizzare:

- a) la differenza tra il valore lordo delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie e il valore della riserva negativa azioni proprie iscritta nel patrimonio netto;
- b) ogni altra riserva diversa da quelle disponibili per l'acquisto delle azioni proprie, compresa la riserva legale;
- c) il capitale sociale, riducendolo di un importo pari alla parte delle perdite non coperta con la riduzione o l'annullamento delle riserve di patrimonio netto diverse da quelle utilizzate per sterilizzare la riserva negativa per l'acquisto delle azioni proprie.

Se le perdite azzerano il patrimonio netto e si faccia luogo all'abbattimento del capitale sociale (per poi ricostituirlo al minimo legale), occorre procedere all'annullamento di tutte le azioni proprie, ciò che comporta, da un lato, l'eliminazione della riserva negativa formata in occasione dell'acquisto delle azioni proprie e, d'altro lato, la diminuzione delle riserve disponibili per l'acquisto delle azioni proprie per un importo pari a quello di detta riserva negativa. Pertanto, queste riserve disponibili vengono anch'esse azzerate, in parte perché intaccate dalle perdite eccedenti il valore del patrimonio netto, in parte in conseguenza dell'annullamento delle azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In presenza di perdite che riducano il patrimonio netto a zero o di valore negativo, se la società decide di azzerare il capitale sociale e quindi ricostituirlo a un importo almeno pari al minimo legale, la deliberazione di copertura delle perdite comporta necessariamente l'annullamento di tutte le azioni proprie e la conseguente eliminazione dell'intera Riserva Negativa Azioni Proprie e delle Riserve Utilizzate, oltre alla contestuale eliminazione di tutte le riserve iscritte in bilancio, salve le ulteriori deliberazioni volte a ricostituire il capitale in misura almeno pari al minimo legale e a ridurre le perdite di bilancio a un ammontare non superiore a un terzo del capitale sociale risultante dall'operazione».

### 20. Riduzione del capitale per perdite in presenza di azioni proprie

In presenza di azioni proprie, al fine del ripianamento di perdite occorre utilizzare:

- a) la differenza tra il valore lordo delle riserve disponibili utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie e il valore della riserva negativa azioni proprie iscritta nel patrimonio netto;
- b) ogni altra riserva diversa da quelle disponibili per l'acquisto delle azioni proprie, compresa la riserva legale;
- c) il capitale sociale, riducendolo di un importo pari alla parte delle perdite non coperta con la riduzione o l'annullamento delle riserve di patrimonio netto diverse da quelle utilizzate per sterilizzare la riserva negativa per l'acquisto delle azioni proprie. Questa riduzione di capitale si effettua:

- annullando tutte le azioni proprie (e quindi si cancella la riserva negativa e si diminuiscono, per pari importo, le riserve disponibili per l'acquisto delle azioni proprie); oppure:
- procedendo a un proporzionale annullamento delle azioni ordinarie e delle azioni proprie; oppure, infine:
- riducendo il valore nominale di tutte le azioni in circolazione, e quindi sia delle azioni ordinarie che delle azioni proprie.

Negli ultimi due casi, il capitale sociale si riduce di un valore nominale pari a quello delle azioni annullate; e subiscono una diminuzione, in misura proporzionale, sia la riserva negativa azioni proprie sia la parte delle riserve disponibili per l'acquisto di azioni proprie "utilizzata" come contro-bilanciamento dell'iscrizione nel patrimonio netto della riserva negativa azioni proprie.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale: nel primo caso, la Riserva Negativa Azioni Proprie e le Riserve Utilizzate vengono interamente eliminate; negli altri casi, la Riserva Negativa Azioni Proprie e le Riserve Utilizzate vengono ridotte di un importo proporzionale alla riduzione del capitale sociale».

## 21. Riduzione del capitale senza annullamento di azioni proprie

È illegittima la riduzione del capitale sociale mediante annullamento delle sole azioni in circolazione, facendo salve tutte le azioni proprie che la società abbia in portafoglio.

Cfr. Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 147, *Riserva negativa azioni proprie*: effetti in caso di riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2357-ter, 2424 e 2424-bis c.c.), 17 maggio 2016: «[...] In dipendenza della riduzione del capitale, la società può decidere se annullare tutte le azioni proprie oppure se annullarle in misura proporzionale alle altre azioni o mantenere tutte le azioni in circolazione con riduzione, ove esistente, del loro valore nominale [...] La facoltà di scelta tra le diverse alternative sopra descritte riflette e riproduce la medesima autonomia decisionale spettante alla società in ogni altro momento in cui possiede azioni proprie. Essa è libera di mantenerle in portafoglio, così come è libera di decidere, con le deliberazioni dell'assemblea straordinaria, di annullarle in tutto o in parte. Ciò che non sembra potersi ritenere ammissibile è invece la scelta di annullare solo le altre azioni in circolazione e di mantenere intatte le azioni proprie, che in questo modo aumenterebbero in percentuale rispetto alle altre azioni. Sembra infatti ravvisabile un generale sfavore dell'ordinamento a far sì che le operazioni straordinarie rappresentino un'occasione per l'incremento delle azioni proprie, la cui presenza viene sì ammessa e tollerata, ma non incentivata. In tal senso, milita senz'altro la disciplina dell'art. 2504 c.c., che impedisce, in caso di fusione (e di scissione), di emettere azioni proprie in cambio di azioni che vengono annullate per effetto dell'operazione di fusione o di scissione [...]».

## 22. Riduzione reale del capitale mediante acquisto di azioni proprie: modalità

Qualora venga effettuato un acquisto di azioni proprie finalizzato al loro annullamento conseguente a una deliberazione di riduzione del capitale sociale, trattandosi di una operazione di riduzione volontaria del capitale sociale, occorre applicare l'art. 2445 c.c. in tema di avviso di convocazione (ivi specificando le modalità della riduzione) e in tema di decorso del termine di novanta giorni per l'opposizione dei creditori. Essendo le azioni proprie da annullare immediatamente, non si deve iscrivere in bilancio la "riserva negativa azioni proprie". Se l'acquisto delle azioni proprie avviene per un valore superiore al nominale, la differenza (tra il prezzo e il valore nominale) deve essere portata a diminuzione di una riserva di patrimonio netto disponibile (in mancanza della quale l'operazione non è percorribile); se l'acquisto avviene per un prezzo inferiore al valore nominale, la differenza va portata in aumento a una riserva di capitale esistente o a formazione di una riserva di capitale.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Nel caso dell'acquisto di azioni proprie il procedimento da seguire dovrà, peraltro, evidenziare il nesso causale tra acquisto e riduzione capitale, così da giustificare la deroga alle condizioni di cui all'art. 2357, primo comma, c.c.; inoltre trattandosi nella sostanza di operazione di riduzione volontaria del capitale, determinando, di fatto, una restituzione del capitale ai soci che procedono alla cessione delle proprie azioni, troverà applicazione anche la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.. In particolare si dovrà procedere come segue: a) avviso di convocazione



## Massime e orientamenti

indicante le ragioni della riduzione volontaria del capitale sociale e le specifiche modalità di attuazione della riduzione mediante l'acquisto di azioni proprie (in applicazione del principio desumibile dall'art. 2445, secondo comma c.c.); b) delibera dell'assemblea straordinaria che approva la riduzione volontaria del capitale da attuarsi mediante acquisto e contestuale annullamento di azioni proprie, delibera nella quale devono essere indicati il numero delle azioni da acquistare ed il prezzo di acquisto (evidenziandosi, in tal modo, il nesso causale tra acquisto delle azioni e riduzione del capitale); c) deposito ed iscrizione al registro Imprese della delibera assembleare; d) decorso del termine di 90 giorni per l'opposizione dei creditori (dovendosi ritenere applicabile al caso di specie la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c., trattandosi pur sempre di un'ipotesi di riduzione volontaria del capitale sociale, come sopra già precisato); e) acquisto, una volta decorso il termine di cui *sub* d), delle azioni (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione); f) contestuale annullamento delle azioni così acquistate, in esecuzione della delibera di riduzione volontaria del capitale sociale debitamente iscritta al Registro Imprese [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] L'art. 6 del Decreto legislativo 18 agosto 2015, n. 139 (entrato in vigore il 1 gennaio 2016) ha modificato [...] l'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. stabilendo che "l'acquisto di azioni proprie comporta una riduzione del patrimonio netto di eguale importo, tramite l'iscrizione nel passivo di bilancio di una specifica voce, con segno negativo". Pertanto dal 1 gennaio 2016 le azioni proprie troveranno evidenza in bilancio attraverso una voce di segno negativo riportata al passivo (e non più iscrivendo la voce azioni proprie all'attivo di bilancio e la riserva indisponibile "azioni proprie" al passivo di bilancio, come previsto dalla normativa in vigore sino al 31 dicembre 2015). [...] Si ritiene che nell'ipotesi presa in considerazione nel presente orientamento (acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale) non debba essere iscritta al passivo di bilancio la specifica voce di segno negativo di cui all'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, così come introdotto dal Decreto legislativo 18 agosto 2015 n. 139, in quanto, nell'ipotesi qui considerata, la società non acquisisce le azioni al proprio patrimonio, dovendo le stesse essere annullate nel momento stesso del perfezionamento del loro acquisto. L'acquisto delle azioni proprie, in questo caso, costituisce mero strumento per l'attuazione della riduzione volontaria del capitale e proprio perché destinate ad essere annullate nel momento stesso del loro acquisto, non ricorrono nemmeno i presupposti per una loro rilevazione in bilancio attraverso la voce di segno negativo ora prevista dall'art. 2357, terzo comma, c.c., nuovo testo. Ciò che sarà rilevato in bilancio, nel caso di specie, sarà da un lato (all'attivo) la riduzione di cassa (per l'importo pari alle risorse utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie) e dall'altro (al passivo) la riduzione del capitale (in conseguenza dell'annullamento delle azioni proprie a tal fine acquistate) [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Nel caso di acquisto a prezzo superiore al valore nominale [...] è condizione indispensabile per procedere a detto acquisto che la società disponga di riserve disponibili sufficienti, riducendole per un importo corrispondente al prezzo eccedente il valore nominale delle azioni proprie acquistate. In questo caso in bilancio saranno rilevati da un lato (all'attivo) la riduzione di cassa (per l'importo pari alle risorse utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie) e dall'altro (al passivo) sia la riduzione del capitale, per un importo pari al valore nominale delle azioni proprie a tal fine acquistate (e ciò in conseguenza dell'annullamento di dette azioni) che la riduzione della riserva disponibile a tal fine prescelta per un importo pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni annullate ed il prezzo pagato per il loro acquisto. In mancanza di riserve disponibili tali da "coprire" la differenza tra prezzo corrisposto e valore nominale delle azioni acquistate, l'operazione di annullamento delle azioni proprie finalizzato all'attuazione di una delibera di riduzione volontaria del capitale non potrà essere attuata, non potendo essere garantito l'equilibrio di bilancio (a fronte della riduzione della cassa all'attivo per l'importo effettivamente pagato non vi sarebbe una corrispondente riduzione delle poste di passivo, non potendo il capitale che essere ridotto per importo pari al valore nominale delle azioni annullate) [...].».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.36 *Acquisto di azioni proprie finalizzato alla riduzione del capitale*, 1° pubbl. 9/16: Nel «caso di acquisto a prezzo inferiore al valore nominale [...] si determina una differenza positiva a favore della società (dovuta al prezzo di acquisto inferiore al valore nominale delle azioni acquistate) differenza che [...] al fine di garantire l'equilibrio di bilancio dovrà essere destinata (i) ad apposita riserva di nuova creazione (ii) ovvero a incremento di una riserva esistente. La riserva che verrà a crearsi sarà una "riserva di capitale" essendo nella stessa confluiti conferimenti originariamente eseguiti a titolo di liberazione del capitale (in sostanza a seguito del rimborso ai soci, effettuato con l'acquisto di azioni a prezzo inferiore al valore nominale, parte dei conferimenti dagli stessi a suo tempo eseguiti a liberazione del capitale, per un importo pari alla diffe-

renza tra prezzo di acquisto e valore nominale delle azioni annullate, viene "liberata" confluendo nella nuova riserva)».

### 23. Riduzione reale del capitale con annullamento di azioni proprie in portafoglio

È legittima la riduzione volontaria del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già in titolarità della società (e cioè non acquistate al fine della riduzione del capitale). Se le azioni proprie erano state acquistate per un prezzo pari al loro valore nominale si fa luogo alla cancellazione dal bilancio della "riserva negativa azioni proprie". Inoltre: nel caso di acquisto per un prezzo superiore al loro valore nominale, la differenza (tra il valore nominale e il prezzo pagato) deve essere portata a diminuzione di una riserva di patrimonio netto a ciò disponibile (la cui mancanza impedisce l'operazione); nel caso di acquisto per un prezzo inferiore al valore nominale, la differenza va portata in aumento a una riserva di capitale o a formazione di una riserva di patrimonio netto.

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «La prevalente dottrina ritiene possibile, nelle s.p.a., la riduzione del capitale anche mediante annullamento di azioni proprie già detenute, benché tale ipotesi non sia espressamente disciplinata dalla legge. Infatti questa fattispecie non va confusa con quella disciplinata dall'art. 2357-bis c.c. (esecuzione di delibera di riduzione del capitale da attuarsi mediante riscatto e/o acquisto e annullamento di azioni) ed alla quale si riferisce il precedente orientamento H.G.36. In quest'ultimo caso l'acquisto di azioni proprie è funzionalmente collegato ad una delibera di riduzione volontaria del capitale già adottata e efficace, per cui l'acquisto ed il cointestale annullamento di azioni proprie costituiscono la modalità prescelta per dare attuazione alla riduzione del capitale; è la stessa delibera di riduzione del capitale che prevede quale modalità di attuazione l'acquisto di azioni proprie (presso tutti i soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale o presso i soli soci disponibili alla cessione). Nel caso cui si riferisce il presente orientamento l'acquisto di azioni proprie, invece, non è stato preordinato al loro successivo annullamento e tra acquisto delle azioni e successiva riduzione del capitale non vi è alcun nesso causale. [...] Nel caso di riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie già detenute va [...] evidenziata la possibilità di un pregiudizio per i creditori sociali. Nella sostanza con l'acquisto di azioni proprie si concretizza un rimborso del capitale ai soci e quindi una riduzione del patrimonio, tant'è che [...] l'art. 2357-ter c.c., nuovo testo, prescrive l'iscrizione al passivo di una specifica voce con segno negativo; deve, pertanto, ritenersi applicabile anche a questa riduzione del capitale, la disciplina di cui all'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c.; in pratica la riduzione del capitale mediante annullamento di azioni proprie costituisce una fattispecie particolare riconducibile alla fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; cambiano le modalità di attuazione della riduzione del capitale (mediante l'annullamento delle azioni proprie detenute dalla società anziché mediante rimborso del capitale ai soci o mediante la loro liberazione dall'obbligo di versamenti ancora dovuti, ma la sostanza economica dell'operazione è sempre la stessa). Si tratta di una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale e come tale assoggettata alla disciplina dettata dall'art. 2445, commi secondo, terzo e quarto, c.c. [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancellazione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: a) azioni proprie acquistate ad un prezzo pari al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto (e quindi pari al valore nominale); eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancella-

## Massime e orientamenti

zione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: [...] b) azioni acquistate ad un prezzo superiore al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; riduzione di una riserva disponibile per importo pari alla differenza negativa tra il valore nominale delle azioni ed il prezzo di acquisto delle stesse; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese. Nel caso in cui l'acquisto di azioni proprie sia avvenuto ad un prezzo superiore al valore nominale è condizione indispensabile per procedere al loro successivo annullamento che la società disponga di riserve disponibili, da ridurre per un importo pari alla differenza tra il prezzo a suo tempo corrisposto ed il valore nominale delle azioni annullate. In questo caso in bilancio (al passivo) saranno rilevati oltre all'eliminazione della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, anche la riduzione del capitale, per un importo pari al valore nominale delle azioni proprie annullate e la riduzione della riserva disponibile a tal fine prescelta per un importo pari alla differenza tra il valore nominale delle azioni annullate ed il prezzo a suo tempo pagato per il loro acquisto. In mancanza di riserve disponibili tali da "coprire" la differenza tra prezzo corrisposto e valore nominale delle azioni da annullare, l'operazione di riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute non potrà essere attuata, non potendo essere garantito l'equilibrio di bilancio (a fronte della voce "azioni proprie" di segno negativo, pari al prezzo effettivamente pagato per l'acquisto di azioni proprie, non vi sarebbe una corrispondente riduzione di altre poste di passivo di segno positivo, non potendo il capitale che essere ridotto per importo pari al valore nominale delle azioni annullate) [...]».

Cfr. Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. H.G.37, *Riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute dalla società*, 1° pubbl. 9/16: «[...] Si è detto che la riduzione del capitale sociale mediante annullamento di azioni proprie già detenute costituisce una possibile "variante" della fattispecie generale della riduzione volontaria del capitale sociale, quale disciplinata dall'art. 2445 c.c.; l'annullamento delle azioni proprie, in questo caso, porta con sé la cancellazione dal passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo, in conformità al disposto dell'art. 2357-ter, terzo comma, c.c. (come sopra già ricordato). Al riguardo si possono ipotizzare i seguenti scenari: [...] c) azioni acquistate ad un prezzo inferiore al loro valore nominale: annullamento delle azioni proprie; riduzione del capitale per importo pari al loro valore nominale; creazione di una nuova riserva o incremento di una riserva esistente per importo pari alla differenza positiva tra il valore nominale delle azioni ed il prezzo di acquisto delle stesse; cancellazione al passivo di bilancio della voce "azioni proprie" iscritta con segno negativo per importo pari al prezzo di acquisto; eseguibilità dell'operazione decorsi novanta giorni dall'iscrizione al Registro Imprese della delibera di riduzione del capitale al registro Imprese. Nel caso in cui l'acquisto di azioni proprie sia avvenuto ad un prezzo inferiore al valore nominale, a seguito del loro annullamento si determina una differenza positiva a favore della società (dovuta al prezzo di acquisto inferiore al valore nominale delle azioni annullate) differenza che sempre al fine di garantire l'equilibrio di bilancio dovrà essere destinata (i) ad apposita riserva di nuova creazione (ii) ovvero a incremento di una riserva esistente. La riserva che verrà a crearsi sarà una "riserva di capitale" essendo nella stessa confluiti conferimenti originariamente eseguiti a titolo di liberazione del capitale (in sostanza a seguito del rimborso ai soci, effettuato con l'acquisto di azioni a prezzo inferiore al valore nominale, parte dei conferimenti dagli stessi a suo tempo eseguiti a liberazione del capitale, per un importo pari alla differenza tra prezzo di acquisto e valore nominale delle azioni annullate, viene "liberata" confluendo nella nuova riserva) [...]».

# Osservatorio di giurisprudenza legittimità

a cura di Vincenzo Carbone  
con la collaborazione di Romilda Giuffrè

## SOCIETÀ DI CAPITALI

FALLIMENTO E CREDITI DEI LAVORATORI IN CASO DI  
CONFERIMENTO DI AZIENDA

Cassazione Civile, Sez. I, 23 dicembre 2016, n. 26953 -  
Pres. Nappi - Rel. Ferro - M. ed altri c. Fall. S. F. S.r.l.

*Società - Società di capitali - Fallimento - Domanda di ammissione al passivo dei lavoratori - Per crediti relativi all'azienda conferita in società - Ammissibilità - Fattispecie*

(Cod. civ. artt. 2112, 2558)

**Nel caso di conferimento di un'azienda individuale ad una società - sia essa di persona o di capitali - si verifica un fenomeno traslativo non soggetto alla disciplina dell'art. 2498 c.c. (concernente esclusivamente il caso di trasformazione di società da un tipo in un altro, con conseguente passaggio *ipso iure* della prima alla seconda di diritti ed obblighi), ma bensì, ove il trasferimento investa l'intera struttura aziendale o parti di essa idonee a costituire autonome unità organizzative e produttive, alle disposizioni dettate, per gli aspetti generali del fenomeno stesso, dagli artt. 2558 ss. c.c. e, per quelli particolari attinenti ai rapporti di lavoro, dall'art. 2112 c.c., in applicazione del quale sussiste la solidale responsabilità - per debiti contratti verso i lavoratori anteriormente al trasferimento (anche se al momento di questo i relativi rapporti di lavoro non siano più in atto ed anche se detti debiti conseguano alla disposta integrazione giudiziale della retribuzione ex artt. 36 Cost. e 2099 c.c.) - del socio conferente e della società, nonché, eventualmente, in relazione al tipo di questa, dei soci il limitatamente responsabili (*massima non ufficiale*).**

Il Tribunale e la Corte d'Appello di Palermo avevano rigettato le domande di ammissione al passivo di una società a responsabilità limitata, proposte dagli attori per trattamento retributivo e TFR, ritenendo il rapporto di lavoro instaurato non con la società fallita, ma con l'impresa individuale facente capo alla persona fisica del socio principale della S.r.l., che aveva in essa conferito la propria azienda. Tali decisioni di merito vengono cassate con rinvio dalla S.C. con il suesteso principio di diritto.

**Non constano precedenti in termini nell'ultimo ventennio.**

FALLIMENTO E LIMITI DIMENSIONALI: ONERE DELLA  
PROVA

Cassazione Civile, Sez. I, 7 dicembre 2016, n. 25167 -  
Pres. Bernabai - Rel. Ferro - Azienda Meridionale Frutta

S.r.l. in liquidazione c. Fallimento Azienda Meridionale  
Frutta S.r.l. in liquidazione ed altri

*Società - Società di capitali - In liquidazione - Requisiti di fallibilità - Onere della prova - Fattispecie*

(Legge fallimentare art. 1)

**L'onere della prova del mancato superamento dei limiti di fallibilità previsti dall'art. 1, comma 2, l.fall., nella formulazione derivante dal D.Lgs. n. 5/2006, grava sul debitore, atteso che la menzionata disposizione, anche prima delle ulteriori modifiche ad essa apportate dal D.Lgs. n. 169/2007, già poneva come regola generale l'assoggettamento a fallimento degli imprenditori commerciali e, come eccezione, il mancato raggiungimento dei ricordati presupposti dimensionali. Né osta a tale conclusione la natura officiosa del procedimento prefallimentare, che impone al tribunale unicamente di attingere elementi di giudizio dagli atti e dagli elementi acquisiti, anche indipendentemente da una specifica allegazione della parte, senza che, peraltro, il giudice debba trasformarsi in autonomo organo di ricerca della prova, tanto meno quando l'imprenditore non si sia costituito in giudizio e non abbia quindi depositato i bilanci dell'ultimo triennio, rilevanti ai fini dell'esame (*massima non ufficiale*).**

Il Tribunale e la Corte d'Appello di Napoli respingono il reclamo avverso la dichiarazione di fallimento di una S.r.l. presentato dal liquidatore, ritenendo sussistenti i requisiti dimensionali di cui all'art. 1 l.fall., come modificato già nel 2006, anche perché non superati dalla prova contraria gravante sulla fallenda. Anche la Cassazione respinge le doglianze del liquidatore, enunciando, tra gli altri, il suesteso principio di diritto.

**Nei medesimi termini Cass. nn. 625/2016 e 24721/2015.**

## SOCIETÀ DI PERSONE

APPELLO SUCCESSIVO ALLA CANCELLAZIONE

Cassazione Civile, Sez. I, 19 dicembre 2016, n. 26196 -  
Pres. Giancola - Rel. Ferro - Etika Romana S.a.s. di P.A.  
c. Prix Italia S.r.l.

*Società - Società di persone - Cancellazione dal registro delle imprese - Conseguenze*

(Cod. civ. artt. 2312, 2495)

**In tema di società, una lettura costituzionalmente orientata dell'art. 2495, comma 2, c.c., come modificato**



## Diritto commerciale e societario

### Giurisprudenza

dall'art. 4 del D.Lgs. n. 6/2003, nella parte in cui ricollega alla cancellazione dal Registro delle imprese l'estinzione immediata delle società di capitali, impone un ripensamento della disciplina relativa alle società commerciali di persone, in virtù del quale la cancellazione, pur avendo natura dichiarativa, consente di presumere il venir meno della loro capacità e soggettività limitata, negli stessi termini in cui analogo effetto si produce per le società di capitali, rendendo opponibile ai terzi tale evento, contestualmente alla pubblicità nell'ipotesi in cui essa sia stata effettuata successivamente all'entrata in vigore del D.Lgs. n. 6/2003, e con decorrenza dal 1° gennaio 2004 nel caso in cui abbia avuto luogo in data anteriore. Ne consegue che l'appello successivo al verificarsi della cancellazione deve provenire da (o essere indirizzato verso) i soci succeduti alla società estinta, a pena di inammissibilità (*massima non ufficiale*).

Il Tribunale di Venezia aveva dichiarato la risoluzione di un contratto di fornitura condannando una società al risarcimento dei danni nei confronti di parte attrice. La Corte d'Appello aveva ritenuto inammissibile il gravame principale perché proveniente da società di persone già cancellata dal registro delle imprese. A tale orientamento aderisce la S.C., ribadendo il suesteso principio di diritto.

**Nei medesimi termini Cass. nn. 9032/2010 e 20878/2010.**

RECESSO E MANCATA RICOSTITUZIONE DELLA PLURALITÀ:  
CONSEGUENZE IN CASO DI FALLIMENTO

Cassazione Civile, Sez. I, 7 dicembre 2016, n. 25163 - Pres. Nappi - Rel. Didone - Z. c. D.I.P. S.p.a. ed altro

*Società - Società di persone - Recesso del socio e mancata ricostituzione della pluralità - Fallimento - Ammissibilità - Limiti temporali*

(Cod. civ. art. 2272; Cod. proc. civ. art. 145; Legge fallimentare art. 10)

**Il recesso del socio da una società di persone composta da due soli soci e la mancata ricostituzione della pluralità della compagine sociale da parte del socio superstite determinano lo scioglimento della società ex art. 2272 c.c., non già la sua estinzione, con conseguente possibilità della stessa di essere sottoposta a fallimento entro l'anno dall'intervenuta cancellazione dal Registro delle imprese ai sensi dell'art. 10 l.fall. Ne consegue che pure il ricorso per la dichiarazione di fallimento può essere validamente notificato presso la sede della società cancellata, ai sensi dell'art. 145, comma 1, c.p.c. (*massima non ufficiale*).**

Il Tribunale e la Corte d'Appello di Catania respingono il reclamo attoreo alla dichiarazione di fallimento di esso attore e della S.n.c. della quale era socio illimitatamente responsabile, ritenendo che, nonostante il venir meno della pluralità dei soci per recesso dell'altro socio, la società non si fosse estinta. La S.C. conferma la 'doppia conforme' con il suesteso principio di diritto.

**Principio pacifico.**

**Nei medesimi termini, recentissima, Cass. n. 501/2016.**

# Osservatorio di giurisprudenza di merito

a cura di Alessandra Stabilini

## SOCIETÀ COOPERATIVA

LEGITTIMAZIONE AD IMPUGNARE LE DELIBERE DI UNA SOCIETÀ COOPERATIVA

**Tribunale di Milano, Sez. Impr., 10 novembre 2016 - Pres. E. Riva Crugnola - Rel. A. Mambriani - G.P. c. Alfa società cooperativa a responsabilità limitata**

*Società cooperativa - Società a responsabilità limitata - Esclusione - Legittimazione - Impugnazione - Annullamento*

(Cod. civ. artt. 2377, 2533)

**Il principio secondo il quale, ai fini dell'impugnazione delle delibere sociali, la qualità di socio deve sussistere non solo al momento della proposizione dell'azione, ma anche al momento della decisione della controversia, tranne che nell'unico caso in cui il venir meno della qualità di socio sia diretta conseguenza della deliberazione la cui legittimità è oggetto di contestazione, è applicabile anche alle società cooperative.**

GP ha convenuto in giudizio la Alfa cooperativa a r.l. per veder annullata la delibera con la quale era stata disposta la sua esclusione dalla società. La Cooperativa si è costituita in giudizio contestando, nel merito, le motivazioni addotte da parte attrice a sostegno della propria domanda, nonché eccependo altresì la sopravvenuta carenza di interesse ad agire in capo all'attore in considerazione dell'adozione nei confronti del medesimo di ulteriore determina di esclusione (non impugnata) conseguente al venir meno in capo allo stesso dei requisiti previsti per la sua partecipazione alla cooperativa a fonte dell'esercizio di un'attività in conflitto e in concorrenza con la stessa. Il Tribunale di Milano dichiara improcedibile la domanda sulla base del rilievo assorbente secondo cui la qualità di socio costituisce condizione dell'azione di impugnazione delle deliberazioni sociali, principio applicabile anche all'impugnazione di delibere di esclusione del socio di cooperativa, in forma di opposizione di cui all'art. 2533, comma 3, c.c. In particolare, il Tribunale rileva che, in conformità all'art. 2377 c.c., la qualità di socio deve sussistere non solo al momento della proposizione dell'azione, ma anche al momento della decisione della controversia, tranne nell'unico caso in cui il venir meno della qualità di socio sia diretta conseguenza della deliberazione la cui legittimità è oggetto di contestazione.

**Non si sono rinvenuti precedenti. Con riferimento al principio secondo cui la qualità di socio deve sussistere per tutto il giudizio, salvo nel caso il caso di impugnazione della delibera di esclusione, si veda per tutte Cass. n. 22784/2014, in Guida dir., 2015, 8, 53.**

## SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA

DIRITTO DEL SOCIO COMPROPRIETARIO DI QUOTE ALLA CONSULTAZIONE DEI LIBRI SOCIALI E DEI DOCUMENTI RELATIVI ALL'AMMINISTRAZIONE ANCHE IN ASSENZA DI UN RAPPRESENTANTE COMUNE

**Tribunale di Milano, Sez. Impr., 26 settembre 2016 - dott.ssa M. Galioto - G.P. c. Satec S.r.l.**

*Società di capitali - Società a responsabilità limitata - Controllo dei soci - Comproprietà di quote - Rappresentante comune*

(Cod. civ. art. 2476)

**Il diritto di controllo del socio non amministratore costituisce un diritto potestativo a tutela sia dei diritti individuali che dei diritti societari ad una corretta amministrazione ed è inerente allo stesso *status socii*. In caso di comproprietà di quote in una società a responsabilità limitata, non è necessaria la nomina di un rappresentante comune per l'esercizio del diritto di consultazione dei libri, essendo il diritto di controllo dell'amministratore tramite l'esame della documentazione contabile sussistente a prescindere dall'entità e dalla qualità della partecipazione.**

G.P., socia della Satec S.r.l., ha presentato ricorso ex art. 700 c.p.c. contro quest'ultima esponendo di essere socia per una quota pari al 14,29% del capitale sociale e chiedendo che venisse ordinato alla società di consentirle la consultazione e l'estrazione di tutti i libri sociali e della documentazione relativa all'amministrazione della società. Ha inoltre esposto che il Presidente del CdA della società aveva opposto il proprio rifiuto alla richiesta facendo leva sulla necessità della nomina di un rappresentante comune ex art. 2468, comma 5, c.c., in considerazione della sussistenza di una situazione di comproprietà di quote. La Satec S.r.l. non ha partecipato al processo.

Il giudice ha accolto la domanda cautelare affermando che in caso di comproprietà di una partecipazione, la nomina di un rappresentante comune ha la finalità precipua di proteggere l'esigenza della società di semplificazione e di certezza nei rapporti con i comproprietari e che se nessun dubbio può sorgere in merito alla legittimazione attiva, in termini di esclusività, del rappresentante comune per l'esercizio di diritti quali il diritto di voto in assemblea, altrettanto non può dirsi in relazione al diritto di avere dagli amministratori notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione, essendo questo un diritto prettamente individuale del socio, che prescinde dall'entità e dalla qualità della partecipazione societaria e che, quindi, può essere eserci-

## Diritto commerciale e societario

### Giurisprudenza

tato anche in caso di comproprietà delle quote, senza la necessità di nomina di un rappresentante comune.

Il giudice ha riconosciuto la legittimazione attiva del comproprietario non amministratore all'esercizio del diritto di informazione anche sulla base della *ratio* sottesa all'art. 2468 c.c., cioè quella di evitare mediante la nomina di una rappresentante comune in una situazione di comproprietà di quote che l'alterità di posizioni nella compagine sociale arretri l'esercizio stesso dei diritti, rischio giudicato del tutto assente nel caso di specie.

**Con riferimento ad entrambe le massime si veda, quale precedente, Trib. Venezia, Sez. impresa, 19 maggio 2015, in [www.osservatoriodirittoimpresa.it](http://www.osservatoriodirittoimpresa.it).**

POTERE DI CONVOCAZIONE DIRETTA DELL'ASSEMBLEA DEI SOCI DI S.R.L.

**Tribunale di Milano, Sez. Impr., 10 novembre 2016 - Pres. E. Riva Crugnola - Giud. A. Mambriani - Rel. M. A. Ricci - Iniziativa Robarello S.r.l. in liquidazione**

*Società di capitali - Società a responsabilità limitata - Decisioni dei soci - Potere dei soci che rappresentano almeno un terzo del capitale - Richiesta di convocazione dell'assemblea dei soci - Sottoporre argomenti di discussione all'assemblea - Potere di convocazione diretta dell'assemblea*

(Cod. civ. art. 2479)

**Nel potere dei soci che rappresentano almeno un terzo del capitale di sottoporre gli argomenti di discussione all'assemblea, attribuito dall'art. 2479, comma 1, c.c., in tema di s.r.l., rientra, per via estensiva, il potere di convocazione diretta dell'assemblea su quegli stessi argomenti.**

*Società di capitali - Società a responsabilità limitata - Decisioni dei soci - Potere dei soci che rappresentano almeno un terzo del capitale - Richiesta di convocazione dell'assemblea dei soci - Sottoporre argomenti di discussione all'assemblea - Potere di convocazione diretta dell'assemblea*

(Cod. civ. art. 2479)

**In virtù di un'interpretazione estensiva, compatibile con la posizione privilegiata attribuita ai soci nell'ambito delle S.r.l. dalla riforma del 2003, è da ritenersi che gli stessi siano abilitati alla convocazione dell'assemblea, senza necessità di alcun provvedimento del tribunale.**

Il Tribunale di Milano ha ritenuto di non accogliere il ricorso promosso dai soci di una società a responsabilità limitata che rappresentavano una quota pari alla metà del capitale sociale della suddetta S.r.l. con il quale, gli stessi, insistevano per la richiesta di convocazione dell'assemblea dei soci per deliberare la nomina di un nuovo liquidatore a seguito delle dimissioni di quello precedente, perfezionatesi nel momento in cui si è verificata la condizione alla quale erano state subordinate.

Il Tribunale ha ritenuto in punto che i titolari di partecipazioni di S.r.l., rappresentative della metà del capitale sociale, siano di per sé abilitati alla convocazione dell'assemblea, senza necessità di alcun provvedimento del Tribunale,

la cui emanazione non è prevista da alcuna norma, posto che l'art. 2367 c.c. è dettato in tema di società per azioni e non richiamato dal legislatore in tema di società a responsabilità limitata.

**Con riferimento alla prima e alla seconda massima si vedano i seguenti e conformi precedenti di legittimità Cass. 25 maggio 2016, n. 10821, nonché di merito: Trib. Milano 12 marzo 2013, n. 3404; Trib. Milano 11 novembre 2013, n. 14157; reperibili entrambe su [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it).**

DIRITTO DEL SOCIO ALLA CONSULTAZIONE DEI LIBRI SOCIALI E DEI DOCUMENTI RELATIVI ALL'AMMINISTRAZIONE ANCHE NELLA FASE LIQUIDATORIA

**Tribunale di Milano, Sez. Impr., 28 ottobre 2016 - Dott.ssa M. Galioto - C.R. c. Diana Inf Invest S.r.l. in liquidazione**

*Società di capitali - Società a responsabilità limitata - Controllo dei soci - Notizie sullo svolgimento degli affari sociali - Accesso ai documenti relativi alla gestione*

(Cod. civ. art. 2476)

**Costituisce ormai principio acquisito che la nuova disciplina delle società a responsabilità limitata ha attuato una privatizzazione del controllo sull'operato dell'organo amministrativo, sicché deve ritenersi sussistente il diritto incondizionato del socio non amministratore di esercitare un penetrante sindacato sulla gestione sociale, funzionale alla salvaguardia degli interessi dell'ente rispetto alle condotte degli amministratori. L'ampiezza della formula usata dal legislatore induce a ritenere che tale diritto possa essere esercitato in qualunque momento dell'esercizio sociale e, quindi, anche nella fase liquidatoria.**

La ricorrente, socia di Diana Inf Invest S.r.l. in liquidazione, ha presentato ricorso ex art. 700 c.p.c. chiedendo in via d'urgenza di ordinare alla società, in persona del liquidatore, di consentirle la consultazione e l'estrazione di copia dei libri sociali e dei documenti relativi alla gestione, anche per il tramite di professionisti di fiducia.

La ricorrente ha inoltre sostenuto che, nel corso degli accessi già effettuati da professionisti di sua fiducia, il liquidatore ha tenuto un comportamento a suo dire poco collaborativo rendendo disponibile solo una parte della documentazione contabile e sociale richiesta.

La società convenuta ha eccepito l'inammissibilità del ricorso d'urgenza ex art. 700 c.p.c. per l'insussistenza dei requisiti del *fumus bonis iuris* e del *periculum in mora* e si è resa disponibile a esibire la documentazione richiesta, ad eccezione del libro del consiglio di amministrazione (in quanto sprovvista dello stesso, essendo la società amministrata da un amministratore unico), del libro del collegio sindacale e del libro degli inventari.

Il Tribunale ha accolto l'istanza cautelare affermando che il diritto potestativo del socio non amministratore di cui all'art. 2476, comma 2, c.c., ben può essere oggetto di tutela in via d'urgenza ex art. 700 c.p.c. in vista della instaurazione del giudizio a cognizione ordinaria volto all'accertamento del diritto di consultare i libri e i documenti sociali. Il Tribunale afferma che deve ritenersi sussistente un diritto incondizionato del socio non amministratore di esercitare un

penetrante sindacato sulla gestione, funzionale alla salvaguardia degli interessi dell'ente rispetto alle condotte degli amministratori.

Inoltre, il Tribunale afferma che la formula usata dal legislatore induce a ritenere che tale diritto possa essere esercitato in qualunque momento dell'esercizio sociale e, quindi, anche nella fase liquidatoria, che abbia per oggetto la più ampia gamma di informazioni, tanto in ordine alla gestione passata quanto alle scelte gestionali intraprese e da intraprendere, e che possa esplicitarsi tramite delega a professionista di fiducia, come esplicitamente indicato nella norma e come richiesto dalla ricorrente.

**Con riferimento al principio secondo cui il socio non amministratore di una società a responsabilità limitata**

**ha il diritto di esercitare un sindacato sulla gestione sociale nell'interesse della società rispetto all'operato degli amministratori si vedano Trib. Napoli 17 marzo 2016; Trib. Napoli 22 luglio 2011, in *Giur. mer.*, 2011, 11, 2692; Trib. Roma 16 gennaio 2008, in *Riv. not.*, 2009, 3, 668; Trib. Pavia 1° agosto 2007, in *Giur. mer.*, 2008, 9, 2273; Trib. Bologna 6 dicembre 2006, in *Giur. comm.*, 2008, II, 213; Trib. Milano 30 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, 1245.**

**Con riferimento al principio secondo cui il diritto di controllo del socio non amministratore possa essere esercitato in qualunque momento dell'esercizio sociale si veda Trib. Napoli 22 luglio 2011, in *Giur. mer.*, 2011, 11, 2692.**

LIBRI

Vincenzo Donativi

Disponibile in E-BOOK

## LE SOCIETÀ A PARTECIPAZIONE PUBBLICA

**Raccolta sistematica della disciplina, commentata e annotata con la giurisprudenza**

L'Opera costituisce una **raccolta sistematica** della complessa disciplina in materia di società a partecipazione pubblica. Le norme selezionate sono state **catalogate per materia e commentate** tenendo soprattutto conto delle questioni sollevate dalla prassi e con l'intento di fornire un supporto alla **soluzione dei problemi pratici** e un substrato argomentativo utilizzabile nella elaborazione degli atti amministrativi o delle deliberazioni.

L'argomento è di grande interesse e attualità: da ultimo è stato approvato il D.Lgs. 19 agosto 2016, n. 175, «Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica» (TUSPP), con l'obiettivo di semplificare e razionalizzare le regole vigenti, attraverso il riordino delle disposizioni nazionali e la creazione di una disciplina generale organica. Accanto a una serie di innovazioni di grande impatto, tuttavia, sono sopravvissute molte delle soluzioni originarie, che sono state travasate nel TUSPP o addirittura in molti

casi conservate nel contesto delle fonti previgenti.

Il volume, frutto dell'esperienza ventennale dell'autore esperto e studioso della materia, si rivolge ad amministratori, revisori e agli uffici interni delle p.a., così come agli amministratori, ai sindaci, ai revisori e agli uffici interni delle società partecipate, oltre che ai professionisti che svolgono attività di consulenza e assistenza in favore di tali soggetti

Wolters Kluwer Italia 2016, pagg. 1376

Prezzo: € 100,00

Codice: 215206

ISBN: 978-88-217-6036-5

**Per informazioni e acquisti**

- **Servizio Informazioni Commerciali**  
(tel. 02.82476794 – fax 02.82476403)
- **Agenzie Ipsoa di zona**  
[www.shop.wki.it/agenzie](http://www.shop.wki.it/agenzie)
- **www.shopwki.it**





# Osservatorio Consob

a cura di Angelo Busani e Alessandro Portolano

## OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO

ACQUISTO DEL CONTROLLO DI UNA BANCA QUOTANDA IN ESITO ALL'ESECUZIONE DI UN ACCORDO DI GARANZIA ED ESENZIONE DALL'OBLIGO DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

**Comunicazione 26 aprile 2016, n. 0037467 @ In Bollettino Consob 4.2/16**

*Offerta pubblica di acquisto - Obbligo di OPA - Esenzioni - Processo di quotazione - Accordi di garanzia - Società bancarie - Requisiti di capitale*

*(D.Lgs. n. 58/1998, artt. 105, comma 1 e 106; Regolamento Consob n. 11971/99, art. 49, comma 1, lett. b), (iii))*

**Risposta ad un quesito circa l'applicabilità dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto di cui all'art. 106 del T.U.F. all'ipotesi di sottoscrizione di azioni, in esecuzione di un accordo di sub-underwriting, da eseguirsi nell'ambito dell'aumento di capitale (finalizzato alla quotazione) disposto da una banca, su sollecito dalla Banca Centrale Europea.**

La Consob, con la Comunicazione n. 0037467 del 26 aprile 2016, ha fornito risposta ad un quesito - proposto dallo Studio Legale Alfa in nome e per conto della SGR Beta e del fondo di investimento Gamma, da essa gestito - in merito alla sussistenza dell'obbligo da parte della SGR Beta di promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulle azioni della banca Eta, in ragione della sottoscrizione di un accordo di *sub-underwriting*, la cui esecuzione potrebbe comportare il superamento del livello soglia fissato dall'art. 106 del T.U.F.

La vicenda che ha dato origine al quesito si inserisce nell'ambito di un aumento di capitale da euro 1,5 miliardi deliberato dalla banca Eta (su sollecito della Banca Centrale Europea) da eseguirsi attraverso l'offerta in sottoscrizione di azioni ordinarie della banca, finalizzata alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario ("MTA"). In relazione a detto aumento di capitale, la Banca Omega ha assunto un impegno di garanzia avente ad oggetto la sottoscrizione delle azioni da emettersi in esecuzione dell'aumento di capitale, fino all'ammontare massimo di euro 1,5 miliardi. A sua volta, la SGR Beta ha stipulato - in nome, per conto e nell'interesse del fondo Gamma - un accordo di *sub-underwriting* ai sensi del quale, nel caso in cui la Banca Omega venisse chiamata a garantire l'aumento di capitale, il fondo Gamma dovrebbe a sua volta sottoscrivere le azioni della banca entro il predetto ammontare massimo. Come detto, l'adempimento dell'obbligo contenuto nell'accordo potrebbe comportare per il fondo Gamma il superamento della soglia rilevante per l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria ex art. 106, comma 1, T.U.F.

Ciò posto, lo Studio Legale Alfa ha, tuttavia, sostenuto che l'obbligo di OPA non debba ritenersi applicabile alla SGR Beta, per tre ordini di motivi.

Il primo consiste nel difetto del presupposto di cui agli artt. 105, comma 1, e 106, comma 1, T.U.F., ai sensi dei quali la disciplina dell'offerta pubblica di acquisto si applica soltanto alle società italiane con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani, atteso che l'acquisto delle azioni da parte del fondo Gamma interverrebbe in un momento antecedente alla quotazione delle azioni della banca Eta sul MTA.

In secondo luogo, lo Studio Legale Alfa ha sottolineato come l'insussistenza dell'obbligo di OPA nel caso di specie sarebbe coerente con la finalità e la *ratio* di tale disciplina, evidenziando, peraltro, che l'operazione di aumento di capitale finalizzata alla quotazione si inserisce nel contesto del processo di revisione e valutazione prudenziale condotto dalla Banca Centrale Europea sulla banca Eta e risponde alla richiesta della citata Autorità di ripristinare in tempi brevi i requisiti prudenziali previsti dalla normativa.

Sulla base di tale ricostruzione, la Consob - dopo aver sottolineato la complessità della questione sottoposta - ha accolto la tesi proposta dallo Studio Legale, confermando l'insussistenza dell'obbligo di promuovere un OPA a carico della SGR Beta. In particolare, l'Autorità ha motivato tale conclusione affermando che, anche ove il fondo dovesse superare la soglia rilevante ai fini OPA di cui all'art. 106 T.U.F., nel caso di specie, vi sarebbero i presupposti per considerare applicabile *ipso iure* l'esenzione prevista dall'art. 49, comma 1, lett. b), (iii), del Regolamento Emittenti. Ai sensi di tale disposizione, infatti, l'obbligo di promuovere un'OPA non sussiste in presenza di una ricapitalizzazione della società quotata "attestata da richieste formulate da un'autorità di vigilanza prudenziale, nel caso di gravi perdite, al fine di prevenire il ricorso all'amministrazione straordinaria o alla liquidazione coatta amministrativa".

Tale esenzione, secondo la Consob, sarebbe senz'altro applicabile alla sottoscrizione delle azioni da parte del fondo Gamma, giacché il potenziale intervento del medesimo deriverebbe dalla necessità di consentire l'esito positivo dell'aumento di capitale richiesto da un'autorità di vigilanza (la Banca Centrale Europea) per evitare la risoluzione della Banca Eta. Secondo quanto rappresentato nel prospetto informativo relativo all'aumento di capitale, infatti, la BCE - da ultimo con nota del 24 febbraio 2016 - ha avvertito la banca Eta che, in ipotesi di mancato ripristino dei requisiti patrimoniali, "si renderebbe necessario adottare misure di vigilanza, incluso l'esercizio dei poteri previsti dal Testo Unico Bancario (...) che attua la Direttiva sul risanamento e sulla risoluzione delle banche (Direttiva 2014/59/UE)".

Su tali basi, pertanto, l'Autorità di vigilanza ha concluso che, anche qualora l'intervento da parte del Fondo Gamma dovesse rientrare nell'ambito di applicazione dell'art. 106 del T.U.F., "ciò - *ipso iure* - non comporterebbe l'obbligo di OPA a carico del fondo ai sensi della normativa di esenzione di cui all'art. 49, co. 1, lett. b), (iii), del Regolamento Emittenti".

### SERVIZI DI INVESTIMENTO

AVVISO IN MERITO AGLI ORIENTAMENTI DELL'ESMA IN MATERIA DI STRUMENTI DI DEBITO COMPLESSI E DEPOSITI STRUTTURATI

**Avviso 12 aprile 2016 n. 0032422 @ In Bollettino 4.1/16**

*Strumenti di debito complessi - Depositi strutturati - Orientamenti ESMA*

(Direttiva 2004/39/UE, art. 19, par. 6; Direttiva 2014/65/UE, artt. 1, para. 4; 25, par. 4 e 10; Regolamento n. 1095/2010/EU; Orientamenti ESMA in materia di strumenti di debito e di depositi strutturati)

**Avviso in merito agli "Orientamenti in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati", emanati dall'ESMA e diretti a precisare la nozione di "strumenti di debito complessi" e di "depositi strutturati", ai sensi dell'art. 25, par. 4, Dir. 2014/65/UE.**

L'avviso in commento fa riferimento al documento contenente le "Guidelines on complex debt instruments and structured deposits" - in italiano, gli "Orientamenti in materia di strumenti di debito complessi e di depositi strutturati" - emanato dall'ESMA in data 26 novembre 2015, in forza del potere attribuitole dall'art. 25, par. 10, Dir. 2014/65/UE (c.d. MIFID II). In particolare, tale disposizione assegna all'ESMA il compito di elaborare e di aggiornare periodicamente, indirizzi utili alla valutazione: (i) delle obbligazioni, delle altre forme di debito cartolarizzato e degli strumenti del mercato monetario che incorporano una struttura tale da rendere difficile per il cliente comprendere il rischio associato (in conformità al paragrafo 4, lettera a), punti ii) e iii) del predetto art. 25 della MiFID II) e (ii) dei depositi strutturati che incorporano una struttura tale da rendere difficile per il cliente comprendere il rischio del rendimento o il costo associato all'uscita dal prodotto prima della scadenza (in conformità al par. 4, lett. a), punto v) del citato art. 25 della MIFID II).

L'Autorità di vigilanza italiana ha, anzitutto, informato il pubblico di aver comunicato all'Autorità europea, in ossequio al par. 3 dell'art. 16 del Reg. n. 1095/2010/EU, la propria intenzione di conformarsi ai predetti Orientamenti, dandovi attuazione nell'ordinamento nazionale in sede di recepimento delle disposizioni della MiFID II e delle relative misure di implementazione. Gli intermediari sottoposti alla vigilanza della Consob saranno, pertanto, tenuti a rispettare gli Orientamenti in oggetto a partire dalla data di applicazione della MiFID II.

Gli Orientamenti in esame, in particolare, si propongono di chiarire le nozioni di strumenti di debito complessi e di depositi strutturati a seguito dell'introduzione dell'art. 25, par. 4, MiFID II, che restringe la categoria degli strumenti finanziari "non complessi" rispetto all'attuale art. 19, par. 6, Dir. 2004/39/UE (c.d. MiFID). Come noto, la distinzione tra strumenti finanziari complessi e non complessi acquista rilevanza ai fini della regolamentazione applicabile agli intermediari nell'ambito della prestazione dei servizi di esecuzione, ovvero di ricezione e trasmissione di ordini in favore della clientela atteso che, mentre per i prodotti non complessi vale il regime di *execution only* - ossia il regime che

consente, a determinate condizioni, di disapplicare gli obblighi di assunzione di informazioni dai clienti e di connessione valutazione di appropriatezza delle transazioni -, tale regime risulta inapplicabile quando i servizi di ricezione e trasmissione/esecuzione di ordini hanno ad oggetto prodotti complessi.

Quanto all'individuazione dei prodotti complessi, la nuova disciplina dell'*execution only* esclude dal perimetro degli strumenti ad essa assoggettabili, in particolare, (i) le obbligazioni, (ii) le altre forme di debito cartolarizzato e (iii) gli strumenti del mercato monetario che abbiano una struttura tale da rendere difficile per il cliente la comprensione del rischio connesso all'operazione. In linea con il vigente art. 19, par. 6, MiFID, poi, continuano ad essere considerate "complesse" anche le obbligazioni, le altre forme di debito cartolarizzato e gli strumenti del mercato monetario che incorporano uno strumento derivato.

Inoltre, in relazione ai depositi strutturati, è prevista l'esclusione dal regime di *execution only* (altrimenti applicabile in ragione del rinvio contenuto nell'art. 1, para. 4, della MiFID II) dei depositi la cui disciplina contrattuale renda difficile per il cliente comprendere il rischio correlato al rendimento ovvero il costo dell'"uscita" anticipata dal contratto.

Gli Orientamenti contengono un'ulteriore specificazione di tali categorie, nonché un elenco non esaustivo di esempi di (a) strumenti di debito che incorporano uno strumento derivato o una struttura che rende difficile per il cliente comprendere il rischio associato e (b) di depositi strutturati complessi.

### EMITTENTI

SANZIONE AMMINISTRATIVA PECUNIARIA E INTERDITTIVA PER ABUSO DI INFORMAZIONI PRIVILEGIATE

**Delibera 26 agosto 2015, n. 19333 @ In Bollettino Consob 4.1/16**

*Informazioni privilegiate - Abuso - Sanzioni amministrative*

(D.Lgs. n. 58/1998, artt. 187-bis, commi 1 e 4 e 187-quater, comma 1; Legge n. 689/1981, artt. 6, commi 3 e 11)

**Applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie e interdittive nei confronti dei dipendenti di un GEFIA per la divulgazione di informazioni privilegiate e per l'acquisto di strumenti finanziari mediante l'utilizzo di tali informazioni privilegiate, in violazione dell'art. 187 bis, comma 4, T.U.F., nonché, in virtù della sua responsabilità in solido, nei confronti del GEFIA stesso.**

La Consob ha applicato una sanzione amministrativa pecuniaria ed interdittiva nei confronti dei Signori Tizio e Caio, *senior portfolio managers* del GEFIA UE Alfa, per aver utilizzato l'informazione privilegiata consistente nell'intenzione manifestata dalla Enel S.p.A. di avviare un c.d. *accelerated bookbuilding* (i.e., la procedura di collocamento con cui vengono cedute ad investitori istituzionali quote societarie particolarmente rilevanti) in ordine alla partecipazione azionaria dalla stessa detenuta in Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.

## Diritto dei mercati finanziari

### Documentazione

In particolare, le verifiche svolte dalla Divisione Mercati - Ufficio Abusi di Mercato della Consob hanno permesso di accertare che, nella medesima giornata in cui la Banca Beta riceveva da Enel l'incarico di *joint bookrunner*, Sempronio, funzionario del desk *Equity Cash Sales* della Beta, informava Tizio in merito ai dettagli della progettata operazione di collocamento; ciò, si osservi, nonostante la Banca Beta, nell'invitare i propri dipendenti a preavvertire i relativi clienti, tra cui il GEFIA UE Alfa, della possibilità di un'operazione in serata e ad esortarli a trattenersi dopo la chiusura del mercato, avesse vietato di spendere il nome dell'emittente o di rivelare la tipologia dell'operazione.

Nella stessa data, Caio, collega e vicino di postazione di Tizio presso la Alfa, disponeva la vendita di complessive 1.673.152 azioni Terna a valere su taluni dei fondi gestiti dalla Alfa, che veniva realizzata al prezzo medio unitario di euro 2,8177. A tale proposito, gli accertamenti ispettivi hanno rivelato che la vendita era stata disposta discostandosi notevolmente dai suggerimenti del modello quantitativo di selezione delle azioni in uso presso la Alfa e con l'esercizio di insistenti pressioni sul *trader* che suggeriva di attendere un rialzo del prezzo delle azioni.

Nelle ore successive, nell'ambito dell'*accelerated bookbuilding*, Caio ordinava infine l'acquisto di complessive 1.520.000 azioni Terna a valere sui medesimi fondi. Poiché sole 900.000 azioni sono state assegnate alla Alfa nell'ambito dell'*accelerated bookbuilding*, il giorno successivo Caio ordinava l'acquisto sul MTA di complessive 620.000 azioni, al prezzo medio ponderato di euro 2,7508. Il profitto complessivo realizzato è stato dunque pari a euro 101.589,86.

A fronte delle risultanze emerse, la Consob ha ritenuto che il comportamento posto in essere dai Sigg.ri Tizio e Caio fosse da qualificarsi come doloso, tenuto conto del fatto che due persone aventi il loro status professionale erano certamente in grado di riconoscere la natura privilegiata dell'informazione relativa all'*accelerated bookbuilding*, nonché di cogliere i profili di illiceità connessi all'utilizzo della stessa.

Inoltre, la Consob ha ritenuto che il possesso ed il successivo utilizzo dell'informazione privilegiata fossero stati posti in essere al di fuori del normale esercizio del lavoro, atteso che i Sigg.ri Tizio e Caio avrebbero dovuto ricevere da Sempronio, al massimo, l'informazione di trattenersi al lavoro oltre l'orario di chiusura del MTA, in vista di un'operazione le cui caratteristiche avrebbero dovuto essere divulgate solamente a mercato chiuso.

Pertanto, a parere dell'Autorità, la condotta descritta ha costituito violazione dell'art. 187-bis, comma 4, del T.U.F., il quale sanziona "*chiunque, in possesso di informazioni privilegiate, conoscendo o potendo conoscere in base ad ordinaria diligenza il carattere privilegiato delle stesse, compie taluno dei fatti descritti dal citato co. 1 del medesimo articolo*", tra i quali è annoverata tanto la comunicazione di informazioni privilegiate quanto il compimento di operazioni sul mercato mediante l'utilizzo di informazioni privilegiate.

Ciò posto, la Consob ha applicato nei confronti di Tizio e Caio la sanzione amministrativa pecuniaria nella misura minima di euro 100.000, deliberando altresì la sanzione interdittiva di cui all'art. 187-quater del T.U.F. per il periodo di due mesi.

Infine, la Consob ha ingiunto alla Alfa, in qualità di obbligato in solido ai sensi dell'art. 6, comma 3, L. n. 689 del 1981, di pagare l'importo della summenzionata sanzione complessiva di euro 200.000; il comma 4 della riferita di-

sposizione attribuisce comunque alla Alfa il diritto di regresso nei confronti dei Sigg.ri Tizio e Caio.

#### GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO

SANZIONI AMMINISTRATIVE PER VIOLAZIONE DELLE NORME IN MATERIA DI PRESTAZIONE DEL SERVIZIO DI GESTIONE COLLETTIVA DEL RISPARMIO

**Delibera 23 settembre 2015, n. 19377 @ In Bollettino Consob 4.2/16**

*Gestione collettiva del risparmio - Diligenza e correttezza di comportamento - Conflitti di interesse - Controllo di conformità - Sanzioni amministrative*

(D.Lgs. n. 58/1998, art. 40, comma 1, lett. a) e b); Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, artt. 65 e 66; Regolamento Congiunto Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007, artt. 16, 37, 38, 39 e 40; D. Lgs. n. 58/1998, artt. 190 e 195, comma 9)

**Applicazione di sanzioni amministrative a carico di esponenti aziendali e dipendenti di una SGR per la violazione di disposizioni relative alla condotta diligente e trasparente, alla gestione dei conflitti di interesse e al controllo di conformità alle norme.**

Con la delibera in esame, la Consob ha irrogato una sanzione amministrativa pecuniaria nei confronti dei componenti del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e di taluni dipendenti della SGR Alfa, avendo accertato, sulla base delle risultanze istruttorie, le seguenti irregolarità:

a) carenze afferenti al processo di investimento (ed in particolare, alle fasi di formulazione delle strategie di investimento e di monitoraggio delle scelte gestorie), nonché carenze afferenti alla gestione dei rapporti con gli esperti indipendenti. Tali irregolarità avrebbero configurato pertanto violazione dell'art. 40, comma 1, lett. a), T.U.F. - il quale impone alle SGR di operare con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei partecipanti ai fondi e dell'integrità del mercato (applicabile ai fatti di causa *ratione temporis* ed il cui contenuto è stato ad oggi trasfuso nell'art. 35 *decies*, lett. a), T.U.F.) - così come attuato dagli artt. 65 e 66 del Regolamento Intermediari, i quali dettano i principi generali da osservare nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio;

b) carenze nell'identificazione e nella gestione delle situazioni di conflitto di interessi potenzialmente pregiudizievoli per gli OICR gestiti dalla Alfa, tanto nei rapporti con gli esperti indipendenti quanto in occasione di talune operazioni disposte dalla SGR per conto dei patrimoni gestiti. Ciò avrebbe comportato la violazione del combinato disposto dell'art. 40, comma 1, lett. b), T.U.F. - il quale impone alle SGR di organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse anche tra i patrimoni gestiti e, in ogni caso di assicurare comunque un equo trattamento degli OICR (anch'esso applicabile *ratione temporis* e ad oggi confluito nell'art. 35 *decies*, lett. b), T.U.F.) - nonché degli artt. 37, 38, 39 e 40 del Regolamento Congiunto, specificamente dedicati a regolare i conflitti di interessi che potrebbero sorgere tra le SGR o le SICAV e gli OICR, tra i clienti di tali società e gli OICR o tra i diversi OICR gestiti;

c) violazione dell'art. 16 del Regolamento Congiunto, applicabile al servizio di gestione collettiva in virtù dell'art. 30, comma 1, e 31 *quater* del medesimo regolamento, attuativo dell'art. 6, comma 2 *bis*, lett. e), T.U.F., per avere i responsabili della funzione di controllo di conformità non correttamente assolto ai propri doveri; costoro, infatti, con riferimento ai fatti occorsi nel rispettivo periodo di permanenza in carica, avrebbero omesso di rilevare le carenze accertate in materia di identificazione e/o gestione di situazioni di conflitto di interessi.

La cornice edittale stabilita dall'art. 190 del T.U.F. per sanzionare l'inosservanza delle disposizioni previste, tra l'altro, dagli artt. 6 e 40 del T.U.F., nonché delle disposizioni generali o particolari emanate dalla Banca d'Italia o dalla Consob in base ai medesimi articoli, spazia da un minimo di euro 2.500 ad un massimo di euro 250.000. Al fine di individuare l'importo da irrogare a ciascuno dei responsabili, la Consob ha attribuito rilievo, in ossequio all'art. 11 della L. n. 689/1981:

(i) alla natura comportamentale delle violazioni accertate (le quali, a suo avviso, si sarebbero sostanziate in irregolarità che hanno pregiudicato il corretto svolgimento della gestione collettiva del risparmio, inficiando l'idoneità del processo decisionale di investimento e dei rapporti con gli esperti indipendenti nonché l'adeguato presidio delle situazioni di conflitto di interessi);

(ii) alla maggiore gravità della violazione A (la quale, infatti, avrebbe interessato proprio il *core business* dell'attività dell'intermediario, minando la capacità dello stesso di offrire un servizio retto dai principi di correttezza e diligenza professionale nei confronti dei partecipanti ai fondi); nonché

(iii) alla carica ricoperta da ciascun esponente aziendale, la relativa durata, l'effettiva funzione svolta all'interno della Alfa all'epoca degli illeciti ed i fatti a ciascuno riferibili in ragione del periodo di rispettiva permanenza. Conseguentemente, agli amministratori delegati della Alfa è stata comminata una sanzione pari a euro 55.000 per le violazioni *sub* A e B; al presidente del consiglio di amministrazione, al presidente del collegio sindacale e a ulteriori esponenti aziendali è stata inflitta una sanzione pari a euro 34.000; sanzioni aventi un importo minore hanno poi riguardato il resto degli esponenti aziendali e dei dipendenti interessati dal procedimento; ai due responsabili della funzione *compliance* è stata inflitta una sanzione rispettivamente pari a euro 2.500 e 3.500 per la violazione *sub* C. Infine, in ossequio alla responsabilità solidale disposta dall'art. 195, comma 9, T.U.F., applicabile *ratione temporis*, alla Alfa è stato ingiunto il pagamento dell'importo complessivo delle sanzioni suddette (pari a euro 393.000), con obbligo di esercitare l'azione di regresso nei confronti degli autori delle irregolarità.

### SANZIONI AMMINISTRATIVE

SANZIONI AMMINISTRATIVE PER VIOLAZIONE DEI DOVERI DI VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE EX ART. 149, COMMA 1, T.U.F.

**Delibera 3 novembre 2015, n. 19439 @ In Bollettino Consob 4.2/16**

*Doveri di vigilanza del collegio sindacale - Operazioni con parti correlate - Sanzioni amministrative*

(D.Lgs. n. 58/1998, art. 149, comma 1, lett. a); Reg. Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, art. 7; D.Lgs. n. 58/1998, artt. 193, comma 3 e 195, comma 9)

**Applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti del collegio sindacale di una società quotata, nonché, a titolo di responsabilità solidale, nei confronti della stessa società, per inosservanza dei doveri di vigilanza di cui all'art. 149, comma 1, T.U.F. in relazione alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate.**

La Consob ha applicato una sanzione amministrativa pecuniaria nei confronti dei componenti *pro tempore* del collegio sindacale della società quotata Alfa, per avere questi omesso, in violazione dell'art. 149, comma 1, lett. a), T.U.F., di vigilare sull'osservanza della applicabile disciplina - regolamentare e interna - in materia di parti correlate.

In particolare, all'esito delle proprie verifiche, l'Autorità di vigilanza ha accertato che:

a) nel 2011 la Alfa aveva concluso, nell'ambito di un processo di ristrutturazione finanziaria, un contratto di assistenza e consulenza legale con lo Studio legale Beta, di cui era socio fondatore e *senior partner* un dirigente con responsabilità strategiche della Alfa; quest'ultimo, quindi, si qualificava come parte correlata della Alfa. Gli onorari dello Studio Beta, inizialmente fissati in euro 1.500.000, erano poi stati incrementati di euro 500.000 nel gennaio 2012 e di ulteriori euro 600.000 nell'agosto 2012, al fine di includere lo svolgimento di ulteriori attività inerenti il processo di ristrutturazione, così determinando in euro 2.600.000 il corrispettivo complessivo riconosciuto;

b) nel 2012 il consiglio di amministrazione della Alfa aveva altresì deliberato di assumere in capo alla Società gli oneri economici che gli allora soci Tizio, Caio e Sempronio avevano sostenuto in relazione all'assistenza legale ricevuta nell'ambito del processo suddetto. Anche tali soci si qualificavano come parti correlate della Alfa, in quanto titolari di una partecipazione rispettivamente pari al 29,407%, al 13,14% e al 7,011% e conferita in un patto parasociale tramite il quale veniva nominata la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione.

Ebbene, tanto il contratto di consulenza legale e gli incrementi del relativo corrispettivo, quanto l'assunzione degli oneri economici a favore degli ex soci, eccedevano la soglia che la procedura interna della Alfa in materia di operazioni con parti correlate prevedeva per le operazioni di importo esiguo (*i.e.*, euro 50.000) e si qualificavano pertanto come "operazioni con parti correlate di minore rilevanza".

Purtuttavia, secondo la ricostruzione della Consob, nessuna di tali operazioni è stata sottoposta alla procedura dettata in proposito dall'art. 7 del Regolamento Operazioni Parti Correlate (così come attuato dall'art. 3.1. della relativa procedura interna), né i membri del collegio sindacale, pur essendo presenti alle riunioni del consiglio di amministrazione in cui si è discusso delle medesime, hanno formulato alcun rilievo sulla loro configurabilità come "operazioni con parti correlate" e sulla conseguente necessità di attivare la procedura *de qua*.

Per tale ragione, la Consob ha ritenuto sussistente la violazione dell'art. 149, comma 1, lett. a), T.U.F., punibile, a mente dell'art. 193, comma 3, T.U.F., con una sanzione



## Diritto dei mercati finanziari

### Documentazione

amministrativa pecuniaria individuata tra un minimo di euro 25.000 e un massimo di euro 2.500.000. D'altro canto, però, sono stati tenuti in considerazione sia la circostanza che le irregolarità hanno riguardato solo operazioni con parti correlate "di minore rilevanza", sia il fatto che le parti hanno tenuto, nel corso dell'intero procedimento, un comportamento collaborativo e trasparente nei confronti dell'Autorità.

Pertanto, la sanzione che la Consob ha inflitto a ciascun sindaco per ognuna delle due violazioni è stata pari al minimo edittale.

Infine, in ossequio al principio di responsabilità solidale di cui all'art. 195, comma 9, T.U.F. (applicabile *ratione temporis*), alla Alfa è stato ingiunto il pagamento dell'importo complessivo delle riferite sanzioni, con obbligo di esercitare l'azione di regresso nei confronti dei destinatari diretti delle contestazioni.

**SANZIONI AMMINISTRATIVE PER VIOLAZIONE DEI DOVERI DI VIGILANZA DEL COLLEGIO SINDACALE EX ART. 149, COMMA 1, T.U.F.**

**Delibera 23 dicembre 2015, n. 19482 @ In Bollettino Consob 4.2/16**

*Doveri di vigilanza del collegio sindacale - Operazioni con parti correlate - Relazione sulla remunerazione poteri e responsabilità degli amministratori - Sanzioni amministrative*

*(D.Lgs. n. 58/1998, artt. 123-ter e 149, comma 1, lett. a; Reg. Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, art. 7; Codice Civile, art. 2381; D.Lgs. n. 58/1998, artt. 193, comma 3 e 195, comma 9)*

**Applicazione di sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti del collegio sindacale di una società quotata, nonché, a titolo di responsabilità solidale, nei confronti della stessa società, per inosservanza dei doveri di vigilanza di cui all'art. 149, comma 1, T.U.F. in relazione alla disciplina in materia di operazioni con parti correlate.**

Con la delibera in esame, la Consob ha irrogato una sanzione amministrativa pecuniaria nei confronti dei membri del collegio sindacale della società quotata Alfa, per la violazione dei doveri di vigilanza sugli stessi imposti dall'art. 149, comma 1, lett. a), T.U.F.; parimenti, la Consob ha ingiunto alla Alfa, in qualità di soggetto responsabile in solido ai sensi dell'art. 195, comma 9, T.U.F. (applicabile *ratione temporis*), il pagamento di un importo pari alla somma delle sanzioni comminate ai singoli componenti dell'organo di controllo.

In particolare, la Commissione ha accertato la sussistenza delle irregolarità in appresso rappresentate:

a) innanzitutto, per gli anni 2011, 2012 e 2013, la Alfa aveva stipulato con Tizio, allora amministratore esecutivo della società, tre contratti di consulenza il cui corrispettivo era costituito da: (i) un ammontare annuo fisso, equivalente alla soglia massima per l'individuazione delle operazioni con parti correlate di importo esiguo determinata nell'apposita procedura interna della Alfa; e (ii) da un'ulteriore erogazione economica, pari al 15% del compenso consulenziale, condizionata al raggiungimento di un dato obiettivo.

Nonostante fossero, quindi, eccedenti la soglia prevista per le operazioni di importo esiguo, tali contratti di consulenza

non sono stati qualificati come operazioni con parti correlate di minore rilevanza, né sono stati sottoposti alle norme di correttezza procedurale previste dall'art. 7 del Regolamento Operazioni Parti Correlate, così come replicate dall'art. 4, commi 1, 5 e 7 della pertinente procedura interna della Alfa.

Inoltre, contrariamente al disposto dell'art. 123 *ter* del T.U.F., nessuno dei predetti tre contratti è stato descritto nelle Relazioni sulla Remunerazione afferenti ai rispettivi esercizi, risultando il relativo corrispettivo esclusivamente menzionato nella sezione II, tabella 3B di dette relazioni.

b) In secondo luogo, pur essendosi dimesso dall'incarico di amministratore esecutivo in data 15 ottobre 2013, Tizio ha comunque continuato a svolgere la medesima attività (cui era stato delegato nel periodo di permanenza in carica) anche successivamente, in forza di una procura conferitagli in data 22 ottobre 2013. Ciò avrebbe determinato la violazione della disciplina di diritto comune in tema di poteri e responsabilità degli amministratori di una società per azioni e, in particolare, dell'art. 2381 c.c.

A giudizio della Consob, entrambe le circostanze descritte costituirebbero violazione del dovere di vigilanza che l'art. 149, comma 1, lett. a), T.U.F. impone al collegio sindacale delle società quotate. Infatti, i sindaci in carica all'epoca dei fatti sopra descritti:

- pur essendo a conoscenza del rapporto di consulenza in essere con Tizio, non avrebbero formulato alcun rilievo sull'effettiva qualificabilità dello stesso come operazione con parte correlata di importo esiguo;

- pur essendo a conoscenza dei contenuti delle Relazioni sulla Remunerazione relative agli esercizi 2011, 2012 e 2013, non avrebbero rilevato l'inadeguata rappresentazione dei contratti in questione nei suddetti documenti né chiesto un'integrazione degli stessi;

- pur avendo avuto notizia del fatto che Tizio, successivamente alle dimissioni, ha continuato ad operare mantenendo tutti gli incarichi precedentemente attribuitigli in qualità di amministratore esecutivo, non avrebbero formulato alcun rilievo riguardo la conformità di tale situazione all'art. 2381 c.c. e, conseguentemente, alla disciplina in materia di poteri e responsabilità degli amministratori di società per azioni.

Nella determinazione dell'importo edittale della sanzione (fissato dall'art. 193, comma 3, T.U.F. in un lasso da minimo di euro 25.000 ad un massimo di euro 2.500.000), la Consob ha considerato, oltre al diverso arco temporale di permanenza in carica di ciascun sindaco, da un lato, il prolungato lasso temporale delle accertate omissioni (quale "aggravante") e, dall'altro lato, il comportamento sostanzialmente collaborativo tenuto in sede di risposta ai chiarimenti richiesti dalla Consob (quale "attenuante").

Pertanto, la sanzione per i due sindaci in carica lungo l'intero arco temporale delle violazioni è stata pari a euro 72.500 ciascuno (di cui euro 35.000 per la violazione A e euro 37.500 per la violazione B); per i due sindaci che si sono invece succeduti nella carica al tempo dei fatti contestati, la sanzione è stata rispettivamente pari a euro 32.500 (per la sola violazione A) e euro 62.500 (di cui euro 25.000 per la violazione A e euro 37.500 per la violazione B).

Infine, ai sensi dell'art. 195, comma 9, T.U.F. (applicabile *ratione temporis*), alla Alfa è stato ingiunto il pagamento dell'importo complessivo delle sanzioni in oggetto, con obbligo di esercitare l'azione di regresso nei confronti dei sindaci.

# Osservatorio fiscale

a cura di Massimo Gabelli

## ACCERTAMENTO

È ILLEGITTIMO L'ACCERTAMENTO SE LA SOCIETÀ GIUSTIFICA I BASSI RISULTATI REDDITUALI NELL'AMBITO DI UNA STRATEGIA AZIENDALE DI ESPANSIONE

**Cassazione Civile, Sez. V, 23 novembre 2016, n. 23795, sent. - Pres. A. Greco - Rel. M. E. La Torre**

La Corte di cassazione, con la sent. 23 novembre 2016, n. 23795 ha statuito che è illegittimo l'accertamento dell'Ufficio che si fonda sulla apparente anti - economicità del comportamento adottato da una società laddove essa giustifica i bassi risultati conseguiti in forza di una strategia aziendale di espansione. La pronuncia *de qua* assume una grande rilevanza dal momento che, stante la frequenza con cui l'Amministrazione finanziaria contesta la presunta anti-economicità dell'attività di impresa, afferma l'importanza e l'insindacabilità delle scelte dell'imprenditore a cui è data la possibilità di dimostrare la strategia aziendale perseguita, sacrificando i risultati di alcuni periodi per supportare l'espansione sul mercato e così il posizionamento e la profittabilità futura.

Nel caso oggetto della sentenza, l'Amministrazione Finanziaria procedeva alla rettifica del reddito dichiarato da una società per incongruenze rispetto all'applicazione degli studi di settore. Nel dettaglio, l'Ufficio contestava gravi incongruenze fra i redditi ed i ricavi dichiarati, oltre all'esistenza di un elevato credito IVA e considerevoli investimenti che di fatto apparivano incoerenti con l'attività svolta dalla società e ritenuti antieconomici dall'Amministrazione.

A fronte dell'avviso di accertamento, la società ricorreva al Giudice tributario, evidenziando che tutti gli elementi rilevati dall'Amministrazione Finanziaria derivavano da una precisa strategia aziendale finalizzata ad un programma di espansione nel mercato di riferimento, attraverso l'estensione del canale di vendita al dettaglio. La società rilevava che al fine di realizzare la suddetta strategia si rendevano necessari elevati investimenti (e.g., in locazioni di immobili e arredamenti, magazzino), i cui ritorni erano previsti su un termine medio-lungo. Ciò aveva, quindi, comportato la bassa redditività e l'elevato importo del credito IVA negli anni di avviso della strategia, oggetto di verifica.

Entrambi i Giudici di merito accoglievano le ragioni della società, ritenendo in particolare le prove fornite dalla società stessa idonee a dimostrare l'illegittimità e l'infondatezza della pretesa dell'Ufficio. In particolare, i Giudici di appello ritenevano che la società avesse adeguatamente dimostrato, attraverso le scritture contabili, che il limitato risultato economico ottenuto era dovuto alla strategia aziendale adottata e volta a perseguire un importante programma di espansione in diverse località, che prevedeva investimenti in strutture prese in locazione, nonché un elevato acquisto di merci per fornire i vari punti vendita che gradualmente venivano aperti. Tutto ciò comportava una considerevole compressione dei redditi. L'Ufficio ricorreva, quindi, per

Cassazione, ribadendo l'anti - economicità della gestione posta in essere dalla società.

La Corte di cassazione ha confermato la decisione del Giudice di appello, ritenendo che la tesi prospettata dall'Amministrazione Finanziaria si fonda su ipotesi non oggettivamente provate. Secondo i Giudici di legittimità, invero, la sentenza dei Giudici di appello risulta adeguatamente motivata con riferimento all'apparente anti - economicità contestata dall'Ufficio, derivante dalla strategia aziendale di espansione dell'attività, richiedente investimenti in vista di futuri guadagni. A fronte di una tale ricostruzione del comportamento economico della società, l'Ufficio si è limitato ad addurre "illazioni e congetture" prive di alcun riscontro concreto.

I Giudici di legittimità hanno rilevato che, se è vero che gli accertamenti analitici-induttivi consentono all'Ufficio di rettificare il reddito sulla base di una presunzione, con la conseguenza che incombe sul contribuente l'onere di fornire prova contraria per dimostrare l'infondatezza della pretesa e la correttezza delle proprie dichiarazioni, nel caso di specie la società aveva ben documentato la propria strategia di mercato ed i ritorni attesi nel medio/lungo termine.

La sentenza appare interessante in quanto conferma nel giudizio di legittimità quanto accolto da giudici di merito: l'Amministrazione non può emettere atti impositivi sulla base di una presunta antieconomicità giustificata dalla strategia aziendale, quindi il potere impositivo non può trascinare il limite delle libere e dimostrate scelte imprenditoriali.

## IVA

IL DECRETO FISCALE INTRODUCE DUE NUOVI ADEMPIMENTI IN AMBITO IVA

**D.L. 22 ottobre 2016, n. 193, conv. in legge, con modif., dall'art. 1, comma 1, L. 1° dicembre 2016, n. 225**

Il D.L. 22 ottobre 2016, n. 193 (nel seguito, "*Decreto fiscale*") collegato alla Legge di Bilancio 2017, conv. in legge dall'art. 1 comma 1, L. n. 225 del 2016, prevede, a decorrere dal 1° gennaio 2017, l'abolizione del c.d. "spesometro" annuale di cui all'art. 21 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78 e, conseguentemente, l'introduzione di due nuovi adempimenti vale a dire (i) la comunicazione infrannuale delle operazioni rilevanti ai fini IVA e (ii) la comunicazione trimestrale dei dati riepilogativi delle liquidazioni periodiche.

Per ciò che concerne, in particolare, il punto *sub (i)*, il Decreto fiscale prevede che i soggetti IVA debbano trasmettere secondo modalità telematica i dati delle fatture emesse, degli acquisti, le bollette doganali e le note di variazione. L'adempimento interessa i soggetti passivi IVA, ossia tutti i soggetti esercenti attività d'impresa, arte o professione, ad eccezione degli agricoltori in regime di esonero di cui all'art. 34, comma 6, d.P.R. n. 633/1972 situati nelle zone montane di cui all'art. 9 del d.P.R. n. 601/1973. L'invio, in forma analitica, riguarda i seguenti elementi: dati identifica-

## Fisco e Società

### Sintesi

tivi dei soggetti coinvolti nelle operazioni; data e numero della fattura; base imponibile; aliquota applicata; imposta e tipologia dell'operazione. In caso di omissio/errato invio dei dati delle fatture è prevista l'applicazione della sanzione amministrativa di Euro 2 per fattura con un massimo di Euro 1.000 per trimestre. La predetta sanzione è ridotta ad Euro 1, entro il limite massimo di Euro 500, se l'invio/invio corretto è effettuato entro quindici giorni successivi dalla scadenza del termine prescritto. Non si applica il cumulo giuridico di cui all'art. 12 del D.Lgs. n. 472/1997.

Il Decreto fiscale prevede, inoltre (*sub* (ii)) l'obbligo, sempre a far data a decorrere dal 1° gennaio 2017, di comunicare telematicamente, su base trimestrale, i dati riepilogativi delle liquidazioni periodiche IVA negli stessi termini e con le medesime modalità prescritte per la nuova "Comunicazione trimestrale dei dati delle fatture emesse e ricevute" (nuovo art. 21 *bis* del D.L. 31 maggio 2010, n. 78), senza che ciò comporti alcuna modifica ai termini ordinariamente previsti per la liquidazione e il versamento dell'Iva (mensili o trimestrali). L'invio telematico deve essere, quindi, effettuato entro l'ultimo giorno del secondo mese successivo ad ogni trimestre (fatta eccezione per quella relativa al secondo trimestre che va effettuata, invece, entro il 16 settembre). Sono esonerati dall'adempimento i soggetti non obbligati alla presentazione della dichiarazione IVA annuale o alla effettuazione delle liquidazioni periodiche. In caso di più attività gestite con contabilità separate occorre inviare un'unica comunicazione riepilogativa. Le modalità ed i dati da inviare saranno definiti con uno specifico provvedimento dell'Agenzia delle Entrate.

#### RIMBORSI IVA CON VISTO DI CONFORMITÀ

##### **Agenzia delle Entrate, Risoluzione 6 dicembre 2016, n. 112/E**

L'Agenzia delle Entrate, con la Risoluzione 6 dicembre 2016, n. 112/E (la "**Risoluzione**"), ha fornito chiarimenti circa la procedura da seguire in caso di istanza di rimborso IVA recante il visto di conformità garantito da polizza assicurativa con massimale inferiore alla somma chiesta a rimborso. In particolare, nel caso in esame l'importo chiesto a rimborso risultava superiore al massimale della polizza stipulata dal professionista che ha apposto il visto di conformità.

L'interpello ha ad oggetto l'eventuale obbligo per il contribuente di presentare un'ulteriore polizza a garanzia della differenza non coperta dal valore della polizza del professionista (ritenendo, comunque, efficace, seppur parzialmente, il visto) ovvero una polizza che copra l'intero importo chiesto a rimborso (ritenendo il visto invalido).

Nella Risoluzione è stato rammentato che, per effetto delle modifiche apportate dal decreto fiscale collegato alla legge di Bilancio 2017 all'art. 38 *bis* del d.P.R. n. 633 del 1972 è stato eliminato l'obbligo generalizzato di prestare la garanzia che resta dovuta quando si verificano determinate situazioni di rischio di cui al comma 4 del citato art. 38 *bis* e in caso di crediti chiesti a rimborso di importo superiore a 30.000 euro (importo elevato dai precedenti 15.000 euro dal D.L. n. 193 del 2016).

Al di fuori dei casi di cui al citato comma 4 dell'art. 38 *bis*, i crediti superiori a 30.000 euro possono essere rimborsati previa presentazione della relativa dichiarazione o istanza recante il visto di conformità, al verificarsi dei requisiti soggettivi attestati mediante dichiarazione sostitutiva di atto

notorio. In particolare, i professionisti e i certificatori sono tenuti a stipulare una polizza di assicurazione della responsabilità civile, con massimale adeguato al numero dei contribuenti assistiti ed al numero dei visti di conformità, delle asseverazioni e delle certificazioni tributarie rilasciati, comunque non inferiore a 3 milioni di euro.

Pertanto, come chiarito in precedenza dalla stessa Agenzia delle Entrate con circ. n. 7/E/2015, la polizza assicurativa della responsabilità civile per i danni causati nel fornire assistenza deve garantire la totale copertura degli eventuali danni subiti dal contribuente, dallo Stato o altro ente impositore (nel caso di dichiarazione modello 730), non includendo franchigie o scoperti, e prevedere il risarcimento nei cinque anni successivi alla scadenza del contratto. Si tratta, quindi, di una responsabilità civilistica nei confronti del cliente e del terzo creditore, mentre invece la garanzia disposta dall'art. 38 *bis* è volta ad assicurare all'Erario la possibilità di recuperare il credito fiscale rimborsato, qualora se ne ravvisi successivamente la non spettanza.

Tutto ciò posto, l'Agenzia delle Entrate ha concluso che nel caso - come quello oggetto di interpello - in cui venga presentata un'istanza di rimborso corredata dal visto di conformità per un importo superiore al massimale della polizza assicurativa stipulata dal professionista abilitato a svolgere attività di assistenza fiscale, il suddetto visto di conformità non può considerarsi privo di efficacia. Di conseguenza non sussiste in capo al contribuente, che non ricade in uno dei casi di cui al comma 4 dell'art. 38 *bis*, l'obbligo di prestare garanzia, né parziale né totale, per ottenere il credito chiesto a rimborso.

Concludere diversamente, ha osservato l'Agenzia delle Entrate, oltre ad avere l'effetto di traslare l'onere del costo della garanzia in capo ad un soggetto terzo (cioè sul professionista, che dovrebbe stipulare garanzie proporzionali ai crediti chiesti a rimborso dai propri clienti), sarebbe in contrasto proprio con la finalità che ha ispirato le modifiche dell'art. 38 *bis*, sopprimendo l'onere generalizzato della garanzia per ottenere i rimborsi, circoscrivendone la permanenza solo ai casi in cui ricorre uno dei rischi individuati dalla medesima norma.

#### RIMBORSO IVA PER I SOGGETTI NON RESIDENTI STABILITI IN ALTRO STATO MEMBRO UE

##### **Agenzia delle Entrate, Risoluzione 28 novembre 2016, n. 110/E**

L'Agenzia delle Entrate, nella Risoluzione 28 novembre 2016, n. 110/E (la "**Risoluzione**"), ha fornito chiarimenti operativi in merito alle modalità di erogazione del rimborso IVA per i soggetti non residenti stabiliti in altro Stato membro UE.

L'Agenzia delle Entrate ha rammentato che l'art. 38 *bis* 2 del d.P.R. n. 633 del 1972 stabilisce la procedura per richiedere il rimborso dell'IVA assolta in Italia sulle importazioni di beni e sugli acquisti di beni e servizi dai soggetti non residenti e stabiliti in altri Stati membri della Comunità. La richiesta di rimborso deve essere inviata per via elettronica tramite lo Stato membro ove è stabilito il richiedente e la decisione in ordine al rimborso è notificata al richiedente entro quattro mesi dalla ricezione della domanda, salvo la richiesta di informazioni aggiuntive per il rimborso.

Successivamente, l'Agenzia delle Entrate ha fornito le indicazioni operative alle quali il soggetto UE non residente deve attenersi per attivare l'istanza di rimborso dell'IVA assol-

ta in Italia, precisando che il rimborso spettante è eseguito mediante accredito su conto corrente intestato agli stessi soggetti passivi.

Sul punto, la Risoluzione ha osservato che la modalità di erogazione del rimborso mediante accredito bancario sul conto intestato all'avente diritto risponde a finalità di controllo, mirando a garantire che le somme vadano effettivamente nella disponibilità del titolare e che non si verifichino errori o abusi da cui possono derivare danni all'erario e al richiedente stesso. Peraltro, siffatta modalità risponde anche ad una esigenza di velocità e fluidità nell'erogazione del rimborso che s'inserisce nell'ambito dei principi di buon andamento e di efficienza della P.A.

Tali esigenze supportano anche la scelta del soggetto passivo non residente di farsi rappresentare avanti all'Agenzia delle Entrate mediante procura speciale di cui all'art. 63 del d.P.R. n. 633 del 1972. L'Agenzia delle Entrate ha osservato che l'autenticazione della firma e le altre formalità stabilite dalla norma sono a tutela del contribuente e garantiscono la volontà del predetto di essere rappresentato da un soggetto terzo con riguardo all'istanza di rimborso.

Per le procure formate all'estero è comunque necessario che l'atto di conferimento sia autenticato da un notaio o da un pubblico ufficiale.

Infine, la Risoluzione ha precisato come sia necessaria la legalizzazione dell'atto di conferimento della procura, con esclusione dei casi in cui l'avente diritto al rimborso risieda in un Paese aderente alla Convenzione dell'Aja per l'abolizione della legalizzazione di atti pubblici stranieri. In tali casi, infatti, la procura alla quale sia stata apposta la "postilla" (o "apostille") da parte della competente autorità designata da ciascuno Stato aderente alla Convenzione deve considerarsi "autenticata" anche agli effetti di cui all'art. 63 del d.P.R. n. 600/1973. Solo per gli atti notarili provenienti dai Paesi aderenti alla Convenzione di Bruxelles del 25 maggio 1987 non è richiesta alcuna legalizzazione, nemmeno attraverso apostille.

**SEPARAZIONE DELLE ATTIVITÀ AI FINI IVA: PER LE SOCIETÀ DI LEASING E CREDITO AL CONSUMO IL CRITERIO DELL'INTERESSE ATTIVO CONTABILIZZATO È IDONEO ALLA RIPARTIZIONE DEI COSTI PROMISCU**

**Commissione Tributaria Provinciale di Milano 28 novembre 2016, n. 9113 - Pres. P. Fugacci - Rel. G. Chiamenti**

La Commissione Tributaria Provinciale di Milano, nella sent. 28 novembre 2016, n. 9113, si occupa di un caso di separazione delle attività ai fini IVA ricordando che occorre adottare un criterio oggettivo, coerente e dimostrabile, di imputazione di detti costi tra le varie attività, posto che la detrazione dell'IVA assolta sugli acquisti di beni e servizi utilizzati promiscuamente è ammessa nei limiti della parte imputabile a ciascuna attività separata.

Con riferimento ad una società di *leasing*, esercente anche attività di credito al consumo, i Giudici hanno ritenuto che il metodo di contabilizzazione dell'interesse attivo risulta criterio maggiormente idoneo a tale imputazione rispetto al criterio basato sul volume di affari.

Nel caso oggetto della sentenza, l'Agenzia delle Entrate notificava ad una società di *leasing* un avviso di accertamento a mezzo del quale contestava, *inter alia*, l'illegittima detrazione dell'IVA per il periodo d'imposta 2010. In particolare, nel periodo 2010 la società esercitava sia l'attività di con-

cessione in locazione finanziaria di autoveicoli sia l'attività di erogazione di finanziamenti alla clientela (credito al consumo), optando ai fini dell'applicazione dell'IVA per la separazione contabile delle due attività *ex art.* 36, comma 3, d.P.R. n. 633 del 1972. La società detraeva quindi l'IVA assolta per l'acquisto di beni e servizi sulla base del regime di detrazione previsto per le singole attività esercitate.

Per quanto riguardava, invece, i beni e i servizi ad uso promiscuo (ovvero non specificamente né direttamente imputabili all'una o all'altra delle due attività separate) la società, ai fini della detrazione dell'IVA, applicava il criterio del pro rata basato sul rapporto tra il volume di affari generato dall'attività di *leasing* ed il volume di affari generato dall'attività di finanziamento. L'Ufficio contestava nel proprio atto impositivo gli effetti distorsivi derivanti dalla disomogeneità tra il metodo di calcolo i causate del volume d'affari nella determinazione della quota IVA detraibile sugli acquisti promiscui ed il reale corrispettivo per le operazioni di *leasing* e finanziamento. Peraltro, rilevava come il suddetto criterio fosse del tutto residuale, ritenendo il metodo di contabilizzazione dell'interesse attivo più aderente al caso *de quo*. La società ricorreva avverso l'atto impositivo.

La Commissione Tributaria Provinciale ha rigettato il ricorso della società, rilevando come il criterio di ripartizione adottato dalla società abbia condotto a delle distorsioni nella ripartizione dell'IVA detraibile. Ciò è avvenuto, in particolare, per la non omogeneità delle grandezze assunte a base di calcolo del volume di affari della attività di *leasing* e quella di credito al consumo. Il criterio utilizzato dalla società si qualifica, peraltro, quale criterio residuale e, quindi, non rappresenta un indice capace di esprimere la quota di utilizzo dei beni e dei servizi ad uso promiscuo nelle attività svolte.

Secondo i Giudici il metodo adottato dall'Ufficio, vale a dire il metodo dell'interesse attivo contabilizzato, costituisce invece un parametro idoneo a determinare in maniera oggettiva la quota di utilizzo dei beni e servizi che hanno originato i costi sostenuti nella attività di impresa. Invero, tale criterio consente di determinare con un ragionevole grado di precisione la quota parte di beni e servizi imputabile alle due attività esercitate e ciò in quanto la remunerazione lorda costituisce un indice di utilizzazione delle risorse da parte delle singole attività ed inoltre non dà luogo alle distorsioni derivanti dall'adozione del criterio basato sul volume d'affari. Peraltro, i Giudici di Prime Cure hanno evidenziato che l'operato dell'Ufficio risulta anche in linea con le decisioni dei Giudici comunitari laddove questi hanno affermato che è possibile applicare un metodo o un criterio di ripartizione diverso da quello fondato sul volume di affari, purché esso sia in grado di condurre ad una determinazione del pro-rata di detrazione dell'IVA assolta a monte per beni e servizi misti più precisamente rispetto a quella basata sul fatturato (cfr. Corte di Giustizia UE 8 novembre 2012, sent., causa C-511/10). Da qui il rigetto del ricorso della società.

La sentenza appare interessante, al di là delle peculiarità del caso, in quanto espressione dell'attenzione a cogliere parametri di applicazione concreta della norma più vicini al profilo economico della gestione (in questo caso la redditività lorda).



# Fisco e Società

## Sintesi

### ROTTAMAZIONE DELLE CARTELLE

ROTTAMAZIONE DELLE CARTELLE: PUBBLICATA LA LEGGE DI CONVERSIONE DEL DECRETO FISCALE

**D.L. 22 ottobre 2016, n. 193 conv. in legge, con modif., dall'art. 1, comma 1, L. 1° dicembre 2016, n. 225 - G.U. 2 dicembre 2016, n. 282 - Supp. Ordinario n. 53**

Con la pubblicazione in G.U. della L. n. 225 del 2016 è divenuto definitivo il D.L. 22 ottobre 2016, n. 193 (nel seguito, "*Decreto fiscale*") collegato alla Legge di Bilancio 2017 che introduce importanti novità in tema, *inter alia*, di "rottamazione" delle cartelle esattoriali (art. 6 del Decreto fiscale rubricato "Definizione agevolata"). Tale operazione di "smaltimento" dei ruoli pendenti è connessa alla pianificata soppressione dell'Agente della Riscossione - Equitalia S.p.A. (nel seguito, "Equitalia") prevista dal medesimo Decreto fiscale.

In estrema sintesi, viene prevista la possibilità per i debitori, relativamente ai carichi affidati agli agenti della riscossione dal 2000 al 31 dicembre 2016, di estinguere il debito senza corrispondere le sanzioni incluse in tali carichi; gli interessi di mora (attualmente pari al 4,13% annuo); le sanzioni e le somme aggiuntive dovute sui contributi previdenziali. Di contro, i debitori devono provvedere al pagamento integrale delle somme affidate a Equitalia a titolo di capitale e interessi; delle somme maturate a favore di Equitalia, a titolo di aggio sulle somme dovute e di rimborso delle spese per le procedure esecutive, nonché di rimborso delle spese di notifica della cartella di pagamento.

I contribuenti che intendono avvalersi della "rottamazione" devono presentare apposita istanza a Equitalia entro il 31 marzo 2017. L'istanza andrà redatta sul modello disponibile sul sito internet istituzionale di Equitalia (Modello DA1). Entro la stessa data il debitore potrà integrare la dichiarazione presentata anteriormente a tale data (si rammenta al riguardo che il Decreto fiscale, prima della sua conversione in legge, prevedeva che l'istanza venisse inoltrata entro il 22 gennaio 2017). Nel modello di richiesta il contribuente dovrà indicare quali carichi a ruolo intende definire tenendo presente che la sanatoria potrà essere anche parziale e non necessariamente omnicomprensiva.

Presentata la richiesta, Equitalia comunicherà, entro il 31 maggio 2017, l'ammontare complessivo delle somme dovute ai fini della definizione, nonché quello delle singole rate, e il giorno e il mese di scadenza di ciascuna di esse. Resta fermo che il 70 per cento delle somme dovute deve essere versato nell'anno 2017 mentre il restante 30 per cento nel 2018. Il pagamento può essere effettuato mediante rate di pari ammontare, nel numero massimo di cinque rate di cui tre rate nel 2017 (luglio, settembre, novembre) e due rate nel 2018 (aprile e settembre). Il mancato, insufficiente o tardivo pagamento dell'unica rata o anche di una sola di esse determinerà la decadenza dalla definizione, con la ripresa automatica dei termini di prescrizione e decadenza. In tal caso, i versamenti effettuati saranno acquisiti a titolo di acconto dell'importo dovuto a seguito dell'affidamento del carico e non determinano l'estinzione del debito residuo.

È prevista la facoltà di definizione anche per i contribuenti che hanno già in corso una dilazione con Equitalia, a condizione però che le rate in scadenza dal 1° ottobre al 31 dicembre 2016 vengano pagate. In tal caso, comunque, non

saranno rimborsate né compensate le somme già versate a titolo di sanzioni e interessi di mora non più dovuti a seguito della definizione.

Possono essere "rottamati", inoltre, tutti i ruoli relativi a imposte, compresa l'IVA (salvo quella riscossa all'importazione di cui infra), ai tributi, nonché a contributi previdenziali e assistenziali affidati rispettivamente dall'Agenzia delle Entrate e dall'INPS o INAIL a Equitalia dal 2000 al 2015. Rientrano nella sanatoria anche i ruoli emessi da Regioni, Province, Città metropolitane e Comuni. Le sanzioni amministrative per violazioni del Codice della Strada possono rientrare nella procedura di rottamazione ma limitatamente agli interessi. Sono, invece, esclusi dalla procedura agevolata i ruoli relativi all'IVA riscossa all'importazione, al recupero di aiuti di Stato, ai crediti da danno erariale per sentenze di condanna della Corte dei Conti, alle ammende e alle sanzioni pecuniarie dovute per provvedimenti e sentenze penali di condanna.

Infine, per quanto riguarda i debitori assoggettati a procedure da sovraindebitamento di cui alla L. n. 3 del 2012 viene previsto che questi possano estinguere il debito senza corrispondere le sanzioni e gli interessi di mora, provvedendo al pagamento del debito, anche falcidiato, nelle modalità e nei tempi eventualmente previsti nel decreto di omologazione dell'accordo di ristrutturazione o nel piano del consumatore. Dunque, nella sostanza, per i debitori con un accordo di ristrutturazione o con un piano del consumatore già omologato dal giudice, i vantaggi della definizione agevolata finirebbero per sovrapporsi con i vari enti creditori nella particolare procedura da sovraindebitamento.

### VOLUNTARY DISCLOSURE

*VOLUNTARY DISCLOSURE BIS*: RIAPERTURA DEI TERMINI PER LA PROCEDURA

**D.L. 22 ottobre 2016, n. 193, conv. in legge, con modif., dall'art. 1, comma 1, L. 1° dicembre 2016, n. 225 - G.U. 2 dicembre 2016, n. 282 - Supp. Ordinario n. 53**

IL D.L. 22 ottobre 2016, n. 193 (nel seguito, "*Decreto fiscale*") collegato alla Legge di Bilancio 2017, convertito in L. n. 225 del 2016, prevede altresì la riapertura dei termini della procedura di collaborazione volontaria (c.d. *voluntary disclosure*) di cui agli artt. da 5 *quater* a 5 *septies* del D.L. n. 167/1990 ovvero la possibilità di regolarizzare le disponibilità illecitamente detenute all'estero in quanto costituite in violazione della normativa sul monitoraggio fiscale. Il Decreto fiscale, in particolare, ha integrato il provvedimento introducendo al D.L. n. 167/1990 un nuovo art. 5 *octies*.

In linea generale, la procedura rimane modellata sulla precedente e se ne confermano i presupposti, le modalità di attivazione, gli effetti e le conseguenze in caso di esibizione di atti falsi o di comunicazione. Sono state, tuttavia, introdotte talune novità, specialmente sotto il profilo procedurale, alla luce dell'esperienza applicativa maturata con la precedente edizione. In particolare, viene previsto che ogni responsabilità sulla determinazione dei costi derivanti dalla regolarizzazione sia traslata sui contribuenti ed i professionisti che gli assistono mentre il controllo da parte dell'Agenzia delle Entrate verrà effettuata a posteriori (come si dirà meglio *infra*).

Possono aderire alla procedura i contribuenti che, direttamente o indirettamente, detengono patrimoni o attività fi-

nanziarie all'estero alla data del 30 settembre 2016, (*voluntary disclosure* internazionale) o abbiano attivi localizzati in Italia (*voluntary disclosure* nazionale) che non abbiano provveduto a dichiararli in violazione della normativa in materia di monitoraggio fiscale (art. 4 del D.L. n. 167/1990)

Come per la precedente edizione, il profilo soggettivo non cambia (persone fisiche, enti non commerciali e le società semplici ed assimilate che detengono patrimoni o attività finanziarie all'estero, anche per interposta persona, in violazione degli obblighi di monitoraggio fiscale di cui al D.L. n. 167/1990). Rimane, inoltre, la possibilità di aderire alla procedura di collaborazione volontaria nazionale per le persone fisiche diverse da quelle interessate dalla procedura internazionale, per le società ed altri enti anche con riferimento ad attivi detenuti in Italia.

Il contribuente che intende avvalersi della procedura deve presentare un'apposita istanza all'Agenzia delle Entrate entro il 31 luglio 2017. L'istanza è integrabile fino al 30 settembre 2017, termine ultimo anche per la trasmissione della relazione di accompagnamento e della documentazione a corredo. Non è possibile attivare la procedura in esame se il soggetto abbia già presentato l'istanza (anche per interposta persona) ed in presenza di cause ostative, ai sensi dell'art. 5 *quater* del D.L. n. 167/1990, quando il contribuente, o il soggetto solidalmente responsabile o il soggetto concorrente nel reato abbia avuto formale conoscenza di accessi, ispezioni, verifiche o dell'inizio di "qualunque" attività di accertamento amministrativo o procedimento penale, relativo all'ambito di applicazione della collaborazione volontaria.

Per ciò che concerne l'ambito oggettivo di applicazione della nuova procedura è prevista la possibilità di regolarizzare le violazioni degli obblighi di dichiarazione, commesse fino alla data del 30 settembre 2016, in materia di monitoraggio fiscale; imposte sui redditi e relative addizionali; imposte sostitutive; IRAP; IVA e dichiarazione dei sostituti d'imposta.

La regolarizzazione deve necessariamente riguardare tutti i periodi di imposta per i quali non siano scaduti i termini per l'accertamento o per la contestazione delle violazioni degli obblighi di monitoraggio fiscale. A tale riguardo, ai soli fini della procedura di emersione in esame, la norma prevede che per la determinazione dei periodi di imposta per i quali non è decaduto il potere di accertamento non si applica il raddoppio dei termini di cui all'art. 12, commi 2 *bis* e 2 *ter*, D.L. n. 78 del 2009 qualora l'Amministrazione Finanziaria italiana abbia la possibilità di realizzare un effettivo scambio di informazioni con i Paesi esteri.

Come anticipato, a differenza della prima versione della procedura, è previsto un sistema di "autoliquidazione" per il contribuente per il tramite del professionista incaricato. Il contribuente dovrà così versare il quantum autoliquidato integralmente (o la prima delle tre rate mensili di pari importo) entro il 30 settembre 2017. I competenti uffici dell'Agenzia delle Entrate avranno tempo per verificare la correttezza della autoliquidazione fino al 31 dicembre 2018, avendo la facoltà di richiedere versamenti integrativi, con una maggioranza graduata in funzione dello scostamento

tra autoliquidato e dovuto (maggiorazione del 3% o del 10% a seconda della consistenza percentuale degli errori e della tipologia degli stessi) ovvero l'intero importo degli oneri della autoliquidazione in caso di mancata autoliquidazione spontanea. In tali circostanze, l'Agenzia delle Entrate notificherà un invito al contraddittorio ed il provvedimento di irrogazione delle sanzioni in relazione agli anni in cui emerga lo scostamento.

Il Decreto fiscale ha, altresì, previsto che i soggetti che decidano di aderire alla nuova procedura di collaborazione volontaria, con riferimento alle attività regolarizzate, siano esonerati dagli obblighi di compilazione del quadro RW e dei quadri dichiarativi relativi a taluni redditi di natura finanziaria sia in relazione al 2016 che alla frazione del 2017 antecedente alla presentazione dell'istanza di *voluntary bis*, a condizione che le relative informazioni siano analiticamente illustrate nella relazione di accompagnamento all'istanza stessa e si proceda spontaneamente al pagamento delle relative imposte, interessi ed eventuali sanzioni, in un'unica soluzione, entro il 30 settembre 2017.

Inoltre, diversamente dalla precedente edizione, la nuova procedura ha espressamente disciplinato le modalità di emersione di contanti e altri valori al portatore (quali titoli non nominativi, metalli preziosi, gioielli) per i quali andrà regolarizzata, tra l'altro, la mancata dichiarazione dei redditi che ne abbiano alimentato la costituzione.

Per ciò che concerne, poi, i benefici premiali derivanti dalla adesione alla procedura di regolarizzazione, in buona sostanza trova applicazione la precedente disciplina in relazione agli sanzionatorio, penale e amministrativo. Ai fini penali, il contribuente che assolva correttamente e compiutamente tutti gli adempimenti non è soggetto a responsabilità per i seguenti delitti del D.Lgs. n. 74/2000: dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti (art. 2); dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici (art. 3); dichiarazione infedele (art. 4); omessa dichiarazione (art. 5); omesso versamento di ritenute certificate (10 *bis*); omesso versamento di IVA (art. 10 *ter*). Le esclusioni operano nei confronti di tutti coloro che hanno commesso i suddetti reati e di coloro hanno concorso a commetterli. Non sono punibili le condotte di autoriciclaggio, sanzionate dall'art. 648 *ter.1* c.p. La non punibilità dei citati reati riguarda solo le condotte relative agli imponibili, alle imposte e alle ritenute oggetto della collaborazione volontaria. Rimane ferma anche l'applicabilità del reato introdotto dall'art. 5 *septies* del D.L. n. 167 del 1990 che punisce le condotte dell'autore delle violazioni tributarie che nell'ambito della procedura di collaborazione volontaria esibisce o trasmette atti o documenti falsi, in tutto o in parte, ovvero fornisce dati e notizie non rispondenti al vero.

È prevista, infine, una nuova ipotesi di reato: viene attribuita rilevanza penale alla condotta di chiunque fraudolentemente si avvale della procedura di collaborazione volontaria per fare emergere attività finanziarie e patrimoniali o denaro contante provenienti da reati diversi da quelli per cui la procedura di collaborazione volontaria preclude la punibilità, con la previsione della pena della reclusione da un anno e sei mesi a sei anni.

# Osservatorio europeo

a cura di Davide Scavuzzo

## Fiscalità

SUL CALCOLO DI UN PRORATA DI DETRAZIONE ALL'IVA CHE HA GRAVATO L'ACQUISTO DELLA TOTALITÀ DEI BENI E DEI SERVIZI UTILIZZATI DA UN SOGGETTO PASSIVO

**Corte di giustizia Ue 14 dicembre 2016, causa C-378/15, Mercedes Benz Italia S.p.A. contro Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale Roma 3**

In data 14 dicembre 2016, la Corte di Giustizia UE si è pronunciata nella causa C-378/15, *Mercedes Benz Italia SpA contro Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale Roma 3*, sull'interpretazione dell'art. 17, par. 5, e dell'art. 19 della sesta Dir. 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme (1), nella versione in vigore all'epoca dei fatti controversi (in prosieguo, la "sesta direttiva"). La domanda di pronuncia pregiudiziale è stata proposta nell'ambito di una controversia tra, da una parte, la *Mercedes Benz Italia Spa* (in seguito anche: la "Mercedes Benz") e, dall'altra, l'*Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale Roma 3* (in prosieguo: l'"Agenzia delle Entrate") in merito a detrazioni dell'imposta sul valore aggiunto (IVA) operate dalla Mercedes Benz nell'anno d'imposta 2004, anno in cui l'attività di erogazione di finanziamenti alle società controllate, venne qualificata da Mercedes Benz come attività "accessoria" rispetto alle proprie attività imponibili, comportando l'esclusione degli interessi maturati su tali finanziamenti dal calcolo del denominatore della frazione utile a stabilire la percentuale di detrazione prevista dall'art. 19 *bis* del d.P.R. n. 633/72 (2). A parere dell'Agenzia delle Entrate, l'erogazione dei finanziamenti doveva essere considerata una delle attività principali svolte da Mercedes Benz, infatti, gli interessi maturati su di essi rappresentavano il 71,64% della cifra d'affari complessiva della società. Per questo motivo, in seguito a un controllo fiscale effettuato nel 2008 in riferimento all'anno fiscale 2004, l'Agenzia delle Entrate inviava a Mercedes Benz un avviso di accertamento IVA per un valore di euro 1.755.882. Avverso tale accertamento la Mercedes Benz proponeva ricorso presso la Commissione tributaria di Roma che lo respingeva. La Mercedes Benz si rivolgeva dunque alla Commissione tributaria regionale di Roma appellando tale decisione e sostenendo l'infedele trasposizione da parte dello Stato italiano delle disposizioni di cui all'articolo 168 e agli artt. da 173 a 175 della Dir. 2006/112 (3) o, più correttamente, gli artt. 17 e 19 della Dir. 77/388/CEE (4) che disciplinavano la materia del contendere nell'anno fiscale 2004 a cui si riferisce il proce-

(1) GUUE L 145 del 13 giugno 1977.

(2) D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, Istituzione e disciplina dell'imposta sul valore aggiunto. *G.U.* 11 novembre 1972, n. 292. Art. 19 *bis*: "1. La percentuale di detrazione di cui all'articolo 19, comma 5, è determinata in base al rapporto tra l'ammontare delle operazioni che danno diritto a detrazione, effettuate nell'anno, e lo stesso ammontare aumentato delle operazioni esenti effettuate nell'anno medesimo. La percentuale di detrazione è arrotondata all'unità superiore o inferiore, a seconda che la parte decimale superi o meno i cinque decimi.

2. Per il calcolo della percentuale di detrazione di cui al comma 1 non si tiene conto (...), quando non formano oggetto dell'attività propria del soggetto passivo o siano accessorie alle operazioni imponibili, delle (...) operazioni esenti indicate ai numeri da 1) a 9) del [l'] (...) articolo 10 [del d.P.R. n. 633/72], ferma restando la indetraibilità dell'imposta relativa ai beni e servizi utilizzati esclusivamente per effettuare queste ultime operazioni".

(3) Dir. 2006/112/CE del Consiglio, del 28 novembre 2006, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, GUUE L 347 dell'11 dicembre 2006, entrata in vigore il 1° gennaio 2007.

(4) Dir. 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sul fatturato - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme (anche detta "sesta direttiva"). L'art. 17, parr. 2 e 5 della sesta direttiva prevede che "... 2. Nella misura in cui i beni e servizi sono impiegati ai fini di sue operazioni soggette ad imposta, il soggetto passivo è autorizzato a [detrarre] dall'imposta di cui è debitore:

a) l'imposta sul valore aggiunto dovuta o assolta per i beni che gli sono o gli saranno forniti e per i servizi che gli sono o gli saranno prestati da un altro soggetto passivo debitore dell'imposta all'interno del paese;

(...)

5. Per quanto riguarda i beni ed i servizi utilizzati da un soggetto passivo sia per operazioni che danno diritto a [detrazione] di cui ai paragrafi 2 e 3, sia per operazioni che non conferiscono tale diritto, la [detrazione] è ammessa soltanto per il prorata dell'imposta sul valore aggiunto relativo alla prima categoria di operazioni.

Detto prorata è determinato ai sensi dell'articolo 19 per il complesso delle operazioni compiute dal soggetto passivo.

Tuttavia, gli Stati membri possono:

a) autorizzare il soggetto passivo a determinare un prorata per ogni settore della propria attività, se vengono tenute contabilità distinte per ciascun settore;

b) obbligare il soggetto passivo a determinare un prorata per ogni settore della propria attività ed a tenere contabilità distinte per ciascuno di questi settori;

c) autorizzare od obbligare il soggetto passivo ad operare la [detrazione] in base all'utilizzazione della totalità o di una parte dei

dimento principale (5). Di fronte a tale doglianza la Commissione tributaria regionale di Roma decideva di sospendere il procedimento per rivolgersi al Giudice europeo chiedendo, in sostanza, se l'art. 17, par. 5, comma 3, lett. d), e l'articolo 19 della sesta direttiva debbano essere interpretati nel senso che non ostano a una normativa e a una prassi nazionali, come quelle di cui trattasi nel procedimento principale, che impongono a un soggetto passivo (i) di applicare alla totalità dei beni e dei servizi da esso acquistati un prorata di detrazione basata sulla cifra d'affari, senza prevedere un metodo di calcolo che sia fondato sulla natura e sulla destinazione effettiva di ciascun bene e servizio acquistato e che rifletta oggettivamente la quota di imputazione reale delle spese sostenute a ciascuna delle attività tassate e non tassate e (ii) di riferirsi alla composizione della sua cifra d'affari per l'individuazione delle operazioni qualificabili come "accessorie". Per rispondere alle questioni poste dal giudice del rinvio, la Corte di Giustizia UE procede a una dettagliata analisi delle disposizioni contenute all'art. 17 della sesta direttiva. Al par. 2 dell'art. 17, la sesta direttiva stabilisce la possibilità per i soggetti passivi di detrarre l'imposta pagata sull'acquisto o la fornitura di beni o di servizi destinati a essere utilizzati esclusivamente per la realizzazione delle operazioni soggette a imposta. Al par. 5 del medesimo articolo troviamo la disposizione che limita la possibilità di detrarre l'IVA al solo prorata relativo ai prodotti e servizi utilizzati per operazioni che danno diritto alla detrazione dell'IVA qualora essi siano utilizzati anche per operazioni che non conferiscono il diritto alla detrazione. L'art. 17, par. 5, prosegue al terzo comma con alcune misure derogatorie per l'adozione, da parte dagli Stati membri, di alcuni specifici metodi di determinazione del diritto a detrazione; più specificatamente, all'art. 17, par. 5, comma 3, lett. d), della sesta direttiva viene concessa a ciascuno Stato membro la possibilità di autorizzare od obbligare un soggetto passivo a operare la detrazione, secondo la norma di cui all'art. 17, par. 5, comma 1, di tale direttiva, relativamente a tutti i beni e i servizi utilizzati per tutte le operazioni ivi contemplate. La norma appena richiamata non specifica in che modo il prorata vada determinato, tuttavia, proseguendo nella lettura, il comma 2 del medesimo articolo indica che detto prorata debba essere determinato sulla base di quanto disposto dall'art. 19 della sesta Direttiva, vale a dire sulla base di una frazione avente, al numeratore, la cifra d'affari relativa alle operazioni che danno diritto a detrazione e, al denominatore, la cifra d'affari relativa a tali operazioni e alle operazioni che non danno diritto a detrazione. Appurato che il prorata di detrazione dell'IVA è basato sulla cifra d'affari, occorrerà ora chiarire se la legislazione europea consenta a uno Stato membro di imporre a un soggetto passivo di applicare al complesso dei beni e dei servizi da esso acquistati un prorata di detrazione fondato sulla cifra d'affari e, ciò, senza tener conto della natura e della destinazione effettiva di ciascuno di tali beni e di tali servizi. Per rispondere al presente quesito sarà necessario leggere attentamente le disposizioni di cui all'art. 17, par. 5, comma 3, lett. d) e all'art. 17, par. 5, comma 1, interpretandole alla luce del principio dell'effetto utile (6), ne conseguirà che l'unica interpretazione valida delle disposizioni in esame sarà quella secondo la quale gli Stati membri, ai sensi dell'articolo 17, par. 5, comma 3, lett. d), della sesta direttiva possono autorizzare o obbligare un soggetto passivo a operare la detrazione IVA con riferimento al complesso dei beni e dei servizi utilizzati al fine di realizzare tanto le operazioni che danno diritto a detrazione quanto quelle che non conferiscono tale diritto, senza che sia necessario che tali beni e servizi servano a effettuare sia l'uno sia l'altro tipo di operazioni (7). Una siffatta interpretazione consentirebbe ai soggetti passivi di non imputare i beni e i servizi che acquistano o alle operazioni che danno diritto a detrazione, o a quel-

beni e servizi;

d) autorizzare od obbligare il soggetto passivo ad operare la [detrazione] secondo la norma di cui al primo comma relativamente a tutti i beni e servizi utilizzati per tutte le operazioni ivi contemplate;

e) prevedere che non si tenga conto dell'imposta sul valore aggiunto che non può essere [detratta] dal soggetto passivo quando essa sia insignificante...".

L'articolo 19, paragrafi 1 e 2, della sesta direttiva stabilisce che: "... 1. Il prorata di [detrazione] previsto dall'articolo 17, paragrafo 5, primo comma, risulta da una frazione avente:

- al numeratore l'importo totale della cifra d'affari annua, al netto dell'imposta [sul] valore aggiunto, relativo alle operazioni che danno diritto a [detrazione] (...),

- al denominatore l'importo totale della cifra d'affari annua, al netto dell'imposta sul valore aggiunto, relativo alle operazioni che figurano al numeratore e a quelle che non danno diritto a [detrazione]. (...)

Il prorata viene determinato su base annuale, in percentuale e viene arrotondato all'unità superiore.

2. In deroga alle disposizioni del paragrafo 1, per il calcolo del prorata di [detrazione], non si tiene conto (...) dell'importo della cifra d'affari relativa alle operazioni accessorie, immobiliari o finanziarie ...".

(5) In particolare, il legislatore italiano avrebbe erroneamente stabilito che "... il prorata di detrazione di cui all'articolo 19-bis del d.P.R. n. 633/72 si applichi indistintamente al complesso dei beni e dei servizi acquistati da un soggetto passivo, senza distinzione a seconda che tali beni e tali servizi siano destinati a operazioni che danno diritto a detrazione, a operazioni che non conferiscono tale diritto o a entrambi i tipi di operazioni..." (punto 18 della sentenza).

(6) Punto 39 della sentenza: "Occorre infatti ricordare che, allorché una disposizione di diritto dell'Unione può avere diverse interpretazioni, occorre dare priorità a quella che è idonea a salvaguardare il suo effetto utile (v., in particolare, sentenza del 9 marzo 2000, EKW e Wein & Co, C-437/97, EU:C:2000:110, punto 41).".

(7) Punti 35 e 36 della sentenza: "... in forza dell'articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d), della sesta direttiva, è consentito agli Stati membri autorizzare o obbligare un soggetto passivo ad operare la detrazione 'secondo la norma di cui al primo comma relativamente a tutti i beni e servizi utilizzati per tutte le operazioni ivi contemplate'.

Dato che l'articolo 17, paragrafo 5, primo comma, della sesta direttiva, richiamato espressamente all'articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d), di tale direttiva, si riferisce sia alle operazioni che danno diritto a detrazione sia a quelle che non conferiscono tale diritto, si devono intendere i termini 'tutte le operazioni ivi contemplate' come comprendenti entrambi i tipi di operazioni menzionati all'articolo 17, paragrafo 5, primo comma, di detta direttiva...".



## Società e Unione europea

### Sintesi

le che non conferiscono un tale diritto, o a entrambi i tipi di operazioni, risultando consona a realizzare uno degli obiettivi perseguiti dalla sesta direttiva quale quello relativo alla semplificazione della riscossione dell'imposta (8). Per concludere l'analisi delle questioni proposte dal giudice del rinvio è necessario concentrare le nostre attenzioni su come si possano qualificare come accessorie talune prestazioni. Ai sensi dell'art. 19, par. 2 della sesta direttiva, infatti, l'importo della cifra d'affari relativa alle "operazioni accessorie, immobiliari o finanziarie" non deve essere preso in considerazione ai fini del calcolo del prorata di cui al paragrafo 1 del medesimo articolo. Mancando una definizione legislativa della nozione di operazioni accessorie è necessario ricorrere all'interpretazione fornita dalla giurisprudenza, secondo la quale talune operazioni devono essere considerate accessorie ai sensi dell'articolo 19, paragrafo 2, della sesta direttiva qualora esse non costituiscano il prolungamento diretto, permanente e necessario dell'attività imponibile dell'impresa e non implicino un impiego significativo di beni e di servizi per i quali l'IVA è dovuta (9). La composizione della cifra d'affari del soggetto passivo, dunque, potrà essere uno degli elementi utili a identificare l'accessorietà di talune operazioni del soggetto passivo, tenendo allo stesso tempo in considerazione alcuni ulteriori elementi rilevanti (10). Per questi motivi, la Corte di Giustizia UE ha dichiarato che:

"L'articolo 17, paragrafo 5, terzo comma, lettera d), e l'articolo 19 della sesta direttiva 77/388/CEE del Consiglio, del 17 maggio 1977, in materia di armonizzazione delle legislazioni degli Stati membri relative alle imposte sulla cifra di affari - Sistema comune di imposta sul valore aggiunto: base imponibile uniforme, devono essere interpretati nel senso che non ostano a una normativa e a una prassi nazionali, come quelle di cui trattasi nel procedimento principale, che impongono a un soggetto passivo:

- di applicare alla totalità dei beni e dei servizi da esso acquistati un prorata di detrazione basato sulla cifra d'affari, senza prevedere un metodo di calcolo che sia fondato sulla natura e sulla destinazione effettiva di ciascun bene e servizio acquistato e che rifletta oggettivamente la quota di imputazione reale delle spese sostenute a ciascuna delle attività tassate e non tassate; e
- di riferirsi alla composizione della sua cifra d'affari per l'individuazione delle operazioni qualificabili come "accessorie", a condizione che la valutazione condotta a tal fine tenga conto altresì del rapporto tra dette operazioni e le attività imponibili di tale soggetto passivo nonché, eventualmente, dell'impiego che esse implicano dei beni e dei servizi per i quali l'imposta sul valore aggiunto è dovuta."

### Libera circolazione dei capitali

SUL CONCETTO DI "GARANZIA FINANZIARIA" E SULL'APPLICABILITÀ DELLA DIRETTIVA 2002/47/CE

**Corte di giustizia Ue, 10 novembre 2016, causa C-156/15, *Private Equity Insurance Group SIA contro Swedbank AS***

In data 10 novembre 2016 la Corte di Giustizia UE si è pronunciata nella causa C-156/15, *Private Equity Insurance Group SIA contro Swedbank AS*, sull'interpretazione della Dir. 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria (11) (in prosieguo anche: la "direttiva 2002/47"). La domanda di pronuncia pregiudiziale è stata proposta nell'ambito di un procedimento tra, da una parte, la *Private Equity Insurance Group SIA* e, dall'altra, la *Swedbank AS*, relativamente a un ricorso per risarcimento proposto da *Izdevniecība Stilus SIA*, il cui successore giuridico è la *Private Equity Insurance Group*, contro la seconda che, l'8 giugno 2011, aveva prelevato dal conto corrente della ricorrente una somma di 192,30 lat lettoni (LVL) (circa EUR 274) a titolo di commissione di gestione del conto per il periodo fino alla dichiarazione di insolvenza di detta società (avvenuta il 25 ottobre 2010). Tale prelievo era stato effettuato in accordo a una clausola di garanzia finanziaria contenuta nel contratto tipo di conto corrente bancario, sottoscritto il 14 aprile 2007 tra la *Izdevniecība Stilus* e la *Swedbank*, secondo la quale le somme depositate sul conto corrente sarebbero servite da garanzia pignorizia per tutti i crediti della *Swedbank* nei confronti della *Izdevniecība Stilus*. Identica clausola era stata inclusa nel nuovo contratto di conto corrente bancario sottoscritto con la *Swedbank* dal curatore fallimentare della *Izdevniecība Stilus* successivamente alla dichiarazione di insolvenza della società. Tuttavia, il curatore fallimentare della *Izdevniecība Stilus* decide di avviare un'azione legale ai fini del recupero della somma prelevata dalla *Swedbank* in violazione dei principi nazionali che regolano la procedura d'insolvenza (12). La domanda veniva respinta sia in primo grado che in appello dai giudici nazionali lettoni che sostenevano l'esclusione delle ga-

(8) Si veda il considerando n. 17 della sesta direttiva: "... è opportuno che, entro certi limiti e a certe condizioni, gli Stati membri possano adottare o mantenere misure particolari derogative alla presente direttiva, al fine di semplificare la riscossione dell'imposta e di evitare talune frodi ed evasioni fiscali..."

(9) Si vedano le sentenze Corte di Giustizia UE 11 luglio 1996, causa C-306/94, *Régie dauphinoise*, punto 22; Corte di Giustizia UE 23 aprile 2004, causa C-77/01, *EDM*, punto 76; Corte di Giustizia UE 29 ottobre 2009, causa C-174/08, *NCC Construction Danmark*, punto 31.

(10) Punto 49 della sentenza: "... si deve altresì tener conto (...) del rapporto tra dette operazioni e le attività imponibili di tale soggetto passivo nonché, eventualmente, dell'impiego che esse implicano dei beni e dei servizi per i quali l'IVA è dovuta..."

(11) GUUE 27 giugno 2002, L 168.

(12) In particolare, il curatore ha invocato "... il principio del diritto nazionale che sancisce la parità dei creditori nella procedura di insolvenza e il divieto per il singolo creditore di intraprendere azioni individuali che possano arrecare un pregiudizio agli altri creditori..." (punto 15 della sentenza).

ranzie finanziarie dall'applicazione del diritto fallimentare in base alle disposizioni contenute nella legge sulle garanzie finanziarie (13). Veniva dunque proposto ricorso per cassazione presso l'*Augstākās tiesas Civillietu departaments* (S.C., sezione civile, Lettonia) che ritiene opportuno sospendere il procedimento principale per proporre alla Corte di Giustizia UE cinque questioni pregiudiziali, delle quali solo due verranno ritenute ammissibili dai giudici europei. Con queste due questioni, il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se la Dir. 2002/47 debba essere interpretata nel senso che conferisce al beneficiario di una garanzia finanziaria come quella di cui al procedimento principale, in base alla quale le somme depositate su un conto bancario fungono da garanzia pignorizia per la banca e coprono integralmente i crediti della stessa nei confronti del titolare del conto, il diritto di escutere tale garanzia indipendentemente dall'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia. La Dir. 2002/47 è stata promossa dal legislatore europeo al fine di rendere più stabile ed efficiente il mercato finanziario europeo favorendone la sempre maggiore integrazione; tali obiettivi sono perseguiti anche attraverso alcune misure volte ad agevolare la certezza giuridica delle garanzie finanziarie e a limitare le formalità amministrative gravanti sugli operatori che le utilizzano. Proprio per questi motivi è stata prevista la disapplicazione di alcune disposizioni nazionali in materia di insolvenza, sono state istituite procedure di esecuzione rapide e sono state vietate molte delle formalità legate ai contratti di garanzia finanziaria (14). Inoltre, l'art. 4, par. 1, Dir. 2002/47 prevede che il beneficiario di una garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale deve poter essere in grado di realizzare la stessa nei modi indicati nel medesimo articolo e il successivo par. 5 dell'art. 4 protegge altresì i contratti di garanzia finanziaria esaminati nella direttiva dagli effetti di un'eventuale procedura di liquidazione o da provvedimenti di risanamento (15). Per il beneficiario di una garanzia finanziaria del tipo contemplato dalla Dir. 2002/47 sarà dunque possibile escutere tale garanzia nonostante l'avvio di una procedura d'insolvenza nei confronti del datore della garanzia. Passando ad analizzare la garanzia di cui si tratta al procedimento principale, essa è certamente riconducibile sia al campo di applicazione *ratione personae* della Dir. 2002/47 ai sensi dell'art. 1, par. 2, della medesima direttiva (16), sia al campo di applicazione della Dir. 2002/47 *ratione materiae* poiché, essendo una garanzia che copre tutti i crediti della banca nei confronti del titolare del conto, essa ricade nella definizione di cui all'art. 2, par. 1, lett. f), della direttiva in esame (17). Il "pagamento in contanti" a cui si riferisce la disposizione appena citata comprende, ai sensi dell'art. 2, par. 1, lett. d), Dir. 2002/47, il denaro accreditato su un conto (come

(13) Il Finanšu nodrošinājuma likums (legge sulle garanzie finanziarie) è stato adottato al fine di trasporre nel diritto lettone la direttiva 2002/47 (si veda il punto 11 della sentenza).

(14) Punto 24 della sentenza: "... l'articolo 3 [della direttiva 2002/47] vieta sostanzialmente agli Stati membri di subordinare la costituzione, la validità, il perfezionamento, l'efficacia o l'ammissibilità come prova di un contratto di garanzia finanziaria o la fornitura di una garanzia finanziaria in virtù di un contratto di garanzia finanziaria all'osservanza di alcuna formalità..."

(15) L'art. 4 della Dir. 2002/47, intitolato "Escussione della garanzia finanziaria", dispone quanto segue:

"1. Gli Stati membri assicurano che in caso di evento determinante l'escussione della garanzia finanziaria, il beneficiario della garanzia sia in grado di realizzare nei modi indicati di seguito le garanzie finanziarie fornite nel quadro e nei termini di un contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale:

(...)

b) in contante, tramite compensazione con le obbligazioni finanziarie garantite o a loro estinzione.

(...)

4. Le modalità di realizzo della garanzia finanziaria di cui al paragrafo 1, fatti salvi i termini stabiliti nel contratto di garanzia finanziaria con costituzione di garanzia reale, non prescrivono l'obbligo:

a) che l'intenzione di procedere al realizzo sia stata preliminarmente comunicata;

b) che le condizioni del realizzo siano approvate da un tribunale, un pubblico ufficiale o altra persona;

c) che il realizzo avvenga per asta pubblica o in altra forma prescritta; o

d) che un periodo supplementare sia trascorso.

5. Gli Stati membri garantiscono che un contratto di garanzia finanziaria abbia effetto conformemente ai termini in esso previsti nonostante l'avvio o il proseguimento di una procedura di liquidazione o di provvedimenti di risanamento nei confronti del datore o del beneficiario della garanzia..."

(16) L'art. 1 di tale direttiva, intitolato "Oggetto e campo di applicazione", così dispone:

"1. La presente direttiva stabilisce un regime comunitario applicabile ai contratti di garanzia finanziaria che soddisfano le condizioni di cui ai paragrafi 2 e 5, e alle garanzie finanziarie in conformità alle condizioni di cui ai paragrafi 4 e 5.

2. Il beneficiario e il datore di garanzia devono entrambi rientrare in una delle seguenti categorie:

a) autorità pubbliche (...);

b) banche centrali (...);

c) enti finanziari sottoposti a vigilanza prudenziale (...);

d) controparti centrali, agenti di regolamento o stanze di compensazione, quali definiti dalla direttiva [98/26], articolo 2, rispettivamente alle lettere c), d) ed e), (...);

e) persone diverse dalle persone fisiche, incluse imprese e associazioni prive di personalità giuridica, purché la controparte sia un ente definito alle lettere da a) a d).

3. Gli Stati membri possono escludere dal campo di applicazione della presente direttiva i contratti di garanzia finanziaria in cui una delle parti sia una persona menzionata nel paragrafo 2, lettera e)..."

(17) L'articolo 2 della direttiva di cui trattasi, intitolato "Definizioni", recita come segue:

"1. Ai fini della presente direttiva si intende per:

(...)

f) "obbligazioni finanziarie garantite": le obbligazioni che sono assistite da un contratto di garanzia finanziaria e che danno diritto a un pagamento in contanti e/o alla fornitura di strumenti finanziari.

Le obbligazioni finanziarie garantite possono consistere totalmente o parzialmente:

i) in obbligazioni presenti o future, effettive o condizionate o potenziali (comprese quelle derivanti da un accordo quadro o da un accordo analogo);

## Società e Unione europea

### Sintesi

nel caso di cui al procedimento principale), o analoghi crediti alla restituzione di denaro (18). I giudici europei proseguono la loro analisi delle domande poste dalla S.C. lettone escludendo che il campo d'applicazione *ratione materiae* della Direttiva 2002/47 sia limitato alle sole somme di denaro depositate su conti utilizzati nell'ambito dei sistemi di pagamento e di liquidazione titoli (19) di cui alla Dir. 98/26/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 maggio 1998, concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento e nei sistemi di regolamento titoli (20) (la "direttiva 98/26"). L'art.1, par. 5, comma 1, Dir. 2002/47, invece, stabilisce che la stessa direttiva si applica alle garanzie finanziarie una volta che sono fornite e se tale fornitura può essere provata per iscritto (21), inoltre, la garanzia deve essere in possesso o sotto il controllo del beneficiario della garanzia, anche se manca un metodo per identificare quando il criterio del possesso o del controllo da parte del beneficiario è soddisfatto in caso di garanzia immateriale, come quella prestata nel procedimento principale. Tenendo conto del contesto e degli obiettivi della direttiva in questione si può ricavare che il possesso o il controllo su somme di denaro depositate su un conto corrente bancario sia acquisito dal beneficiario della garanzia soltanto qualora per il datore della garanzia sia impossibile disporre di tali somme. Sempre con riferimento alla situazione descritta nel procedimento principale, si noti che in base a un'attenta lettura dell'art. 8, par. 2, Dir. 2002/47, si può desumere che la stessa non è applicabile ai casi in cui il contratto di garanzia è stato sottoscritto successivamente all'avvio di una procedura d'insolvenza (22). Nel caso di specie spetterà al giudice del rinvio accertare se le somme prelevate dalla Swedbank dal conto corrente della Izdevniecība Stilus siano state versate su tale conto prima dell'apertura della procedura d'insolvenza, la conoscenza da parte della Swedbank dell'avvio della procedura d'insolvenza e l'impossibilità per la Izdevniecība Stilus di disporre della somma di denaro in questione. Infine, la Corte di Giustizia evidenzia la legittimità della differenza di trattamento introdotta dalla Dir. 2002/47 tra i creditori nell'ambito di una procedura d'insolvenza, poiché tale differenza si fonda su un criterio oggettivo e ragionevole, quello di migliorare la certezza giuridica e l'efficacia delle garanzie finanziarie al fine di garantire la stabilità del sistema finanziario, che rappresenta lo scopo legittimo perseguito dalla direttiva (23). Per questi motivi, la Corte di Giustizia UE ha dichiarato che:

"La direttiva 2002/47/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 6 giugno 2002, relativa ai contratti di garanzia finanziaria, deve essere interpretata nel senso che conferisce al beneficiario di una garanzia finanziaria come quella di cui al procedimento principale, in base alla quale le somme depositate su un conto bancario fungono da garanzia pignoratizia per la banca e coprono integralmente i crediti della stessa nei confronti del titolare del conto, il diritto di escutere tale garanzia indipendentemente dall'avvio di una procedura di insolvenza nei confronti del datore della garanzia unicamente qualora, da un lato, le somme oggetto di tale garanzia siano state versate sul conto in questione prima dell'avvio di detta procedura o vi siano state versate alla data di avvio della medesima, avendo la banca dimostrato di non essere stata, né di aver potuto essere, a conoscenza della suddetta procedura, e qualora, dall'altro, per il titolare del conto di cui trattasi sia stato impossibile disporre di dette somme una volta versate sul conto stesso."

- ii) in obbligazioni nei confronti del beneficiario della garanzia assunte da una persona diversa dal datore della garanzia; o  
iii) in obbligazioni di categoria o tipo specificato, che possono sorgere di volta in volta..."

(18) Punto 33 della sentenza: "... Dal considerando 18 della stessa direttiva risulta inoltre che le banconote sono esplicitamente escluse da tale definizione..."

(19) Punto 34 della sentenza: "...si deve rilevare che una limitazione siffatta non trova alcun fondamento nel tenore letterale della direttiva 2002/47. Al contrario, pur essendo vero, come risulta dai considerando 1 e 4 di tale direttiva, che essa è stata adottata in un contesto costituito, in particolare, dalla direttiva 98/26 e che il legislatore dell'Unione ha ritenuto vantaggioso sottoporre ad una normativa comune le garanzie costituite nell'ambito dei sistemi di pagamento e di liquidazione di cui trattasi in quest'ultima direttiva, la direttiva 2002/47 ha tuttavia, come ricorda anche il suo considerando 4, completato gli atti normativi in vigore trattando altre questioni e approfondendoli. Peraltro, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 31 delle conclusioni, l'esposizione dei motivi della proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio relativa ai contratti di garanzia finanziaria (GU 2001, C 180 E, pag. 312) conferma parimenti che la direttiva 2002/47 è stata adottata allo scopo di andare oltre il campo di applicazione della direttiva 98/26..."

(20) GUUE 11 giugno 1998, L 166.

(21) Punto 36 della sentenza: "... il che include, in forza dell'articolo 2, paragrafo 3, di tale direttiva, la forma elettronica e qualsiasi altro supporto durevole..."

(22) Punto 46 della sentenza: "...conformemente all'articolo 8, paragrafo 2, della [direttiva 2002/47], qualora una garanzia sia stata fornita dopo l'avvio di una procedura siffatta, il contratto di garanzia è legalmente opponibile ai terzi e vincolante nei confronti di questi ultimi solo in via eccezionale, vale a dire solo se la garanzia è stata fornita alla data di avvio di tale procedura e se il beneficiario della garanzia dimostra di non essere stato, né di aver potuto essere, a conoscenza dell'avvio di tale procedura. Come rilevato dall'avvocato generale ai paragrafi 63 e 64 delle conclusioni, ne consegue che, ferme restando le ipotesi previste all'articolo 8, paragrafo 2, della stessa direttiva, essa non ha ad oggetto le garanzie fornite dopo l'avvio di una procedura d'insolvenza..."

(23) Punto 52 della sentenza: "... Inoltre la domanda di pronuncia pregiudiziale non contiene alcun elemento che consentirebbe di ritenere che la suddetta differenza di trattamento sia sproporzionata rispetto allo scopo perseguito..."

# MASSIMARIO DELLE OPERAZIONI SOCIETARIE

COMPLETATO CON LA GIURISPRUDENZA  
DI MERITO E DI LEGITTIMITÀ

di ANGELO BUSANI

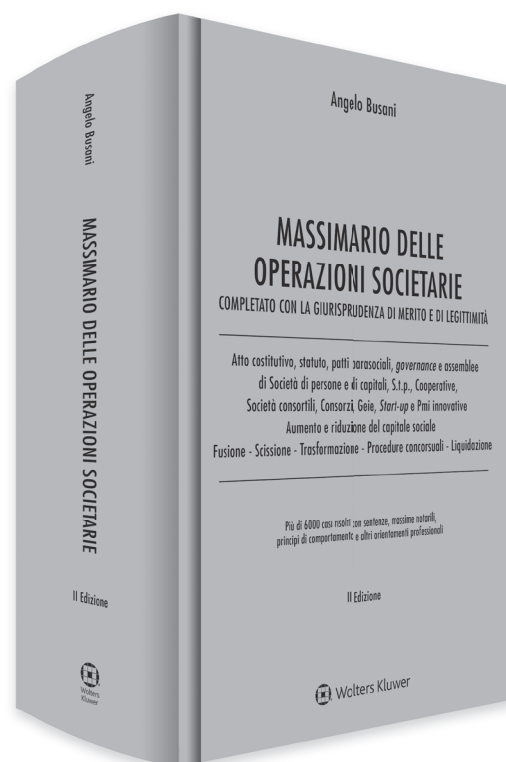
L'opera si caratterizza per la sua originalità nella trattazione giuridica: è al tempo stesso un **manuale** di diritto societario, un **commentario**, perché ciascun istituto è inquadrato nella normativa di riferimento, un **massimario**, perché ogni argomento è svolto utilizzando le massime, i principi di diritto, le regole generali enunciate dai giudici, di legittimità e di merito, con cui le disposizioni sono interpretate e applicate, ma è anche un **prontuario**, in quanto ogni argomento è corredato dei riferimenti alle raccolte, ai pareri, alle prese di posizione degli enti rappresentativi delle professioni interessate.

La seconda edizione dell'opera è stata ampliata: raccoglie **oltre 6000 casi** che possono presentarsi nella vita di una società; rifinita nella sua impostazione, al fine di favorire la ricerca dei materiali contenuti nel volume, ed **arricchita con tutta la giurisprudenza prodotta**, nelle **Corti di merito e in sede di legittimità**, in tema di "operazioni societarie".

La **sistematicità** dell'esposizione degli argomenti trattati, fatta per massime, principi e la **chiarezza** delle proposizioni ne fanno un'opera essenziale nel lavoro quotidiano dei professionisti del settore, e la scelta delle **soluzioni** – netta e lineare – una guida preziosa per chi, trovandosi di fronte a più orientamenti o a più soluzioni, riceve una indicazione primaria assai utile.

€ 150

Cod. 00201540





# Indici Le Società

## INDICE DEGLI AUTORI

### Abete Luigi

*Consigliere in Cassazione*

Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta:  
"controindicazioni" applicative..... **169**

### Bini Mauro

*Professore ordinario di Finanza Aziendale presso l'Università di Milano L. Bocconi*

Il falso valutativo ..... **207**

### Busani Angelo

*Notaio in Milano*

Osservatorio Consob ..... **252**

Azioni proprie ..... **232**

### Carbone Vincenzo

*Presidente Emerito onorario della Suprema Corte di Cassazione*

Osservatorio di giurisprudenza di legittimità..... **247**

### Civale Fabio

*Avvocato in Milano*

Forma e contenuto nella valutazione di adeguatezza **200**

### de Campo Valentina

*Avvocato in Milano*

La fine della s.a.s. tra verifica dei presupposti per lo scioglimento e procedimento di liquidazione..... **190**

### Gabelli Massimo

*Dottore commercialista in Milano*

Osservatorio fiscale..... **257**

### Giuffrè Romilda

*Avvocato in Napoli*

Osservatorio di giurisprudenza di legittimità..... **247**

### Lamandini Marco

*Professore ordinario di diritto commerciale presso l'Università di Bologna*

La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale ..... **156**

### Portolano Alessandro

*Avvocato in Milano*

Osservatorio Consob ..... **252**

### Salafia Vincenzo

*Presidente aggiunto onorario della Corte di cassazione*

La gestione delle società commerciali di persone.... **137**

### Scavuzzo Davide

*Dottore in giurisprudenza*

Osservatorio europeo ..... **262**

### Serafini Stefania

*Ricercatore di diritto commerciale nell'Università Federico II di Napoli*

Responsabilità degli amministratori non operativi:  
dal dovere di vigilanza al dovere di informarsi solo in  
presenza di segnali di allarme ..... **222**

### Stabilini Alessandra

*Avvocato in Milano e Ricercatore di Diritto commerciale nell'Università degli Studi di Milano*

Osservatorio di giurisprudenza di merito..... **249**

## INDICE CRONOLOGICO DELLA GIURISPRUDENZA

### Corte di Giustizia Ue

14 dicembre 2016, causa C-378/15..... **262**

10 novembre 2016, causa C-156/15..... **264**

### Corte Costituzionale

21 dicembre 2016, n. 287 ..... **140**

### Consiglio di Stato

15 dicembre 2016, n. 5277 ..... **145**

### Cassazione civile

23 novembre 2016, n. 23795 ..... **257**

31 agosto 2016, n. 17441 ..... **218**

23 dicembre 2016, n. 26953 ..... **247**

19 dicembre 2016, n. 26196 ..... **247**

7 dicembre 2016, n. 25167 ..... **247**

7 dicembre 2016, n. 25163 ..... **248**

13 giugno 2016, n. 12120 ..... **166**

6 giugno 2016, n. 11578..... **196**

20 maggio 2016, n. 10507 ..... **163**

### Tribunale

Milano 10 novembre 2016 ..... **249**

Milano 10 novembre 2016 ..... **250**

Milano 28 ottobre 2016..... **250**

Milano 26 settembre 2016..... **249**

Milano 22 febbraio 2016..... **188**

### Commissione tributaria provinciale

Milano 28 novembre 2016, n. 9113 ..... **259**

## INDICE CRONOLOGICO DELLA PRASSI

### Agenzia delle Entrate

Risoluzione 6 dicembre 2016, n. 112/E ..... **258**

Risoluzione 6 dicembre 2016, n. 112/E ..... **258**

## Consob

|                                              |     |
|----------------------------------------------|-----|
| Comunicazione 26 aprile 2016, n. 37467 ..... | 252 |
| Avviso 12 aprile 2016, n. 32422 .....        | 253 |
| Delibera 23 dicembre 2015, n. 19482 .....    | 256 |
| Delibera 3 novembre 2015, n. 19439 .....     | 255 |
| Delibera 23 settembre 2015, n. 19377 .....   | 254 |
| Delibera 26 agosto 2015, n. 19333 .....      | 253 |

## INDICE ANALITICO

### Banche

#### Banche popolari

##### Riforma

|                                                                                                                                                                                            |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| La riforma delle banche popolari al vaglio della Corte costituzionale (Corte Cost. 21 dicembre 2016, n. 287, Cons. Stato 15 dicembre 2016, n. 5277), commento di <i>M. Lamandini</i> ..... | 140 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

### Bilancio

#### Falso valutativo

##### Disciplina

|                                              |     |
|----------------------------------------------|-----|
| Il falso valutativo, di <i>M. Bini</i> ..... | 207 |
|----------------------------------------------|-----|

### Mercati finanziari

#### Emittenti

##### Informazione societaria

|                                                                                                                                                                  |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Sanzione amministrativa pecuniaria e interdittiva per abuso di informazioni privilegiate (Delibera 26 agosto 2015, n. 19333 - <i>Osservatorio Consob</i> ) ..... | 253 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

##### Organi di amministrazione e controllo

|                                                                                                                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Sanzioni amministrative per violazione dei doveri di vigilanza del collegio sindacale ex art. 149, comma 1, T.U.F. (Delibera 3 novembre 2015, n. 19439 - <i>Osservatorio Consob</i> ) .....  | 255 |
| Sanzioni amministrative per violazione dei doveri di vigilanza del collegio sindacale ex art. 149, comma 1, T.U.F. (Delibera 23 dicembre 2015, n. 19482 - <i>Osservatorio Consob</i> ) ..... | 256 |

#### Gestione collettiva del risparmio

##### Diligenza e correttezza di comportamento

|                                                                                                                                                                                                           |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Sanzioni amministrative per violazione delle norme in materia di prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio (Delibera 23 settembre 2015, n. 19377 - <i>Osservatorio Consob</i> ) ..... | 254 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

## Intermediazione finanziaria

### Orientamenti ESMA

|                                                                                                                                                                                      |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Avviso in merito agli orientamenti dell'ESMA in materia di strumenti di debito complessi e depositi strutturati (Avviso 12 aprile 2016 n. 32422 - <i>Osservatorio Consob</i> ) ..... | 253 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

### Valutazione di adeguatezza

|                                                                                                                                |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Forma e contenuto nella valutazione di adeguatezza (Cass., sez. I, 6 giugno 2016, n. 11578) commento di <i>F. Civale</i> ..... | 196 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

### Offerta al pubblico di acquisto

#### Disciplina

|                                                                                                                                                                                                                                       |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Acquisto del controllo di una banca quotanda in esito all'esecuzione di un accordo di garanzia ed esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto (Comunicazione 26 aprile 2016, n. 37467 - <i>Osservatorio Consob</i> ) ..... | 252 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

## Regime fiscale

### Accertamento

#### Disciplina

|                                                                                                                                                                                                                          |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| È illegittimo l'accertamento se la società giustifica i bassi risultati reddituali nell'ambito di una strategia aziendale di espansione (Cass., sez. V, 23 novembre 2016, n. 23795 - <i>Osservatorio fiscale</i> ) ..... | 257 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

### Imposte indirette

#### Iva

|                                                                                                                                                                                                                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Il Decreto fiscale introduce due nuovi adempimenti in ambito IVA (D.L. 22 ottobre 2016 - <i>Osservatorio fiscale</i> ) .....                                                                                                                                                     | 257 |
| Rimborsi IVA con visto di conformità (Agenzia delle Entrate, Risoluzione 6 dicembre 2016, n. 112/E - <i>Osservatorio fiscale</i> ) .....                                                                                                                                         | 258 |
| Rimborso IVA per i soggetti non residenti stabiliti in altro Stato membro UE (Agenzia delle Entrate, Risoluzione 28 novembre 2016, n. 110/E - <i>Osservatorio fiscale</i> ) .....                                                                                                | 258 |
| Separazione delle attività ai fini IVA: per le società di leasing e credito al consumo il criterio dell'interesse attivo contabilizzato è idoneo alla ripartizione dei costi promiscui (Comm. trib. prov. Milano 28 novembre 2016, n. 9113 - <i>Osservatorio fiscale</i> ) ..... | 259 |

### Voluntary disclosure

#### Disciplina

|                                                                                                                                               |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Voluntary disclosure bis</i> : riapertura dei termini per la procedura (D.L. 22 ottobre 2016, n. 193 - <i>Osservatorio fiscale</i> ) ..... | 260 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|

# Indici

## Le Società

### Registro delle imprese

#### Cancellazione

##### Conseguenze

Appello successivo alla cancellazione (Cass., sez. I, 19 dicembre 2016, n. 26196 - *Osservatorio di giurisprudenza di legittimità*).....

247

### Società a responsabilità limitata

#### Socio

##### Diritto alla consultazione dei libri sociali

Diritto del socio comproprietario di quote alla consultazione dei libri sociali e dei documenti relativi all'amministrazione anche in assenza di un rappresentante comune (Trib. Milano 26 settembre 2016 - *Osservatorio di giurisprudenza di merito*).....

249

Diritto del socio alla consultazione dei libri sociali e dei documenti relativi all'amministrazione anche nella fase liquidatoria (Trib. Milano 28 ottobre 2016 - *Osservatorio di giurisprudenza di merito*).....

250

##### Potere di convocazione assemblea

Potere di convocazione diretta dell'assemblea dei soci di S.r.l. (Trib. Milano 10 novembre 2016 - *Osservatorio di giurisprudenza di merito*).....

250

### Società cooperativa

#### Delibere sociali

##### Legittimazione ad impugnare

Legittimazione ad impugnare le delibere di una società cooperativa (Trib. Milano 10 novembre 2016 - *Osservatorio di giurisprudenza di merito*).....

249

### Società di capitali

#### Fallimento

##### Crediti dei lavoratori

Fallimento e crediti dei lavoratori in caso di conferimento di azienda (Cass., sez. I, 23 dicembre 2016, n. 26953 - *Osservatorio di giurisprudenza di legittimità*) .

247

##### Requisiti di fallibilità

Fallimento e limiti dimensionali: onere della prova (Cass., sez. I, 7 dicembre 2016, n. 25167 - *Osservatorio di giurisprudenza di legittimità*) .....

247

### Società di fatto

#### Supersocietà di fatto

##### Fallimento

Il fallimento della supersocietà (di fatto) occulta: "controindicazioni" applicative (Cass., sez. I, 20

maggio 2016, n. 10507, Cass., sez. I, 13 giugno 2016, n. 12120) commento di L. Abete.....

163

### Società di persone

#### Gestione

##### Disciplina

La gestione delle società commerciali di persone, di V. Salafia .....

137

#### Socio

##### Recesso

Recesso e mancata ricostituzione della pluralità: conseguenze in caso di fallimento (Cass., sez. I, 7 dicembre 2016, n. 25163 - *Osservatorio di giurisprudenza di legittimità*).....

248

### Società in accomandita semplice

#### Scioglimento

##### Cause

La fine della s.a.s. tra verifica dei presupposti per lo scioglimento e procedimento di liquidazione (Trib. Milano 22 febbraio 2016) commento di V. de Campo ...

188

### Società per azioni

#### Amministratori

##### Responsabilità

Responsabilità degli amministratori non operativi: dal dovere di vigilanza al dovere di informarsi solo in presenza di segnali di allarme (Cass., sez. I, 31 agosto 2016, n. 17441) commento di S. Serafini .....

218

#### Azioni proprie

##### Disciplina

Azioni proprie, di A. Busani.....

232

### Unione europea

#### Fiscalità

##### Disciplina

Sul calcolo di un prorata di detrazione all'iva che ha gravato l'acquisto della totalità dei beni e dei servizi utilizzati da un soggetto passivo (Corte di Giustizia Ue, 14 dicembre 2016, causa C-378/15 - *Osservatorio europeo*).....

262

#### Libera circolazione dei capitali

##### Disciplina

Sul concetto di "garanzia finanziaria" e sull'applicabilità della direttiva 2002/47/CE (Corte di Giustizia Ue, 10 novembre 2016, causa C-156/15 - *Osservatorio europeo*).....

264